

Regime europeu de recuperação e resolução de instituições financeiras: Resposta efetiva ou “wishful thinking”?

| A solução do BES como “case study” |

João Paulo Vasconcelos Raposo

Juiz de Direito

ÍNDICE

Nota prévia

Parte I – Recuperação e resolução de IF – Quadro geral

1- Características gerais; 1.1. Contexto histórico; 1.2. Cariz público e inovador; 1.3. Atributos, objetivos e incidência; 1.3.1. Elementos centrais; 1.3.2. Objetivos/finalidades; 1.3.3. Incidência subjetiva; 1.4. Caracterização genérica conclusiva.

Parte II – Recuperação e resolução – Caminhos de abordagem

1 - Avaliação de G20, FSB e BCBS; Reuniões e documentos marcantes; 1.1.1. Ao nível dos G20; 1.1.2. Ao nível do FSB e BCBS;

2 - A resposta norte americana – breve referência;

3 - A via europeia; 3.1. Recuperação e resolução no contexto da união bancária; 3.1.1. Convergência do quadro de supervisão; 3.1.2. Relação estreita com a crise das dívidas soberanas; 3.1.3. Assunção de necessidade de união bancária; 3.1.4. União bancária – enquadramento, arquitetura e velocidades; 3.2. Diretiva e Regulamento de Recuperação e resolução bancárias; 3.2.1.

Âmbito de aplicação – incidência subjetiva; 3.2.2. Quadro institucional no MUR e na Diretiva; 3.2.3. Enquadramento geral das soluções – Recomendação CE 26/5/2010; 3.2.4. Planeamento de recuperação e resolução; 3.2.4.1. Planos de recuperação; 3.2.4.2. Planos de resolução; a) Elaboração; b) Conteúdo; c) Obrigações simplificadas e isenções; d) Avaliação de resolvibilidade; 3.2.5. Intervenção precoce; 3.2.5.1. Pressupostos; 3.2.5.2. Medidas; 3.2.6. Resolução; 3.2.6.1. Despoletamento ou *trigger*; 3.2.6.2. Objetivos; 3.2.6.3. Princípios enformadores; a) Subsidiariedade; b) Ordenação de suporte de perdas; c) Responsabilização subjetiva; d) Impacto mínimo; 3.2.6.4. Dinâmica do procedimento; 3.2.6.4.1. No âmbito do MUR; 3.2.6.4.2. No âmbito da Diretiva; a) Conformação institucional; b) Administração no período resolutivo; 3.2.6.5. Conteúdo material da resolução; 3.2.6.5.1. Determinações prévias ou conexas; a) Avaliação de ativos e passivos; b) Redução ou conversão de instrumentos de capital; 3.2.6.5.2. Conteúdo do plano; 3.2.6.5.3. Instrumentos de resolução; a) Instrumento de alienação de atividade; b) Instrumento de criação de instituição de transição; c) Instrumento de segregação de ativos; d) Instrumento de recapitalização interna; 3.2.6.6. Financiamento do sistema europeu de resolução;

- 4 - O regime português – DL n.º 31-A/2012 de 10/2; 4.1. Recuperação e resolução no RGICSF; 4.2 Principais alterações ao regime do RGICSF.
- 5 - A resolução do Banco Espírito Santo S.A. como *case study*; 5.1. Quadro decisório; 5.2. Impossibilidade prática de recuperação ou intervenção corretiva; 5.3. Resumo da dinâmica do colapso; 5.4. Contexto da instituição; 5.5. A solução resolutiva; 5.6. Avaliação da solução; 5.7. Síntese final do colapso e resolução do BES, S.A.; 5.8. Evolução superveniente do processo resolutivo; 5.8.1. Estratégia e orientação da administração de um BT; Divergência potencial entre AR e administração; Dessintonia entre objetivos resolutivos.
- 6 - Conclusão – Recuperação e resolução: efetividade ou *wishful thinking*?

Nota prévia de enquadramento do tema

Ao pretender apresentar os institutos jurídicos da recuperação e da resolução de instituições financeiras propomo-nos sobretudo problematizá-los da forma sintetizada no título.

Sabe-se que estamos ainda atravessando uma crise financeira originada em insolvência de instituições financeiras além atlântico que *contagiou* todo o sistema financeiro internacional, depois levou ondas de choque à impropriamente chamada *economia real*, passando por fim, como é bem notório no nosso ordenamento, a criar graves dificuldades nas dívidas soberanas especialmente expostas, como era (é?) a portuguesa.

A resposta que os sistemas políticos, económicos e jurídicos, nas suas diversas latitudes e enquadramentos, procuraram dar à crise teria, inevitavelmente, que endereçar aqueles que foram os *pontos de impacto* iniciais da mesma: - como prevenir e regular insolvência de instituições financeiras, especialmente aquelas que, pela sua dimensão, apresentem risco para a estabilidade de sistemas financeiros.

Esta lógica de resposta é inatacável: - verificado o problema e as suas consequências procura-se uma resposta que mitigue riscos morais detetados, com intuito de os reduzir a uma dimensão esperada negligenciável.

O que antes se disse permite assinalar a importância central do tema em apreço – trata verdadeiramente da forma de lidar com a origem da crise e procura apresentar um conjunto de respostas para impedir o *nascimento de tempestades* de dimensão equivalente ou, ao menos, limitar os seus efeitos.

Procurará, assim, fazer-se uma avaliação da consistência das soluções apresentadas num contexto de necessidade de ativar os mecanismos previstos.

Mesmo sabendo que a questão se situa no domínio de fenómenos com larga margem de imprevisibilidade e, por consequência, sem possibilidade de apresentação de respostas universalmente aplicáveis, será lícito, pelo menos, deixar formulada uma questão central:

- Terão os riscos tutelados efetivamente diminuído com as alterações aprovadas e introduzidas?

Começa por fazer-se, na parte I, uma primeira apresentação, ainda genérica, do instituto jurídico-económico que se analisa, caminhando depois, na parte II, para quadros mais concretos, centrando a análise no ordenamento da UE.

Impõe-se levar em conta a situação de resolução de uma das mais importantes instituições financeiras nacionais, o Banco Espírito Santo, ocorrida no Verão de 2014 e enquadrá-la como *case study* do regime resolutivo e da sua eficácia, o que se fará depois.

Terminar-se-á este estudo procurando responder à questão formulada que, em síntese, permitirá sustentar se as ordens jurídicas, especialmente a europeia, apresentam, pelos mecanismos de restruturação e resolução de instituições, efetivas respostas à crise e suas causas ou, ao invés, estamos no mero domínio dos “*pensamentos otimistas*” ou, o que seria pior ainda, do *marketing jurídico/político*.

PARTE I

Recuperação e resolução de IF – Quadro geral

1. Características gerais

1.1. Contexto histórico

Perante a crise financeira de 2007/2008¹, confrontados com inesperada e súbita incapacidade de solver compromissos de instituições financeiras relevantes, os decisores políticos e económicos assumiram respostas erráticas e descoordenadas.

No início da crise americana, já em 2008, ante dificuldades próximas no tempo dos bancos *Bear Stearns* e *Lehman Brothers* ficou patente a quase completa ausência de critério decisório.

No primeiro caso, ante manifestas dificuldades verificadas no início de 2008, a RFA concedeu um financiamento de emergência com o propósito de manter a instituição a operar no mercado. Todavia, porque o colapso se manteve iminente e porque a instituição sofreu queda abrupta de cotação no mercado NYSE, acabou adquirida pelo banco JP Morgan Chase por uma pequena fração do seu valor e foi dissolvida nesta organização. Tratava-se do quinto maior banco de investimento americano². Em Setembro desse ano de 2008, o banco imediatamente acima na hierarquia das instituições de investimento, o Lehman Brothers quarto maior

¹ Ao contrário de outras, a atual crise não merece *denominação* uniforme. Com todo o respeito parece-nos algo *ótimista* a datação final da crise, além de importar o risco de *redatação*. Porque a crise se manifestou no mercado habitacional *subprime* norte-americano em 2007 mas os primeiros grandes colapsos institucionais, especialmente o emblemático Lehman Brothers, ocorreram em 2008, preferirmos a referência à crise 2007-2008. A propósito do início da crise cfr. CALVÃO DA SILVA, *Banca Bolsa e Seguros*, cit., p. 65 a 67. Para uma cronologia detalhada da crise nos anos 2007 a 2009 ver MENEZES CORDEIRO, *A tutela do consumidor de produtos financeiros e a crise mundial de 2007/2010*, Revista da Ordem dos Advogados, Ano 69, Jul-Set. 2009 e Out.-Dez. 2009, Lisboa, p. 612 a 616. Mais recentemente, em Direito Bancário, 5^a ed., sugere como classificação *crise 2007-2014*, abarcando uma crise financeira mundial 2007-2010 e uma crise dos países do sul da Europa 2009-2014 (p. 131 e segs.).

² Sobre o conceito de *banca de investimento*, bem como referência a atividade bancária tradicional, de receção de depósitos e concessão de crédito e à expansão para novas áreas de *bancassurance* cfr. CALVÃO DA SILVA, *Banca, Bolsa e Seguros*, Almedina, 2013, p. 21 a 25.

banco de investimento americano, já não beneficiou de qualquer concessão de crédito e veio a requerer mesmo, ante as dificuldades, *bankruptcy protection*. Veio a alienar o essencial dos seus ativos passados alguns dias sobre tal pedido, assim desaparecendo do mercado³.

O que se seguiu ao colapso do Lehman Brothers ao nível de contágio a outras instituições norte americanas e depois europeias é bem conhecido e constitui o *tecido central* da chamada crise financeira de 2007-2008⁴.

Na sequência, pode dizer-se que, na gestão inicial da crise, só dois caminhos se abriam ante dificuldades da IF:

- A insolvência ou *no bail out*;
- O resgate da instituição ou *bail out*.

Antevendo os custos para as finanças públicas, por consequência, em última instância, para os contribuintes, vingou quanto à insolvência do Lehman Brothers a tese do *no bail out*, não sendo devidamente avaliados os riscos de contágio e de dispersão das ondas de choque provocadas por tal situação. Tal veio a obrigar, perante insolvências ou graves dificuldades de outras instituições financeiras que se lhe seguiram, a soluções erráticas de maior ou menor apoio público mas, globalmente, com a necessidade de alocação de enormes somas para recapitalizar instituições financeiras ou meramente lhes conferir liquidez e, de algum modo, conter a crise. O *Moral hazard* manifestou-se de forma gigantesca⁵.

³ Nos Estados Unidos ao Barclays Bank e, na Ásia, à sociedade financeira Nomura Holdings.

⁴ Seguiu-se o *bail-out* de instituições tão importantes como o *Citigroup*, o *Bank of America*, a seguradora *AIG*, entre outros, na Europa a crise esteve à beira de resvalar para verdadeira corrida aos bancos, como ficou patente no caso do *Northern Rock*, despoletado ainda em 2007 e nacionalizado em 2008 e implicou apoios financeiros a um alargado número de instituições, designadamente sediadas na Alemanha, em França ou Inglaterra. A propósito do curso da crise cfr. MENEZES CORDEIRO, *A tutela do consumidor*, cit., p. 606 a 608 e 612-614 e *Direito Bancário*, 5^a ed. Almedina 2014 p. 131 a 148.

⁵ Sobre o financiamento da insolvência bancária e a necessidade de injeção de fundos públicos que atingiram 37% do PIB da EU, cfr. Jorge NUNES LOPES – *Moeda e Regulação bancária: Crises, Interesse Próprio e Mercado*,

Boletim de Ciências Económicas, Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, vol. LVI, 2013, p. 246 a 250. A propósito dos fundos alocados à banca, por entidades públicas, na crise europeia entre 2008 e 2012 (cerca de EUR 400.000.000.000) ver também DIEGO VALIANTE, *Framing Banking Union in The Euro Area. Some empirical evidence*. CEPS working document, Fev. 2014, www.ceps.eu , p. 9.

Terá ficado claro para os diversos decisores, desde logo os norte americanos que foram os primeiros a lidar com o problema, que qualquer dos caminhos existentes era mau e o critério decisório traduzia uma mera busca do *mal menor*, feita sem enquadramento decisório e, por consequência, com elevada possibilidade de erro.

O *no bail out*, numa lógica de tipo liberal, ao invés de deixar aos mercados a tarefa de *afastar* as instituições débeis e reforçar as viáveis, causara uma grave situação de contágio, aumentara o espectro da crise e pusera em causa a estabilidade de todo o sistema.

O *bail out*, por seu lado, numa lógica de tipo intervencionista, implicara graves dificuldades nas contas públicas, necessidade de alocação de vastos recursos, em prejuízo de outras finalidades, chegando a vislumbrar-se risco de grave desequilíbrio dos balanços dos próprios bancos centrais, pelo aumento desregulado de necessidades monetárias ou a simples incapacidade de resposta.

Perante dois males é tentada, *a posteriori*, uma terceira via de tratar da recuperação ou enquadrar a insolvência de instituições financeiras com relevo sistémico. O instituto da resolução será precisamente essa terceira via.

1.2. Cariz público e inovador

São repetidas as referências ao carácter inusitado da crise financeira, pelo menos desde a depressão de 1929. Será que o objeto deste estudo se reporta a correspelativa inovação?

Falar de *resolução* no ordenamento nacional faz ressoar ecos de figura do direito privado que nada tem que ver com a matéria em apreço. Aqui tratamos de um instituto jurídico-económico de natureza pública que deve considerar-se inovador.

É-o não por tratar uma forma de regular e ordenar a insolvência de instituições financeiras ou por tais mecanismos de *encerramento* estarem fortemente ligados a regras de recuperação e/ou restruturação. Tal sucede de forma cada vez mais abrangente em toda a área de direito comercial, em que os

mecanismos de recuperação de empresas estão cada vez mais interligados aos de insolvência.⁶

A insolvência de instituições financeiras não é, evidentemente, facto novo, descoberto pela crise de 2008. As IF, como quaisquer empresas, encerram e sempre encerraram ante dificuldades económicas.

O instituto da resolução ou recuperação e resolução como ora configurado constitui uma resposta à crise tendo por fins os de prevenir, enquadrar e ordenar as insolvências de IF e os objetivos últimos de minimizar riscos sistémicos e chamamento das finanças públicas.

Será inovador pelas finalidades prosseguidas e por ser um instituto que, verificando a dimensão, societária, económica e organizacional das grandes instituições financeiras, a respetiva interligação e tendo como referência as relevantes consequências que a insolvência deste tipo de instituições pode acarretar, cria mecanismos de regulação e supervisão que obrigam, seja a própria instituição seja os supervisores, a permanentemente preverem e regularem os riscos de insolvência⁷.

Esta ideia de regulação e supervisão *preventiva* da insolvência como única forma de enfrentar a dimensão do problema é que se afigura como inovadora, seja em si considerada, seja enquanto peça chave de uma disciplina complexa que comporta mecanismos de recuperação e mais genericamente, constitui um pilar de estabilidade de um sistema bancário transnacional cada vez mais interligado, que não dispensa paralelamente alteração profunda das estruturas de supervisão e, principalmente, de organização do negócio bancário⁸.

⁶ E as finalidades de manutenção de instituições a operar em mercado se vão sobrepondo ou, pelo menos, mitigando, os direitos dos credores à satisfação dos seus créditos, se necessário com liquidação da sociedade em dificuldades. Basta pensar, nesta lógica, na introdução recente de mais uma forma processual - o processo de revitalização de empresas (alteração ao CIRE operada pela L. n.º 16/2012 de 20/4).

⁷ A propósito da dimensão e interligação de IF e o risco moral que comporta, cfr. COMISSÃO, *Roteiro para uma união bancária*, p. 5 e JOSÉ MANUEL QUELHAS, *Dos objetivos da união bancária*, Boletim de Ciências Económicas da FDUC, vol. LV (2012), p. 242 a 244.

⁸ Abordagem de gestão da crise conjugada com nova abordagem e novos critérios de supervisão. A este propósito PAULO CÂMARA *Crise Financeira e regulação*, Revista da Ordem dos Advogados, Ano 69, Jul-Set. 2009 e Out.-Dez. 2009, Lisboa, p. 697 e segs.. Sobre a alteração do

Teremos, assim, uma disciplina inovadora e que procura trazer uma abordagem completa da insolvência de IF, especialmente as que tenham dimensão sistémica, a montante e a jusante de dificuldades económicas que possam sofrer.

Do que antes se disse poderia eventualmente retirar-se que o regime de resolução traduz, bem medidas as coisas, um regime especial de insolvência.

Existe, todavia, uma diferença crucial entre os regimes de resolução e os procedimentos de insolvência. Nos processos de insolvência busca-se a melhor salvaguarda da posição dos credores, sendo a salvaguarda da instituição comercial uma finalidade prosseguida paralelamente. A sustentação da sociedade em funcionamento ocorrerá se e enquanto, for compatível com assegurar a maximização de satisfação do interesse dos credores. No regime de resolução a posição dos credores, não integrando nestes a especial posição dos depositantes garantidos, é grandemente desconsiderada podendo ser, aliás, chamados a suportar em primeira linha, prejuízos verificados. O que releva, sobretudo, é assegurar os interesses públicos de estabilidade financeira e diminuição de risco de dispêndio de dinheiros públicos.

1.3. Atributos, objetivos e incidência

1.3.1. Elementos centrais

Procurando avançar na conformação do instituto da recuperação e resolução bancária, devem assinalar-se duas características essenciais.

Em primeiro lugar traduz uma abordagem complexa de situações de dificuldade económica de instituições financeiras. Quer com isto dizer-se que assenta num conjunto de medidas e/ou opções decisórias variado.

sector bancário, reforma e separação de negócios como decorrentes das conclusões do chamado Relatório Liikanen e interconexão entre bancos europeus cfr. José Manuel QUELHAS,- *Nórtulas Sobre a Reforma do Setor Bancário da União Europeia após a crise financeira de 2007*, Boletim de Ciências Económicas, Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, vol. LVI, 2013, p. 526 a 540.

Em segundo lugar, como decorrência do anterior, trata-se de uma figura variável. As abordagens e medidas técnicas devem ser escolhidas ou analisadas casuisticamente, não havendo, portanto um caminho ou modelo único a adotar.

Independentemente de tal variedade, existe constância nos objetivos a prosseguir e um quadro decisório uniforme.

Pode dizer-se que são, essencialmente, quatro as finalidades prosseguidas.

1.3.2. Objetivos/finalidades

Uma primeira finalidade será a de garantir a manutenção das funções vitais do banco intervencionado, as suas *critical functions*, desde logo as atinentes a garantia de depósitos e sistema de pagamentos⁹, além da sua operacionalidade enquanto agente de mercado, *máxime* interbancário.

Não haverá maior propiciador de risco sistémico que o pânico que se pode instalar quando uma instituição financeira deixe de cumprir as suas obrigações para com depositantes ou de operar pagamentos.

Do que se disse antes decorre a segunda finalidade e que pode qualificar-se de propósito central: - a prevenção do efeito de contágio de dificuldades sofridas por instituições financeiras. Dito de outro modo, diminuição e/ou controlo do risco sistémico decorrente da insolvência de IF.

Tal redução do risco sistémico será assegurada não apenas pelo prosseguimento da primeira finalidade, a de assegurar as funções vitais do banco, mas acompanha toda a estruturação do regime de resolução, desde a imposição de elaboração de planos de recuperação e resolução, passando pelos mecanismos de avaliação de tais planos e da atividade da IF em geral, indo desde os caminhos de restruturação e liquidação até à própria instituição de um Fundo de Resolução que financie as medidas ou mecanismos a implementar. A gestão e redução do risco sistémico constitui o “tronco central” deste instituto.

⁹ Considerar a garantia de depósitos uma *função crítica* parece ser a forma mais adequada de a enquadrar sistematicamente ainda que o ordenamento europeu a considere um objetivo autónomo e não a defina como *função crítica*.

Os mecanismos de resolução são, assim, peça essencial de gestão do problema habitualmente designado de *too big too fail*¹⁰.

Ante a assunção de existência de instituições financeiras cuja dimensão implica risco sistémico em caso de colapso e, por consequência, cujo “*falhanço*” não é possível ou admissível para estabilidade do sistema (financeiro e, mediatamente, económico) assumem os decisores e, por consequência, as sociedades, a necessidade, dir-se-á mesmo, a imperatividade, de implementar medidas, mais ou menos gravosas, para evitar o colapso de tais instituições.

Nesse contexto, o instituto da resolução será a forma putativamente menos onerosa para as coletividades de lidar com o problema *potencial* que decorre da mera existência de instituições cuja insolvência não é “*possível*”, embora a gestão do *too big too fail* seja bem mais abrangente. Pressupõe, em geral, avaliação dos riscos das IF, implica novas regras e abordagens de supervisão ligada *micro* e *macroprudencial*, imposição de separação de negócios, particularmente entre banca tradicional e áreas de investimento, como impostas nos Estados Unidos pela *Volcker rule*¹¹ e, no contexto da UE, pelas conclusões do relatório *Liikanen*¹².

A um terceiro nível revela-se o propósito de controlar os custos para as finanças públicas. Este *risco moral*, que existe sempre que uma instituição financeira se encontre em dificuldades, de *chamamento* de fundos públicos muito relevantes, por vezes solicitação feita a erários sob fortes tensões e criando até

¹⁰ A existência de grandes conglomerados financeiros cuja *falência não é possível* implicou uma necessidade de regulação e supervisão complementar, de base macroprudencial e segundo modelo de coordenação ou de integração, com autoridade única, a este propósito, CALVÃO DA SILVA, *Banca, Bolsa e Seguros*, cit., p. 33 a 43. No sentido de reforço de exigências adicionais ao nível de supervisão e do risco sistémico dos grandes bancos, cfr. também LUC LAEVEN, LEV RATNOVSKI e HUI TONG, , *Bank Size and Systemic Risk*, IMF Staff Discussion Note, maio 2014, www.imf.org, p. 14 a 19.

¹¹ *Volcker rule* corresponde ao § 619 do *Dodd-Frank act* e impõe restrições severas a negócio de investimento pela banca comercial.

¹² ERKII LIIKANEN (presidência), *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector - Final Report*, Bruxelas 2/10/2012 em <http://ec.europa.eu> . A propósito dos riscos de atividade, sua gestão e imposições de cessão de negócios, em termos comparativos entre EUA, RU, UE, cfr. JOSÉ VIÑALS e outros, *Creating a Safer Financial System: Will The Volckers, Vilckers, and Liikanen Structural Measures Help?* IMF Staff Discussion Note, maio 2013, www.imf.org, p. 14 a 16.

risco do seu colapso, é, a par da gestão do risco sistémico, a outra finalidade central do instituto.

Ficou claro para os decisores políticos, ante o número de vezes a que acorreram fundos públicos a capitalizar ou meramente conferir liquidez a IF, que a ideia que o sistema financeiro, numa lógica liberal, se autorregularia e teria a capacidade de assumir e absorver dificuldades próprias, pouco tinha de verdadeiro, pelo menos no contexto de instituições de grande dimensão e interpenetração transnacional, ante uma crise da dimensão da verificada e com o contágio já em curso.

Dir-se-á que os decisores políticos, após sucessivos chamamentos à alocação de fundos públicos, quiseram criar mecanismos para, de algum modo, devolver aos mercados a assunção da responsabilidade económica por eventuais necessidades de financiamento futuro decorrente de insolvência de IF, reservando para si, Estado, um encargo acrescido com a regulação e supervisão direcionada ao risco de insolvência que, correspontivamente, o desonere financeiramente.

Quer dizer que o instituto da resolução, sendo jurídico e económico é de claro pendor intervencionista. Procura que a intervenção pública seja meramente regulatória ou *legal*, deixando o financiamento do sistema sobretudo para os atores do mercado¹³.

Uma quarta e última finalidade pode ser encontrada na figura da resolução, que deverá enformar as soluções e mecanismos em concreto a adotar. Trata-se do propósito de evitar diminuição generalizada de valor que decorre da insolvência de I.F.

Não se trata, neste caso, de tutelar, pelo menos como ideia de base, o valor da instituição na salvaguarda do interesse dos acionistas ou dos credores. Esses serão interesses a levar em conta mas em grau hierárquico inferior, aliás

¹³ Sobre intervenção do Estado na economia, cfr. Eduardo PAZ FERREIRA, LUÍS S. MORAIS e GONÇALO ANASTÁCIO (coordenadores), *A Regulação Sectorial da Economia – Introdução e Perspetiva Geral* em Regulação em Portugal, novos tempos novos modelos? Almedina, 2009, p. 7 e segs.

correspondente ao forte revés que sempre sofreriam com a simples insolvência. O valor deverá ser salvaguardado, tanto quanto possível, para que, se o caminho seguido implicar a sua continuidade operacional, a IF possa recuperar de forma célere e com menores necessidades de financiamento e, se o caminho for o oposto, seguindo a instituição para liquidação, seja maximizada a satisfação dos interesses envolvidos e, por consequência, causado o menor desequilíbrio possível nos sistemas financeiro e económico.

1.3.3. Incidência subjetiva

Este é um dos pontos de debate em que a questão deixada na introdução sobre a efetividade dos regimes de resolução instituídos merece ser equacionada.

Os sistemas de resolução pensados e instituídos, pelo menos os que serão aqui abordados e que incluem os de maior relevância, o norte-americano e o da União Europeia, têm aplicação prevista apenas para instituições bancárias, isto é, a bancos, sejam universais, de investimento, *holdings* bancárias ou meras filiais.

A possibilidade de alargamento a outras instituições, designadamente a seguradoras, não foi adotada. Se se pensar na intervenção na seguradora norte americana AIG, nas necessidades de financiamento que importou e no nível de *moral hazard* que demonstrou ter, se se pensar nos muito elevados níveis de capitalização de algumas sociedades seguradoras e, por fim, se se tiver como pano de fundo o nível de interpenetração de capital que sociedades seguradoras e bancos têm, a nível nacional e transnacional, fica evidente que o sistema de gestão de riscos proposto pelo instituto da resolução, enquanto limitado a bancos, apresenta aqui um evidente sinal de fragilidade.

1.4. Caracterização genérica conclusiva

Podendo dizer-se que o instituto jurídico-económico de recuperação e resolução de IF não se apresenta uniforme nas diversas ordens jurídicas, poderá sustentar-se, todavia, que, apesar da variabilidade, é um instituto que apresenta

natureza, função e objetivos essencialmente idênticos nas diversas configurações concretas.

Pode, assim, classificar-se, como instituto universal, com variações particulares.

O instituto jurídico-económico da recuperação e resolução é, em qualquer latitude, de natureza pública, de forte pendor intervencionista, com acentuada atividade regulatória e supervisora implicada.

Como antes referido, o *risco moral* das finanças públicas, em última análise os contribuintes, serem chamados a intervir em instituições em risco é substituído por uma intervenção pública mais *jurídica* e menos *financeira*.

Do que fica dito, no final desta primeira fase de caracterização genérica da figura da resolução de instituições financeiras, antes de avançar para a análise das diversas soluções e caminhos seguidos, pode apresentar-se uma primeira definição que permite estabelecer os traços comuns da figura analisada.

Resolução ou, de forma comprehensiva, recuperação e resolução, poderá definir-se como o instituto jurídico-económico que regula a intervenção em instituições financeiras com vista a promover a sua recuperação, a prevenir a sua insolvência desordenada ou, se for o caso, a gerir ordeiramente o seu encerramento e liquidação, total ou parcial, contendo o risco sistémico e limitando custos para as finanças públicas.

PARTE II

Recuperação e resolução - Caminhos de abordagem

Assentes os elementos que se considera que enformam a figura da recuperação e resolução em termos gerais e universais, cumpre avançar na caracterização mais exata dos caminhos e soluções que foram seguidos nos vários ordenamentos.

O foco central estará no ordenamento da União Europeia, por ser este o espaço económico e jurídico que enforma a nossa realidade.

1. A avaliação dos G20, do FSB e do BCBS

A nível da abordagem doutrinária, a matéria foi objeto de amplo debate, estando em causa a estabilidade financeira internacional e, posteriormente, fortes dificuldades económicas advenientes das meramente financeiras.

Face à *mundialização* da economia e ao nível transnacional das instituições financeiras, tornou-se patente que os riscos para a estabilidade financeira eram também internacionais.

Foi assim natural a avaliação da questão da insolvência de IF, sobretudo de cariz sistémico, ao nível dos decisores políticos das nações que, de algum modo, assumem a condução da economia mundial e ao nível de instituições internacionais com tal objeto.

É neste contexto que merecem referência as reflexões do conjunto dos países do G20¹⁴, do FSB¹⁵ e do Comité de Basileia¹⁶. Será nestas plataformas de debate e

¹⁴ O G20 pode classificar-se como uma plataforma de debate integrando líderes políticos dos 20 países com mais elevado PIB a nível mundial.

¹⁵ O FSB, Financial Stability Board, é uma entidade instituída em momento de grande desenvolvimento da crise, em abril de 2009. Sediada em Basileia, sucedeu ao Financial Stability Forum. Pretende compreender todos os grandes decisores económicos, sendo composta não só pelos países dos G20 mas também por um conjunto de organizações relevantes no contexto decisório internacional, a CE, o BCE, o FMI, o Banco de Compensações Internacionais e o Banco Mundial.

¹⁶ Comité de Basileia de Supervisão bancária (BCBS – *Banking Committee on Banking Supervision*), instituição sediada na cidade suíça que a sua designação indica. Reflete sobre a estabilidade

decisão que se farão os primeiros avanços doutrinários relevantes e onde se tomarão as decisões centrais que enformam os caminhos concretamente seguidos pelos diversos ordenamentos. A esta luz, para perceber os avanços que se seguiram, haverá que fazer um breve excuso pelos momentos e documentos mais relevantes, ainda que o presente trabalho não comporte mais que referências genéricas aos mesmos.

1.1. Reuniões e documentos marcantes

1.1.1. Ao nível dos G20

O primeiro marco a referir reporta-se à Cimeira dos G20 realizada em Setembro de 2009 em Pittsburgh. Foi logo nessa altura assumido pelos decisores um compromisso de princípio no sentido de criação de mecanismos de resolução de instituições financeiras enquanto peça essencial de gestão da crise, à data em pleno processo de expansão¹⁷.

Na sequência de tal compromisso de princípio, na Cimeira dos G20 realizada em Seoul, em novembro 2010, foi assumido um compromisso formal pelos diversos decisores de criação de regimes nacionais de resolução, como meio essencial para proteger a estabilidade financeira nas diversas áreas e, por consequência, também na internacional¹⁸.

Em terceira cimeira consecutiva, os G20 adotaram já entendimentos materiais quanto ao tipo de regimes a instituir. Na cimeira de Cannes, realizada em novembro de 2011, os G20 deliberaram acolher as recomendações materiais do FSB que constituem o que se pode qualificar de sistema doutrinário central dos regimes de resolução, a recomendação denominada *Key Attributes of Effective Resolution Regimes For Financial Institutions*, à frente referida¹⁹.

financeira internacional. Do seu trabalho resultam os parâmetros centrais definidores da atividade, regulação e supervisão bancárias.

¹⁷ Declaração final de líderes consultável em www.g20utoronto.ca.

¹⁸ Documento final da cimeira de Seoul consultável em www.g20.org.

¹⁹ Declaração final consultável em www.g20utoronto.ca.

1.1.2. Ao nível do FSB e do BCBS:

Para se perceber, portanto, o sentido dos regimes instituídos nas diversas jurisdições há que conhecer o trabalho do FSB. Se o documento acima referido constitui o corpo central das soluções materiais consagradas, deve atenta-se que tal documento é também produto de um conjunto de reflexões anteriores do FSB.

A este propósito, deve referir-se em primeiro lugar a Recomendação do FSB de Outubro de 2010²⁰. Esta recomendação inicial consagra o entendimento de base quanto à necessidade de implementação de mecanismos de resolução nos diversos ordenamentos, como forma de reduzir os riscos morais decorrentes da insolvência de IF, seja quanto à afetação da estabilidade financeira, seja relativamente à alocação de fundos públicos.

Um ano depois, em outubro 2011, portanto, é aprovada a recomendação central *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, que manifesta não só a necessidade de implementação de regimes resolutivos mas aponta e densifica o seu conteúdo material essencial.

Na sequência de tal documento, a um nível mais concretizado, o FSB veio a adotar um documento consultivo intitulado *Recovery and Resolution Regimes: Making The Key Attributes Requirements Operational*, cujo objeto, na prática, será o de apontar caminhos de concretização e operacionalidade aos regimes de resolução ou, em simples, formas de garantir a sua efetividade²¹.

O Comité de Basileia começou por refletir sobre as causas do falhanço da supervisão e, em dezembro de 2010, apresentou um conjunto de medidas de alteração dos requisitos de funcionamento bancário e enquadramento de supervisão, o chamado *Quadro Basileia III*²². Paralelamente, com o FSB, foi refletindo sobre os riscos associados a SIF (systemically important banks) ou G-SIFI (global systemically important financial institutions), tendo elaborado o

²⁰ Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions, cfr. <http://www.financialstabilityboard.org/publications>.

²¹ Cfr. Loc. Cit. nota 21.

²² Quadro de regulação bancária Basileia III <http://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>, regras que enformaram as reformas europeias traduzidas pelo Regulamento (UE) n.º 575/2013 e Diretiva n.º 2013/36 (UE).

documento *Global Systemically Important Banks – Assessment Methodology and the Additional loss Absorbency Requirement – Rules Text*²³.

Em consonância com os critérios do Comité de Basileia, o FSB avalia e publica periodicamente a lista de G-SIFI, tendo já efetuado divulgação de tal listagem, identificando 28 G-SIBS, identificação desenvolvida pelo BCBS que indica, pelo seu lado, 73 instituições de relevo sistémico global, detentoras de cerca de 2/3 dos ativos globais²⁴.

2. A resposta norte americana – breve referência

Pode dizer-se que a economia americana, num contexto de crise internacional, costuma ser *first in* e *first out*.

Quanto ao *out* da crise estaremos ainda em momento histórico não totalmente esclarecedor. Poderá falar-se de estabilização financeira e económica mas proclamar-se o fim da crise, naturalmente substituída por ciclo de crescimento económico consistente, será ainda precoce²⁵.

Quanto ao *in*, como acima se referiu,²⁶ é claro que a génese do problema financeiro cuja resposta é objeto deste estudo se deu nos Estados Unidos. Não será, por consequência, de estranhar que a primeira resposta jurídica se tenha produzido nesse ordenamento.

O instrumento central de tal resposta é a lei aprovada pelo Congresso em 21/7/2010 habitualmente referida como Dodd-Frank Act²⁷.

Na sua explicação introdutória fica claro o sentido e objetivos centrais do regime instituído e que acima se referiram – *to promote the financial stability of the United States by improving accountability and transparency in the financial system, to end “too big to fail”, to protect the American taxpayer by ending*

²³ Julho 2011, disponível em www.bis.org.

²⁴ Anexo a *Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions*, www.financialstabilityboard.org/publications.

²⁵ A previsões são otimistas, agora alicerçadas numa estimativa de crescimento do PIB de 4,2% feita no segundo trimestre cfr. <http://www.bea.gov>.

²⁶ Supra Parte I, cap. 1

²⁷ Em título curto oficial completo: *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*

bailouts, to protect consumers from abusive financial practices and for other purposes.

Quanto a inovações materiais pode dizer-se que o Dodd Frank comprehende todos os mecanismos e ferramentas que vieram posteriormente a ser adotados por um conjunto de outros ordenamentos, tendo subjacente a doutrina dos *Key Attributes*.

Agrupando tais inovações, pode dizer-se que, em primeiro lugar, houve preocupação de responder à ausência de enquadramento institucional para resposta *especializada* a situações de insolvência de instituições financeiras cuja dimensão importe risco sistémico. Tal ausência de enquadramento foi respondida com a criação de uma autoridade federal *especializada* - a OLA (Orderly Liquidation Authority), por intermédio da qual a pré-existente FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation), tem poderes acrescidos em sede de resolução²⁸.

Quanto à falta de mecanismos financeiros capazes de sustentar resposta a insolvências, causa central para as elevadas necessidades de financiamento público para estabilização de IF, ficando evidente que só mediante criação e manutenção de meios financeiros relevantes seria possível reduzir tal *moral hazard*, foi criado um fundo, financiado pelo sistema financeiro, o OLF (Orderly Liquidation Fund), sob administração da OLA.

Paralelamente, tendo ficado claro que os riscos sistémicos decorrentes de dificuldades de instituições financeiras ou o mero risco potencial decorrente da dimensão de certas instituições ou holdings bancárias não se encontravam devidamente avaliados e supervisionados, foi também criada instituição especializada nesse acompanhamento e avaliação - o FSOC (Financial Stability Oversight Council) com preocupações de supervisão macroprudencial²⁹.

²⁸ Para uma visão geral do funcionamento da OLA e das regras resolutivas do Dodd-Frank, cfr. MATT SALDAÑA, *Parallel regimes: Bankruptcy and Dodd-Frank's Orderly Liquidation Authority*, Review of Banking & Financial Law, Boston School of Law, vol. 31, 2011-2012, p. 531 a 544 (www.bu.edu).

²⁹ Com uma análise compreensiva sobre o quadro resolutivo e dos mecanismos resolutivos instituídos cfr. THE CLEARING HOUSE, *Ending too big to fail*, Banking Brief White Paper Series, Jan. 2013, www.cov.com e PHOEBE WHITE e TANJU YORULMAZER, *Bank resolution concepts*,

A nível de ferramentas de acompanhamento e supervisão, tendo ficado evidente que a dimensão e complexidade, económica, social e organizativa de instituições financeiras de dada dimensão, não poderia ser respondida apenas de forma *externa* às mesmas, foi definida a ideia de deverem ser as próprias instituições a prever e responder aos riscos da sua própria insolvência. A exigência de planos de resolução efetivos apresentou-se assim, pela primeira vez, como ferramenta regulatória essencial para lidar com a complexidade operacional e legal destas empresas e como parâmetro essencial de funcionamento e avaliação da OLA, então criada. Os chamados *living wills* são um instrumento inovador e pretendem constituir-se como elemento relevante de prevenção e gestão de possíveis crises.

Na sequência desta alteração é estabelecida a exigência de as holdings bancárias com ativos acima de USD 50.000.000.000 e algumas financeiras não bancárias serem as entidades obrigadas a desenvolver, manter e submeter periodicamente *living wills*³⁰.

Quer isto dizer, em síntese, que desde 2010/2011 que o ordenamento norte-americano previra e regulara de forma abrangente a matéria de resolução de IF com relevo sistémico, algo só muito mais tarde feito noutros ordenamentos, designadamente no da UE.

trade offs, and changes in practices, Federal Bank of New York, Economic Policy Review, 2014, www.ny.frb.org, particularmente sobre funcionamento dos instrumentos, p. 12 a 17, não sendo, ao contrário da alienação de actividade no ordenamento europeu, M & A. (merger and aquisition) visto como instrumento de resolução *qua tale* mas como forma de o colapso ser resolvido pelo mercado.

³⁰ Indicação destas entidades feita pela FSOC, atualmente compreende 153 instituições, lista consultável em www.federalreserve.gov. De salientar esta perspetiva mais *liberal* do ordenamento americano (por contraposição com o europeu), sendo os *living wills* elaborados pelas próprias instituições, mediante enquadramento prévio e aprovação da FDIC. Normas de enquadramento: *Guidance for 2013* em www.fdic.gov. Cfr. também, a nível europeu, infra 3.2.4..

3. A via europeia

Sem escapar às habituais e pertinentes críticas à lentidão, complexidade de processo decisório e falta de estratégia comum, a UE avançou para a reforma do seu quadro legal nesta área.

Era evidente a necessidade de o fazer. A crise internacional, nesta sua dimensão europeia, ganhou contornos particulares, identificando-se não só os riscos sistémico e moral decorrentes do colapso de instituições financeiras como um outro nível de risco, que se pode resumir na expressão de “*colapso do projeto europeu*”, começando na moeda única e com limite final imprevisível no quadro geral da UE³¹.

É com este cenário de fundo que os decisores políticos europeus, com avanços e recuos, confluência e divergência de propósitos e posições, estabeleceram bases de entendimento para um novo enquadramento jurídico da matéria de recuperação e resolução de instituições financeiras.

3.1. Recuperação e resolução no contexto da união bancária

3.1.1 Convergência do quadro de supervisão

Num processo de integração económica e financeira ao nível da UE, acelerado particularmente desde o Tratado de Maastricht e da introdução da moeda única, foi ficando cada vez mais patente que esta integração não estava a ser acompanhada de equivalente integração ao nível de regulação e supervisão³².

³¹ Sobre a perspetiva de sustentabilidade ou insustentabilidade da zona euro na sequência da crise, JOSÉ RENATO GONÇALVES, *A sustentabilidade da zona euro e a regulação do sistema financeiro*, Concorrência e Regulação, abril-junho 2010, p. 290 a 295.

³² A propósito do caminho feito pela UEM, “de Maastricht ao PEC”, cfr. LUÍS S. MORAIS, *Portugal e os défices excessivos – o pilar económico da União Económica e Monetária e a Disciplina do “Pacto de Estabilidade e Crescimento”*, REE, A. 1, n.º2, p. 79 a 92. Cfr. também, numa perspetiva muito crítica, AVELÃS NUNES, *O Euro: Das Promessas do Paraíso às Ameaças da Austeridade*, Bol. Ciências Económicas FDUC, p. 39 a 69. Cfr. também JOÃO ATANÁSIO, *A zona euro: uma área monetária cada vez menos ótima*, REE, A. 3, n.º5, 2009, p. 147 a 216, realçando que desde Maastricht são evidentes desequilíbrios na eurozona potenciadores de choques assimétricos, p. 203 a 207. Sobre UEM no contexto do Tratado de Lisboa, cfr. SÓNIA DONÁRIO, *O Tratado de*

Ainda muito antes *desta* crise, no ano 2001, o *Relatório Lamfalussy* apontava grande heterogeneidade nas abordagens de regulação e supervisão e escassa cooperação entre supervisores³³. Na sequência, foram adotadas regras sobretudo de reforço de cooperação e aproximação de critérios de avaliação, com a criação de Comités Europeus de Supervisão, entidades sobretudo de coordenação e cooperação e não propriamente autoridades supervisoras.

Perante o despoletar da crise, a desconfiança e falta de liquidez do mercado interbancário, verificado colapso de instituições, não restou outra alternativa aos Estados-Membros que não fazerem as finanças públicas acorrer no reequilíbrio das instituições bancárias e do conjunto do sistema financeiro.

Ainda no dealbar da crise, no ano 2008, ante a patente descoordenação nas respostas nacionais, foi assinado Memorando entre autoridades europeias e dos Estados-Membros com manifesto de intenções de resposta mais integrada e coordenada³⁴, foi emitido documento conhecido como Declaração de Paris³⁵ e o Conselho Europeu de Bruxelas de 11 e 12 de dezembro de 2008, nas suas conclusões, alude expressamente à necessidade de regulamentar esta matéria³⁶.

Face à desconexão das respostas iniciais e, principalmente, face à sensível alocação de fundos públicos para recapitalização de instituições, imposta pela emergência existente mas contendendo com um dos elementos centrais da

Lisboa e as duas faces da UEM, in, *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Paulo de Pitta e Cunha*, vol. I, Almedina 2010, p. 1253 a 1263

³³ *Final Report of The Committee of Wise Men on The Regulation of European Securities Markets*, ALEXANDRE LAMFALUSSY presidente, Bruxelas 15/2/2001, ec.europa.eu.

³⁴ Memorando de Entendimento Sobre Cooperação entre Entidades de Supervisão Financeira, Bancos Centrais e Ministros das Finanças da União Europeia acerca de Estabilidade Financeira Transfronteiriça - <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/mou-financialstability2008en.pdf>.

³⁵ Documento final de cimeira realizada em Paris dos países da zona euro, de 12/4/2008, com preocupações centradas no restabelecimento de condições de liquidez para as instituições financeiras, facilitação de financiamento de IF e assunção da obrigação de recapitalização de IF em situação de dificuldade - http://europa.eu/economy_finance/publications/publication13260_en.pdf.

³⁶ A par de medidas de relançamento da economia, interpela nas suas conclusões que as negociações com o PE cheguem a bom termo a propósito do enquadramento jurídico traçado pelo CUE, com projetos de diretivas sobre um conjunto de matérias relevantes, desde fundos próprios dos bancos, solvência de companhias de seguros, instituições de investimento em valores mobiliários e proteção de depósitos - *Conclusões da Presidência consultáveis em* <http://register.consilium.europa.eu> (*Conselho Europeu de 11/12 de dezembro de 2008*).

construção europeia: - a proscrição de apoios públicos, sempre vistos como um dos maiores entraves à livre concorrência - incumbiu à Comissão criar os primeiros instrumentos concretos de gestão da crise.

A CE procurou enquadrar as regras referentes à concessão de apoios públicos para reequilíbrio ou recapitalização de IF, dispondo, em síntese, que estes devem ter carácter excepcional e transitório, por objeto situações em que existam riscos relevantes para o equilíbrio do sistema e orientar-se no sentido do restabelecimento do normal funcionamento institucional em mercado, com uma estrutura acionista e dirigente credível e um conjunto de ativos que permita presumir a desnecessidade de novos apoios³⁷.

O sistema de supervisão europeu foi necessariamente colocado sob escrutínio, não só pelo falhanço na prevenção da crise, i.e., de avaliação de erros passados, mas também numa perspetiva de melhoria futura.

Neste sentido, a solicitação da CE, veio a ser elaborado relatório presidido por Jacques LAROSIÈRE, com base no qual foram introduzidas alterações sensíveis no quadro supervisório europeu, com a instituição de verdadeiras autoridades no lugar dos pré-existentes “comités Lamfalussy”, a EBA, a ESMA e a EIOPA, enquadradas num sistema mais amplo de supervisão financeira ao nível europeu, bem como a instituição de um quadro jurídico orientado para uma visão macroprudencial, com a criação no seio do BCE de um Comité Europeu para o Risco Sistémico (ESRB)³⁸.

³⁷ Comunicações: 2008 (2008/C 270/02) sobre apoios públicos a instituições financeiras no contexto de crise, JOUE 25/10/2008. A propósito dos auxílios de Estado para reequilíbrio de instituições financeiras, cfr. António CARLOS DOS SANTOS, *Crise financeira e auxílios de Estado. Risco sistémico ou risco moral? Concorrência e Regulação*, Jul-Set. 2010, p. 209 a 234.

³⁸ *The High-level Group On Financial Supervision in The EU* - JACQUES DE LAROSIÈRE (presidente), ec.europa.eu. A propósito do “caminho” de Lamfalussy a Larosière cfr. LUÍS GUILHERME CATARINO, A “Agencificação” na Regulação Financeira da União Europeia: Novo Meio de Regulação? *Revista da Concorrência e Regulação*, Ano III, n.º 9, Jan. – mar. 2012 , Almedina, p. 150 a 159.

3.1.2. Relação estreita com crise das dívidas soberanas

Além da conexão direta decorrente do risco moral assinalado e de efetivos resgates institucionais, a crise europeia demonstrou uma estreita relação entre as dificuldades do sector bancário e as dificuldades das finanças públicas de alguns dos Estados-Membros.

Não cumpre fazer uma análise exaustiva de tal relação, cujos contornos são variáveis na situação de cada país, impondo-se, todavia, fazer-se uma referência mais genérica ao tema³⁹.

Nalguns casos, especialmente o irlandês, que também importou verdadeiro *bail-out* da dívida soberana, pode estabelecer-se uma relação quase direta entre o colapso de instituições bancárias e o dispêndio de dinheiros públicos para as reequilibrar, estando os desequilíbrios macroeconómicos e de finanças públicas sobretudo confinados ao sistema financeiro (privado)⁴⁰. Noutros, que poderemos genericamente referir como os países do sul da Europa ou os menos competitivos economicamente, a relação será mais difusa e indireta⁴¹.

O estabelecimento de uma moeda única impôs uma conexão especialmente profunda entre sistemas financeiros dos países participantes. Daí que seja matéria contemplada ao nível dos Tratados, art.º 121º a 126º do TFUE, parte referida como PEC, incluída nos Tratados aquando da reforma de Amsterdão de 1997. Dispõe, designadamente, sobre a matéria de défices orçamentais admissíveis e estatui

³⁹ Sobre a natureza *assimétrica* dos choques provocados pela crise e a circunstância de tal decorrer *naturalmente* de uma situação de união monetária com estruturas económicas e sociais diversas, cfr. José RENATO GONÇALVES, *A sustentabilidade...cit.*, p. 301 a 307.

⁴⁰ Neste sentido, ver RICHARD J. HERRING, *The danger of Building a Banking Union on a One-Legged Stool*, em Franklin ALLEN et al (edição), *Political, Fiscal and Banking Union in the Eurozone*, p. 11. No sentido de não existirem diferenças substanciais entre a situação irlandesa e portuguesa “exceto” a economia pré-crise e a inserção da Irlanda no contexto anglo-saxónico cfr. Joaquim MIRANDA SARMENTO, *Ajustamento económico e consolidação orçamental – Portugal vs Irlanda: Somos assim tão diferentes?* RFPDF, A.6, n.4, p. 209 a 211.

⁴¹ Sobre as diferentes dificuldades, configurações e resultados entre programas de ajustamentos, cfr. DANIEL GROS et al, *Implementation of the Macroeconomic Adjustment Programmes in The Euro Area. State-Of-Play*. CEPS E-book, Março 2014 p. 20 a 25 (programa grego), p. 26 a 30 (programa português) e 31 a 37 (programa irlandês).

expressa proibição de resgates a Estados-membros, procurando limitar, ao nível dos Tratados, a expansão económica por via orçamental⁴².

No contexto de crise, essencialmente por pressão dos países mais competitivos do norte da Europa, com a Alemanha à cabeça, procurando limitar que, na sua perspetiva e numa imagem explicativa “tivessem que pagar perpetuamente pela indisciplina financeira do sul da Europa” impôs-se um caminho de rigidificação de regras, com alterações ao PEC, com novos sistemas de alerta de défices excessivos e instituição de sanções quando, aparentemente, a crise dos países da periferia tenderia a impor caminho oposto. Foi-se, assim, vincando uma cisão, mais ou menos patente consoante os momentos e os temas em discussão, entre Norte e Sul no contexto da zona Euro, aparecendo a *rigidificação* do PEC como contrapartida da anuência à união bancária ou vice-versa⁴³.

Paralelamente, os primeiros anos de funcionamento do sistema transmitiram falsamente às economias, aos Estados e, em geral, aos decisores públicos e privados, a ideia de perpetuação de um regime em que os riscos económicos seriam próximos em toda a área do euro e as taxas de juros também uniformemente baixas, ideias indutoras de aumento de dívida pública e privada, que a crise financeira completamente destruiria.

As dificuldades do sistema financeiro, especialmente a compressão da liquidez que importou, conjugadas com níveis de dívida que se tornaram

⁴² Muito criticada a *rigidificação* económica potencial que o PEC comporta pela limitação a ferramentas de crescimento de base orçamental. Assim, repescando expressão de JOSEPH STIGLITZ, diz LUÍS S. MORAIS que pode funcionar como “desestabilizador automático” (*Portugal e os Défices Excessivos...*, cit., p. 89). Comportando também mecanismos de flexibilidade que, no contexto da crise atual, são entendidos como suficientes por alguns. Neste sentido: STEFANO MICOSSI e FABRIZIA PEIRCE, *Flexibility clauses in The Stability and Growth Pact: No need for revision*, CEPS Policy Brief, n.º 319, julho 2014.

⁴³ A propósito desta cisão, do seu enquadramento histórico/económico e situação das relações de poder intra zona euro, ver AVELÃS NUNES, ob. Cit., p. 55 a 70.

ingeríveis às taxas de mercado, conduziu inexoravelmente a Grécia a dois resgates e Portugal à assinatura do seu designado Programa de Assistência Financeira⁴⁴.

Estes programas formais de resgate ou meros acordos, como os estabelecidos com Espanha e Itália, foram sempre acompanhados de apertadas medidas de austeridade financeira e económica, com o propósito declarado de restabelecer equilíbrio nas contas públicas e nas economias intervencionadas. A ideia será *comprimir* a atividade económica, contendo o crescimento da dívida pública, que é detida por instituições privadas, assim também prevenindo o colapso destas e procurando restabelecer equilíbrio macroeconómico interno e externo⁴⁵. Se este caminho é adequado é questão de muito ampla discussão, debatendo-se vigorosamente argumentos em ambos os sentidos, ainda que se possa afirmar claramente que a opinião maioritária nos países *do ajustamento* é negativa⁴⁶.

Se os bancos estão em dificuldades, as Finanças Públicas sob maior tensão ficam em dificuldade e, se as finanças públicas colapsarem, as imparidades sofridas pelo sistema financeiro serão muito relevantes podendo conduzir a mais colapsos institucionais e (novas) crises sistémicas. É um verdadeiro ciclo vicioso⁴⁷.

Com o primeiro resgate à Grécia outro nível de conexão ficou patente e refere-se às muito elevadas necessidades monetárias para financiamento da crise

⁴⁴ Sobre os riscos, neste momento aparentemente afastados, de sucessão de resgates, questionando a *adequação* das medidas, José RENATO GONÇALVES, *E depois do resgate? (da Grécia, da Irlanda e de Portugal)? Outro “resgate”?* RFPDF, A. 4, Jun. 2011, p. 81 a 89.

⁴⁵ Sobre processamento, balanço atualizado e desafios do chamado *processo de ajustamento* das economias do sul da Europa cfr. JÖRG DECRESSIN e KOEVA BROOKS (coordenação), *Adjustments in Euro Area Deficit Countries: Progress, Challenges, and Policies*, IMF Staff Discussion Note, Julho 2014, www.imf.org.

⁴⁶ A propósito, num sentido muito crítico, AVELÃS NUNES, cit., p. 71 a 98. No sentido de a estabilização económica se dever às aquisições OMT do BCE e não ser resultante da austeridade PAUL DE GRAWE e YUMEI JI, *The Legacy of austerity in the Eurozone*, CEPS Commentaries, Out. 2013, www.ceps.eu. No sentido de implicar custos elevados com recessões prolongadas, elevado desemprego mas ser essencial ao reequilíbrio externo das economias da periferia europeia DANIEL GROS, *Has austerity failed in Europe?* CEPS Commentaries, Agosto 2013, www.ceps.eu., p. 2 e 3. Numa análise abrangente, crítica e transversal, cfr. Eduardo PAZ FERREIRA (coordenação), *Troika Ano II. Uma avaliação de 66 cidadãos*. Ed. 70, 2013 e *A austeridade cura? A austeridade mata?*. Ed. AAFDL 2013.

⁴⁷ Neste sentido, HERRING, cit., p. 12. Cfr. também JOSÉ MANUEL QUELHAS, *Dos objetivos da união bancária*, cit. p. 259 a 270.

quando atinge Estados-Membros. Daqui decorreu a necessidade de instituir mecanismos financeiros comuns suficientes procurando evitar o colapso das dívidas públicas e o colapso de instituições financeiras que as detenham, assim contendo o risco moral de Estados-Membros estarem sujeitos a *acudir de emergência* a outro Estado em dificuldades.

Na sequência, foi criado o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira (FEEF/EFSF), dotado de uma capacidade financeira inicial de EUR 440.000.000.000, correspondendo os direitos de voto à proporção das ações detidas por cada Estado⁴⁸. Ante o aprofundamento da crise, especialmente quando começou a prefigurar-se possibilidade de acorrer às maiores economias do sul, Espanha e Itália, foi instituído em 11/7/2011 um novo sistema, de base permanente e com fundos reforçados, o Mecanismo Europeu de Estabilidade (ESM). Este atingiu inicialmente EUR 700.000.000.000. Foi instituído por Tratado, com base no art.º 136º do TFUE e dotado de personalidade jurídica, numa clara assunção do seu carácter não temporário, por oposição ao FEEF⁴⁹. Este mecanismo funciona por intermédio de apoio a Estados que o solicitem para efeitos de recapitalização bancária indireta, existindo já um acordo preliminar dos Estados-Membros para o funcionamento deste mecanismo como instrumento de recapitalização bancária direta, que será ainda certamente objeto de ampla discussão⁵⁰.

É neste contexto mais direto ou mais difuso que se estabelece a ligação entre as dificuldades bancárias e as dificuldades das finanças públicas e vice-versa, ligação, aliás, que não é exclusiva da atual crise⁵¹.

⁴⁸ Acordo de constituição do FEEF em <http://www.efsfeuropa.eu>.

⁴⁹ Tratado que institui o ESM, versão consolidada, em www.esm.europa.eu.

⁵⁰ A questão essencial é a do acesso a este Mecanismo, i.e., a de saber se será uma intervenção *antecipada* face a dificuldades de certas instituições ou mais *aproximada* do colapso, caso em que pode haver quase concorrência entre este e o Fundo de Resolução (cfr. infra 3.2.6.6.).

⁵¹ No sentido de as crises bancárias precederem ou coincidirem sempre com crises de dívida: CARMEN R. REINHART e KENNETH S. ROGOFF, *From financial crash to debt crisis*, The American Economic Review, Agosto 2011, p. 1677 e 1689. Esta conexão apresentada simplificadamente pode, todavia, não ser tão linear. A propósito de haver tendência para maior solidez bancária em países com governo menos estável e menor solidez na situação inversa, cfr.

3.1.3. A assunção de necessidade de União bancária

É na situação referida, i.e., não só de necessidade de instituição de mecanismos de resposta mais eficazes às dificuldades de IF e grupos bancários, com as tensões económicas decorrentes da redução de financiamento, mas também como forma de romper o ciclo vicioso entre as dificuldades do sistema financeiro e dificuldades das finanças públicas, ou, se se preferir, quebrar a relação entre bancos e Estados, que se prefigura e define a necessidade de uma verdadeira união bancária.⁵²

A par desta teremos sempre que ter em linha de análise o próprio projeto de integração europeia, que pressupõe progressiva integração económica, liberdade de circulação de capitais, que conduziu a uma união económica e monetária e à criação de uma moeda única europeia, ainda que, como sabido, com adesão parcial.

Quer isto dizer que, independentemente da situação de crise, existia e continua a existir um processo de aprofundamento de ligação económica e, porque compreende transferências de soberania, também política, entre os países da UE que estava em curso, com maiores ou menores críticas e que enquadra qualquer desenvolvimento ocorrido.

Neste sentido, especialmente desde o estabelecimento de uma moeda única, que se pode dizer que era sabida a necessidade de uma união bancária, como se sabe que será inexorável a convergência futura de políticas fiscais⁵³. A crise terá, neste sentido, talvez acelerado o processo⁵⁴.

DE GRAWE, Paul e JI, Yuemei, *Strong Governments, Weak Banks* CEPS, Policy Briefs, Novembro 2013, www.ceps.eu.

⁵² Sobre a apresentação da União Bancária como resposta, em sentido muito crítico, cfr. AVELÃS NUNES, cit., p. 104 a 115. Realçando que o mecanismo resolutivo único é, no contexto atual, mais importante que um quadro supervisório único, RICHARD. J. HERRING, *ob. cit.*, p. 15 e 16.

⁵³ Sobre a necessidade de uma união fiscal como forma de ultrapassar as dificuldades de arquitetura da zona euro, cfr. CÉLINE ALLARD; PETYA KOEVA BROOKS e outros, *Toward a Fiscal Union For The Euro Area*, IMF Staff Discussion Note, setembro 2013, www.imf.org. Sobre propostas de integração fiscal cfr. p. 7 a 13.

⁵⁴ Referindo-se à *terceira parte da estrutura de uma “ponte para a união bancária”* diz NICOLAS VERON que esta impõe, além de mecanismos únicos de supervisão, insolvência e garantia de depósitos, uma verdadeira união fiscal, económica e política – *A realistic bridge towards european*

Neste contexto, surgem as propostas iniciais da presidência do Conselho EU, Van Rompuy, *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*⁵⁵ e a Comunicação da CE ao PE e ao CUE *Roteiro para uma união bancária*⁵⁶

3.1.4. União bancária – enquadramento, arquitetura e velocidades.

A estruturação de tal união deve assentar, na sequência de tais documentos, em três pilares: - Um sistema de supervisão unificado; um sistema de resolução unificado e um sistema comum de garantia de depósitos⁵⁷.

Esta ideia compreensiva de união bancária, que comporta toda a sua regulação e supervisão, dota o sistema de garantias de estabilidade, garante as funções essenciais dos bancos e os depósitos protegidos efetuados na UE, que se aplica desde os atos genéticos até eventuais atos extintivos de IF, simultaneamente enquanto peça central da estabilidade financeira da união e marco de construção europeia, constitui o edifício central da ideia⁵⁸.

Importa salientar que a ideia de lançamento de união bancária assente nestes três pilares de forma temporalmente próxima mereceu avanços e recuos.

banking union, Bruegel Policy Contribution 6/2013, p. 2 e 16 (www.bruegel.org). Tratando já medidas concretas de convergência fiscal necessárias à união bancária, Jean PISANI-FERRY e Guntram WOLFF, *The fiscal Implications of a Banking Union*, Bruegel Policy Brief, setembro 2012, www.bruegel.org.

⁵⁵ HERMAN VAN ROMPUY - *Towards a Genuine Economic and Monetary Union* (<http://www.consilium.europa.eu/uedocs>).

⁵⁶ COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU E AO CONSELHO, *Roteiro para uma união bancária*, Roteiro para uma união bancária, Bruxelas, 12.9.2012, COM (2012), eur-lex.europa.eu/legal.

⁵⁷ Sobre arquitetura da União Bancária num quadro de estabilidade financeira europeia cfr. RICHI GOYAL e outros, *A Banking Union for the Euro Area*, IMF Discussion Note, (fevereiro 2013), www.imf.org, p. 7 a 20. Cfr. também, em perspetiva geral, CARLOS COSTA, *Processo de Construção da União Bancária – Balanço e Perspetivas*, Inforbanca, Abril-Junho 2014, p. 4 a 10. Sobre arquitetura, principais decisões e desafios - NICOLAS VERON e GUNTRAM B.WOLFF, *From supervision to resolution*, Bruegel Policy Contribution 2/2013, (www.bruegel.org) e JEAN PISANI-FERRY, ANDRÉ SAPIR e NICOLAS VÉRON, *What kind of European Banking Union*, Bruegel Policy Contributions, Jun. 2012, www.bruegel.org.

⁵⁸ Garantia de depósitos uniformemente estabelecida em EUR 100.000 (art.º 7º da Diretiva 94/19/CE na redação da Diretiva 2009/14/CE de 11/3/2009 e com prazo de substituição estabelecido em 4/7/2019 pelo art.º 21º da Diretiva 2014/49/EU de 16/4/2014, mantendo, todavia, o nível de cobertura mínimo em 100.000 EUR (art.º 6º n.º1).

Foram, a propósito assinalados os riscos de instituição de MUS sem MUR e sem mecanismo único de garantia de depósitos⁵⁹.

Teremos, por outro lado, que atentar que no seio da UE existem diferentes arquiteturas, em simples, decorrentes da velocidade a que os países integrantes estão dispostos a participar no projeto europeu.

Assim sendo, a par desta arquitetura central de união bancária, correspondente ao ordenamento dos países integrantes na moeda única, terão que se assinalar outras arquiteturas, ainda que assentes em regras e princípios de natureza próxima, que comportam uniformização dos mecanismos de regulação e supervisão, de resolução e de garantia de depósitos.

É com base nesta diferente arquitetura que se traça a fronteira entre os mecanismos jurídicos instituídos. Serão mecanismos únicos para os países integrantes da moeda única (e outros aderentes com especial acordo de cooperação) e regras uniformes com progressivo pendor europeísta, para os restantes.

A somar a esta diferente arquitetura europeia *patente*, porque assente em diferentes instrumentos jurídicos e regulatórios, existe uma outra diferente arquitetura, *menos patente* mas certamente igualmente importante nos processos decisórios e nas soluções adotadas, que é a que cinde a união de acordo com a defesa dos interesses nacionais e que, particularmente no contexto da crise, fendeu os países da zona euro entre norte e sul ou, se se preferir, países mais e menos competitivos economicamente.

Deve assinalar-se também que uma verdadeira união bancária não é construída só em *bases arquitetónicas*. Pressupõe uma clara convergência de quadros regulatórios materiais, um *single rulebook*⁶⁰ e pressupõe que, ao nível do próprio mercado bancário, a organização das IF seja de molde a promover a transparência e a estabilidade financeira. A esta luz é essencial para um quadro

⁵⁹ Assim, RICHARD J. HERRING, *The Danger of Building a Banking Union on a One-Legged Stool*, cit., p. 18.

⁶⁰ A propósito do *rulebook* supostamente unitário na EU desde 2009, mas...na realidade, nem tanto..., cfr. KAREL LANOO, *Banking Union in Sight five years on*, CEPS Commentary, setembro 2013, www.ceps.eu, p. 2.

bancário unificado a consumação da divisão entre banca universal e banca de investimento, sendo a unificação destes negócios na mesma instituição um dos grandes obstáculos à resolvibilidade, como apontado pelo *Relatório Liikanen* para o quadro europeu e instituído pelo legislador americano no *Dodd-Frank*, com a referida *Volker rule*⁶¹.

3.2. Diretiva e Regulamento de Recuperação e Resolução bancárias

É com o contexto supra referido que são aprovados na UE os instrumentos jurídicos que disciplinam o quadro da recuperação e resolução de instituições financeiras, seja em termos de mecanismo único, em paralelismo com o MUS, seja na instituição de regras harmonizadas para os diversos ordenamentos, com aprovação de Diretiva sobre a matéria.

Para o sistema da moeda única, além do já anteriormente aprovado mecanismo único de supervisão, foi adotado, por Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho, um Mecanismo Único de Resolução (MUR) que disciplinará, num quadro decisório europeu, a forma de recuperação e resolução de IF na área do euro – Regulamento (UE) n.º 816/2014, de 15/7/2014, adiante apenas Regulamento⁶².

Para os restantes países da UE, a par do já previamente reformado quadro de supervisão uniforme, é instituído um quadro uniforme de recuperação e resolução, pela Diretiva 2014/59, de 15 de maio, do Parlamento e do Conselho, adiante apenas Diretiva.⁶³

Materialmente, pode dizer-se que as soluções traçadas no Regulamento e na Diretiva são convergentes, sendo enformadas pela Recomendação *Key Attributes* já referida sendo, portanto, as grandes diferenças entre instrumentos jurídicos estabelece-se ao nível institucional, de formação de processo decisório e de

⁶¹ Neste sentido: JAN PIETER KRAHNEN, *Banking Union in the Eurozone? A panel contribution*, em FRANKLIM ALLEN et al (edição), *Political, Fiscal and Banking Union in the Eurozone?* P. 32 a 34.

⁶² JOUE 30/7/2014

⁶³ JOUE 12/6/2014

incidência subjetiva dos mecanismos criados, ao nível de ordens jurídicas abrangidas e ao nível de IF a que, potencialmente, se aplicará.

3.2.1. Âmbito de aplicação – incidência subjetiva

Nos termos dos art.^º 2^º e 4^º do Regulamento, este será aplicável a instituições de créditos estabelecidas em Estados-Membros participantes (al. a)), empresas-mãe estabelecidas num Estado participante sujeitas a supervisão de base consolidada pelo BCE (al. b)) e empresas de investimento e instituições financeiras incluídas em tal atividade de base consolidada (al. c)).

Deve atentar-se que os Estados-Membros participantes, que antes se referiu de modo simplificado como os países da *eurozona*, podem também ser outros que adiram a acordo de cooperação estreita como previsto pelo art.^º4º do Regulamento⁶⁴.

A Diretiva será aplicável mais genericamente a instituições financeiras estabelecidas na UE, meras filiais ou sucursais estabelecidas nesta área, desde que aqui sujeitas a supervisão de base consolidada (art.^º 1º).⁶⁵

Sendo possível, face ao que se salientou, a concorrência entre o regime da Diretiva e o funcionamento do MUR, ressalva o Regulamento tal possibilidade, estabelecendo que o CUR, quando deva intervir à luz da Diretiva, possa fazê-lo como autoridade nacional de resolução ou, em situação transfronteiriça, como autoridade competente ao nível do grupo.

3.2.2. Quadro institucional no MUR e na Diretiva

No contexto do MUR é criada uma Agência Europeia, o Conselho Único de Resolução (CUR), responsável perante PE, CUE e CE (art.^º 42º a 45º do Regulamento), tendo o respetivo Presidente poderes de gestão corrente (cfr. art.^º 56º), funcionando em sessão executiva quanto a tomada de decisões (art. 51º e

⁶⁴ Cfr. também art.^º 2º n.^º1 do Reg. UE n.^º 1024/2013 do CUE, de 15/10 (JOUE 29/10/2013, L287, 63 e segs.).

⁶⁵ Para estes conceitos ver art.^º 4º n.^º15 (empresa-mãe), n.^º 16 (filial) e n.^º 17 (sucursal) do Regulamento (UE) n.^º 575/2013 (JOUE 27/6/2013) e art.^º 3º n.^ºs 14, 15 e 16 da Diretiva 2013/36 (UE), (JOUE 27/6/2013, p. 338 e segs.).

52º) e reunindo em sessões plenárias para definição das grandes orientações anuais (art. 50º).

Será ao CUR que competirão as decisões, designadamente de colocação da entidade sob resolução e de estabelecimento do conteúdo do plano resolutivo, que será apreciado pela Comissão e pelo Conselho, entrando em vigor se não alvo de objeção destas instituições.

No quadro da Diretiva é imposta a criação de uma autoridade de resolução nacional em cada Estado-Membro, excepcionalmente mais que uma (art. 3º n.º1 e 3), impondo-se que quem exerce funções deve ser independente e pertencer a uma estrutura hierárquica separada da que integre o pessoal encarregue das funções de supervisão comum (art. 3º n.º3).

Tal, vertendo ao caso português, deverá entender-se que, na transposição, permitirá que a autoridade resolutiva esteja organicamente integrada no BP mas em departamento autónomo e não dependente hierarquicamente da estrutura de direção. Não quer dizer que não esteja sujeita a orientações genéricas ou simples controlo do órgão de governo do BP. Não poderá receber ordens ou diretivas de tal órgão ou da estrutura de supervisão para a sua atuação concreta.

3.2.3. Enquadramento geral das soluções – Recomendação CE 26/5/2010

Além da referida Recomendação *Key Attributes* do FSB, pode dizer-se que o essencial do quadro ideológico de recuperação e resolução está traçado na UE desde maio de 2010, altura em que a Comissão emitiu a comunicação *Fundos de resolução de crises nos bancos*⁶⁶.

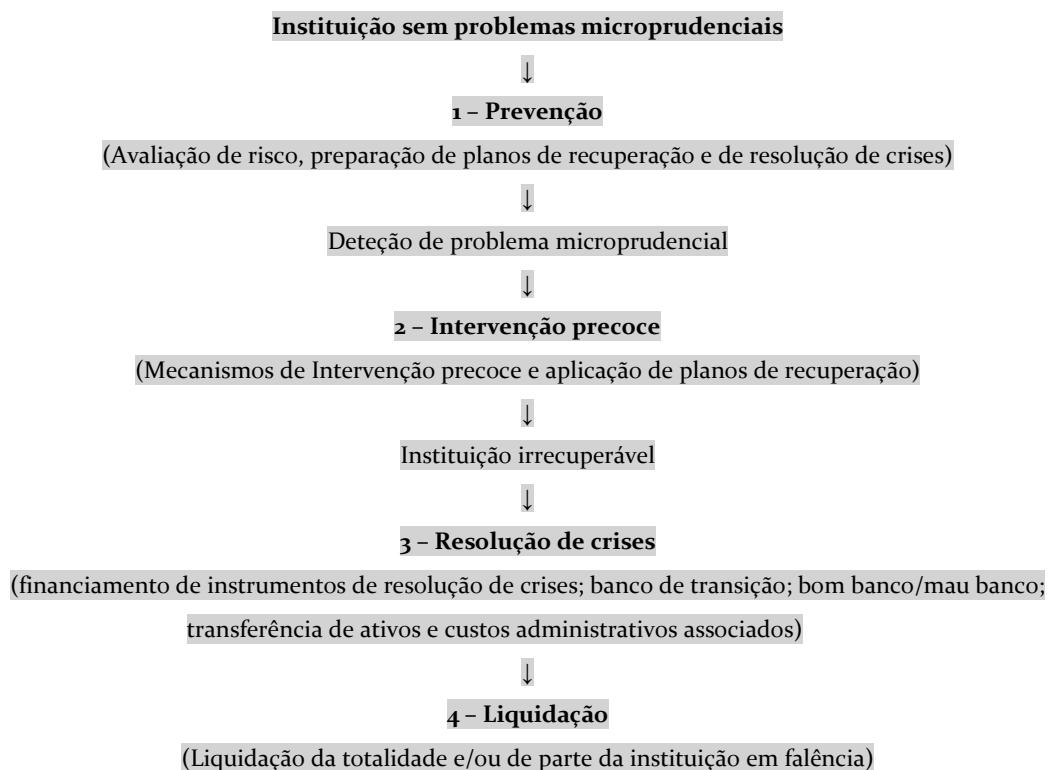
Neste documento é identificado o princípio da previdência para fundar critérios de intervenção precoce e a necessidade de instituição de um Fundo de Resolução de base europeia que, *ex ante*, permita extinção ordeira e evite liquidação apressada de ativos.

⁶⁶ *Fundos de resolução de crises nos bancos* Bruxelas, 26.5.2010 COM (2010), Comunicação à Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Banco Central Europeu em <http://ec.europa.eu>.

Em tal comunicação foi convocado o princípio do poluidor-pagador, proveniente da área de direito do ambiente, aqui com a função de impor, tanto quanto possível, que os responsáveis pela crise suportem os custos inerentes. Tal fundará a imposição de taxas ao sector bancário para *almofadarem* eventuais intervenções de equilíbrio do sistema.

Neste documento são também estabelecidos os dois referentes essenciais de qualquer sistema resolutivo pós-crise, que, em síntese, são a prevenção de externalidades sistémicas decorrentes da insolvência de IF e a diminuição ou mitigação do risco moral para as finanças públicas que a mesma poderá comportar.

Sendo claro que a prevenção e gestão de crises deve ser precoce, foi nessa altura traçado um quadro esquemático para o funcionamento de sistemas e fundos de resolução que veio a ser consagrado nos instrumentos ora adotados e constitui o esqueleto central das soluções materiais sobre o tema⁶⁷:



⁶⁷ Recomendação cit., p. 5 (reformatada de quadro em apresentação esquemática)

3.2.4. – Planeamento da recuperação e resolução

Numa lógica preventiva e tendo sempre como referente a existência de instituições *demasiado grandes para falirem* “too big too fail”, sendo estas SIFI (systemically important financial institutions), pessoas dotadas de dimensão financeira relevante mas também de uma grande complexidade, seja a nível organizativo e funcional, seja a nível dos ativos financeiros que opere, consagram os decisores o princípio de prever antecipadamente a possibilidade de colapso e regulá-la.

Este será um dos pontos em que a pergunta deixada no título se aplicará: será uma resposta efetiva ou estaremos perante *wishful thinking*. A ela se voltará em sede conclusiva.

De assinalar que o Regulamento apenas institui regras relativas a planeamento de resolução, impondo a Diretiva a instituição de planos de recuperação e de planos de resolução.

Bem se percebe esta diferença, sendo o MUR um instrumento de maior precisão e tendo a Diretiva uma incidência objetiva mais abrangente.

A questão da efetividade destes planos passará, em boa medida pelo grau de controlo que exista sobre os mesmos, quando elaborados pelas IF, e pelo grau de exigência colocado pelas entidades responsáveis na sua elaboração, quanto aos planos resolutivos.

3.2.4.1. Planos de recuperação

Os planos de recuperação, previstos nos art. 5º a 9º da Diretiva, seja relativamente a instituições que não façam parte de grupos sujeitos a supervisão de base consolidada, seja em relação a grupos em que esta opere, serão elaborados pelas próprias instituições ou pela empresa-mãe do grupo (art. 5º n.º1 e 7º n.º1), sendo avaliados anualmente.

Deve atentar-se também que as instituições sujeitas a supervisão direta do BCE i.e., as que mereçam qualificação de relevantes ou, nos termos da dupla negativa do conceito do art. 6º n.º4 do Regulamento 1024/2013, as que *não sejam*

não significativas, devem elaborar planos de recuperação individuais. Serão estas as IF cujos ativos ultrapassem €30.000.000.000 ou representem mais de 20% do PIB de um Estado-Membro, desde que excedente a €5.000.000.000 (art. 4º n.º10 Diretiva).

3.2.4.2. Planos de resolução

a) Elaboração

Os Planos de resolução estão previstos no Regulamento no art. 8º e na Diretiva nos art. 10º a 12º.

No contexto do MUR, os planos de resolução são elaborados pelo próprio CUR no que concerne a instituições sob supervisão direta do BCE no contexto do MUS, i.e., as supra referidas instituições não consideradas menos significativas (o mesmo se diga quanto a grupos bancários) ou aquelas em que o BCE tenha decidido exercer diretamente supervisão ou ainda no caso de um Estado-Membro expressamente solicitar ao CUR a elaboração de tais planos a instituições ou grupos que não caibam naquele conjunto (cfr. art. 8º n.º1, 7º n.º4 al. b) e n.º5 do Regulamento).

Não sendo expressamente solicitada tal elaboração ao CUR, competirá às autoridades nacionais de resolução a elaboração dos planos de resolução das instituições sob supervisão direta dos supervisores nacionais (art. 10º n.º1 da Diretiva e art. 9º n.º1 do Regulamento).

Esta elaboração dos planos de resolução por instituições públicas constitui um claro afloramento de uma perspetiva intervencionista no ordenamento europeu, por contraposição a uma perspetiva mais liberal, em que os próprios planos de resolução seriam elaborados pelas instituições e meramente sujeitos a aprovação periódica, ainda que as instituições estejam obrigadas a cooperar, *tanto quanto necessário*, na sua elaboração (art. 11º Diretiva, particularmente n.º1 al. b) e art. 8º n.º8 do Regulamento).

Percebe-se que assim seja, ultrapassado o limiar da recuperação, sendo tutelados interesses relevantes e havendo necessidade de alocar recursos publicamente geridos, a visão *pública* sobre a melhor forma de prosseguir tais interesses deve prevalecer.

b) Conteúdo

Estatui o art. 8º n.º6 do Regulamento que o plano não deve pressupor qualquer apoio financeiro público que não o recurso ao fundo instituído, incluindo apoio financeiro extraordinário, cedência de liquidez de emergência por banco central ou cedência de liquidez por banco central em condições não convencionais, i.e., mediante concessão de garantias, benefícios de prazo ou de taxas de juro.

No mesmo sentido estatui expressamente o art. 10º n.º3 da Diretiva, assim perentoriamente estatuindo o legislador europeu limitação ao risco moral.

Este é mais um dos pontos em que se pode questionar o cariz efetivo desta previsão. Aqui fica claro um *wishful thinking* de não ocorrer no futuro crise bancária com extensão que exceda as forças do fundo, que, por muito relevante que venha a ser, mesmo na maturidade, ficará sempre aquém de uma crise concebível em abstrato.

O plano deve ser elaborado de forma contingente, i.e., levando em conta diversos cenários, designadamente de a falência ser de natureza idiossincrática, ocorrer num período de instabilidade financeira mais generalizada ou em momento de ocorrência de acontecimentos sistémicos (art. 8º n.º6 do Regulamento e 10º n.º3 Diretiva).

É claro que a aplicação desta previsão dá campo fértil a interpretações práticas diversas no seu funcionamento concreto.

Pensando no caso recente de resolução do BES, poderá questionar-se se estaremos perante *falência idiossincrática* ou decorrente de *instabilidade financeira*. Muito possivelmente ambas, seguindo a ponderação para o patamar seguinte de análise...

Sobre o conteúdo das medidas constantes dos planos dispõem o n.º 9 do art. 8º do Regulamento e 10º n.º 7 da Diretiva, estatuindo um conjunto muito alargado de elementos obrigatoriamente integrantes do mesmo.

Poderá salientar-se, sem exaustividade, a necessidade de incluir uma *síntese geral* do plano; uma *informação evolutiva da situação da instituição ou grupo*; uma informação sobre a *forma de separação jurídica e económica de funções críticas e principais segmentos de atividade de outras funções*, um *calendário*, uma *descrição pormenorizada das diferentes estratégias de resolução (...)* em função dos diferentes cenários possíveis e um *plano de comunicação com os meios de comunicação e o público*.

Os planos devem ser analisados e, se necessário, atualizados com periodicidade mínima anual e sempre que ocorra alteração da estrutura jurídica ou organizativa da instituição (art. 10º n.º 6 Diretiva e 8º n.º 12 do Regulamento).

c) Obrigações simplificadas e isenção de elaboração de planos

De salientar ainda, quanto aos planos de resolução, que, no contexto do Regulamento, o CUR, *motu propriu* ou por iniciativa de autoridade nacional de resolução, pode, fundamentadamente, impor obrigação meramente simplificada, i.e., de apresentação de um plano sem o detalhe completo imposto pelo Regulamento ou até isentar totalmente tal obrigação (art. 9º n.º 1), ainda que tais isenções tenham que ser anualmente avaliadas (art. 9º n.º 4).

No contexto da Diretiva está apenas prevista a simplificação de obrigações (e não, também, a isenção), quanto ao conteúdo de informação e medidas, periodicidade e datas – art. 4º n.º 1.

Esta simplificação de obrigações (ou sua isenção, no caso do MUR) será discricionariamente apreciada pelas autoridades de resolução, CUR ou entidades nacionais, podendo ser concedida, em síntese, se os riscos envolvidos na atividade da instituição, a nível de repercussão para a estabilidade do sistema financeiro, forem negligenciáveis (art. 11º n.º 3 do Regulamento e art. 4º n.º 1 da Diretiva).

Importa atentar que podem ser isentas da apresentação de plano de resolução instituições sobre que exista obrigação de elaboração de planos individuais, i.e., as que se encontram sob supervisão direta do BCE e constituam parte significativa dos sistemas financeiros⁶⁸.

É claro que esta concessão de obrigações simplificadas ou até isenção, ainda que decidida por autoridade de resolução, implica uma clara conexão entre os mecanismos de recuperação e resolução e os mecanismos de supervisão *strictu sensu*, que, em primeira linha, avaliarão a estrutura jurídica e acionista, a sua interconectividade com o sistema financeiro, o seu perfil de risco, a complexidade das suas atividades ou outros elementos relevantes.

A esta luz, importa acentuar que esta possibilidade não pode ser entendida, na imagem comum, como uma *janela aberta* para deixar sair aquilo a que se *fechou a porta*. O estabelecimento de um pilar de recuperação e resolução como elemento estruturante essencial e autónomo da estabilidade bancária faz assinalar que o simples campo da regulação e supervisão *genérica* é insusceptível de prevenir e enquadrar suficientemente a atividade bancária e gerir o risco sistémico decorrente da insolvência de IF.

Impõe-se uma regulação e supervisão (em sentido lato) *especificamente* vocacionadas para os riscos de insolvência. Se, neste contexto de supervisão da recuperação e resolução, for, por via de um alargamento sensível dos critérios de atenuação de obrigações, em boa medida, dispensado um conjunto muito alargado de instituições, na prática poderá estar a ser *devolvida* competência para avaliar preventivamente os riscos decorrentes da insolvência destas instituições à supervisão geral, com os riscos inerentes⁶⁹.

⁶⁸ Como referido no texto, as que possuam ativos superiores a 30.000.000.000 EUR, o rácio dos seus ativos exceda 20% do PIB do Estado-Membro de estabelecimento desde que superior a 5.000.000.000 EUR (art.11º n.º8 Regulamento).

⁶⁹ Se vertido à situação atual, adotando um critério discricionário meramente assente na dimensão dos negócios e no risco sistémico adveniente, quer o BPP quer o BPN seriam instituições passíveis de fundamentar uma atenuação da obrigação. No caso do BPN foi patente o *risco moral* que continha e, portanto, num raciocínio atualista, tal eventual opção discricionária seria, no mínimo, fortemente questionável.

d) Avaliação da resolubilidade

Cumpre referir, seja no contexto do MUR, seja no da Diretiva, que incumbe aos decisores de resolução a avaliação da existência de eventuais obstáculos à resolução, sendo esta aferição referida como elemento relevante pela recomendação *Key Attributes*.

Como obstáculos à resolubilidade, embora também, mais genericamente, verdadeiras falhas de mercado, pode apontar-se o essencial das conclusões do *Relatório Liikanen*, impondo separação de atividades bancárias tradicionais das de investimento, proibindo ou limitando aquisição ou detenção de dívida não privilegiada entre bancos, entre outras⁷⁰

Seja aquando da elaboração ou avaliação de planos de recuperação ou resolução ou em qualquer outro momento, as autoridades de resolução devem avaliar da existência, na atividade de instituição ou grupo, de obstáculos à resolução (art. 15º a 18º da Diretiva e art. 10º do Regulamento).

Existirá um obstáculo sensível sempre que se prefigure impossibilidade de liquidação ou resolução sem que seja verificada instabilidade ou riscos relevantes no sistema financeiro, sempre que a resolução imponha apoios financeiros públicos suplementares, de Estados-Membros ou de bancos centrais, ou se vislumbre dificuldade de assegurar as suas funções críticas (art. 15º e 16º n.º1 da Diretiva, 10º n.ºs 1 e 4 do Regulamento).

Neste caso, a atividade das autoridades de resolução centra-se na remoção de tal ou tais obstáculo(s) concreto(s) encontrado(s), tendo poderes para impor, individual ou conjugadamente, um acervo de medidas, que podem consistir, entre outras, no *estabelecimento de exigência de revisão ou elaboração de acordos de financiamento, intra ou extra grupo*, que salvaguardem a prestação das funções críticas; *impor limitação a exposição máxima; impor requisitos de informação adicionais; exigir alienação de ativos específicos; exigir limitação ou cessação de atividades que já exerça ou tenha proposto; restringir ou proibir linhas de negócio ou venda de produtos; exigir alterações de estruturas jurídicas ou organizacionais*,

⁷⁰ A propósito, ver JAN PIETER KRAHNEN, *ob. Cit.* p. 38

intrainstitucionais ou intragrupo para permitir separação das funções críticas ou exigir criação de companhia financeira mãe na UE ou Estado-Membro (art. 10º n.º 11 do Regulamento e art. 17º Diretiva) .

3.2.5. Intervenção precoce

3.2.5.1. Pressupostos

Passando da fase de previsão da resolução, seja sob a forma de planeamento, seja sob a forma conexa de remoção de eventuais obstáculos identificados *ex ante*, isto é, verificando-se que a instituição ou grupo apresenta dificuldades a nível microprudencial, passa-se a uma fase de intervenção.

O adjetivo *precoce* que o conceito comporta é autoexplicativo. Pretende-se, evidentemente, que a intervenção previna a insolvência ou, não sendo esse o caso, minimize os danos que a mesma possa provocar.

Como referido, esta intervenção será suscitada quando sejam detetados problemas relevantes na instituição a nível microprudencial.

Em paralelo com o sistema de regras de recuperação e resolução, também as regras de gestão prudencial do sistema têm sido objeto de frequentes revisões, no sentido de conferir segurança aos mercados e reforçar os critérios de avaliação das entidades.

Nesta matéria, o Regulamento, no contexto do MUR, exige apenas que as autoridades nacionais competentes comuniquem ao CUR quaisquer medidas que imponham na sequência da avaliação da existência de problemas microprudenciais, seja por aplicação dos artigos 27º a 29º da Diretiva 2014/59, seja no mero âmbito de poderes de supervisão, no contexto do MUS (art. 16º) ou da Diretiva 2013/36 (art. 104º).

A intervenção precoce no contexto do MUR será, neste caso, complementar. O art. 13º do Regulamento, prevê que o CUR deverá, nesta fase, sobretudo verificar do cumprimento ou sucesso de qualquer medida de intervenção precoce

que a instituição tenha sido instada a tomar e começar a adotar medidas preparatórias da resolução, nesta fase ainda potencial.

Poderá, a esta luz, solicitar informações, avaliar ativo e passivo, contactar potenciais compradores, exigir que a instituição faça tais contactos *exploratórios* ou ainda exigir que a autoridade nacional de resolução elabore um projeto resolutivo (art. 13º n.º3).

Será no contexto da Diretiva que se estabelece o quadro material da recuperação. Estatui o art. 27º n.º1 quais os requisitos microprudenciais cujo desrespeito, atual ou iminente, fundamenta intervenção precoce.

Não sendo evidentemente possível ou desejável fazer uma referência exaustiva a todo o alargado acervo prudencial a avaliar, cumpre salientar que os requisitos referidos, também na sequência da crise, têm sofrido alteração sensível, aludindo-se aos que parecem mais salientes.

Assim, antes de mais, no contexto da Diretiva UE 2013/36⁷¹, o que dispõe o art. 131º referente à obrigação de identificação, pelas autoridades nacionais, de instituições de importância sistémica global (G-SII) e de outras instituições de importância sistémica (O-SII), com a previsão de possibilidade de instituição de uma reserva de fundos próprios para risco sistémico (art. 133º), assim introduzindo uma ponte clara entre perspetivas de supervisão microprudencial e macroprudencial na avaliação dos riscos de atividade destas instituições.

A estes fundos para o risco sistémico facultativamente instituídos, somam-se os requisitos de fundos próprios estabelecidos pelo art. 92º do Reg. UE n.º 575/2013 (art. 129º) e a exigência de uma reserva contra cíclica de fundos próprios específica da instituição (art. 130º).

Cumpre salientar ainda os mais apertados critérios de avaliação dos diversos riscos da atividade bancária, estatuídos nos artigos 76º a 87º da Diretiva UE 2013/36 e as novas regras de governação bancária, incluindo políticas de remuneração de pessoal, como estabelecida nos artigos 88º a 97º deste diploma europeu.

⁷¹ JOUE 27/6/2013

Quanto às regras uniformes relativas aos requisitos prudenciais para instituições de crédito e para empresas de investimento, foram também alteradas pelo citado Regulamento UE n.º 575/2013⁷², com o objetivo de reduzir riscos sistémicos e macroprudenciais, incluindo a já aludida instituição de reservas para risco sistémico, a somar ao conjunto de regras relativas à constituição de fundos próprios, principais de nível 1 (art. 26º e segs.), adicionais de nível 1 (art. 51º e seguintes), próprios de nível 2 (art. 62º e segs.) e participações qualificadas fora do setor financeiro (art. 89º e segs.).

De entre estes fundos, deve salientar-se a regra do art. 92º, instituindo um rácio mínimo de fundos próprios de 8%, destes devendo, pelo menos, 4,5% corresponder a fundos próprios principais de nível 1 e 6% a fundos de nível 1, sempre tendo em consideração regras mais apertadas de avaliação de risco de crédito, como instituídas pelos art. 107º e segs.⁷³

Deve salientar-se também a nova regulamentação relativa aos mercados de instrumentos financeiros (Diretiva 2014/65/UE)⁷⁴, comumente conhecida como MIFID 2, com os mais apertados requisitos para aceder à negociação de produtos financeiros, incluindo o alargamento de previsão a certas categorias de derivados e aos riscos prudenciais associados à sua negociação que, como é sabido, estiveram diretamente associados a algumas das mais relevantes imparidades geradas no sistema financeiro internacional, impondo regras de avaliação prudencial mais apertadas.

Salienta-se, por fim, o teor do Regulamento UE n.º 600/2014 de 15/5⁷⁵ também relativo aos instrumentos financeiros, especialmente as regras relativas à transparência na negociação de instrumentos de capital, em plataformas negociais ou em balcão e a obrigação de reportar suficientemente todas as transações realizadas.

⁷² JOUE 27/6/2013

⁷³ De salientar que na ordem nacional, desde 2009 que o BP *impusera/solicitara* um rácio mínimo de fundos próprios tier 1 de 8% (Carta Circular n.º 83/2008/DSBDR de 12/11)

⁷⁴ JOUE 12/6/2014

⁷⁵ JOUE 12/6/2014

O desencadeamento de intervenção precoce não se atém, todavia, à mera verificação de problemas microprudenciais como os acima descritos mas deve pressupor uma avaliação adicional que permita qualificar tais problemas como determinativos de risco de insolvência. As referências constantes da parte final do n.º1 do art. 27º impõem esta conclusão: - o incumprimento de regras prudenciais (ou a sua iminência) deve ser especialmente qualificado.

Esta qualificação, decorrente de circunstâncias exemplificativamente previstas, pode referir-se a deterioração rápida da sua situação financeira, incluindo a meramente referente a problemas de liquidez, aumento de rácio de alavancagem, situação de empréstimos em incumprimento ou concentração de posições de risco.

Em tais situações, a instituição é passível de entrar em situação formal de intervencionada.

3.2.5.2. Medidas

Ante a verificação de situação como a antes descrita, estatui a Diretiva que as autoridades nacionais terão o poder de aplicar, singular ou conjugadamente, qualquer das medidas previstas no art. 104º da Diretiva 2013/36/EU relativa a poderes de supervisão, que podem ir desde a *instituição de fundos próprios superiores aos estabelecidos, apresentação de planos de restabelecimento dos requisitos prudenciais, exigência de política de constituição de provisões, restrição ou limitação de atividades* ou um conjunto muito alargado de outros mecanismos, em síntese, destinados a restabelecer equilíbrio da situação financeira da instituição e a confiança pública na mesma.

Além destas, prevê o art. 27º a possibilidade de aplicação de um conjunto de medidas de intervenção *strictu sensu*, que podem, materialmente, ser algumas das previstas em plano de recuperação, consistir na exigência de apresentação de um plano de ação calendarizado, na convocação de assembleia geral de acionistas, na exigência demissão de um ou mais membros de órgãos de

administração, na exigência de estabelecimento de um plano de reestruturação total ou parcial da dívida ou outras.

Nos casos em que a situação sofra deterioração significativa da situação financeira, sejam constatadas graves irregularidades legais, regulamentares, estatutárias ou administrativas e se verifique ou seja patente a insuficiência das medidas antes referidas, prevê o art. 28º da Diretiva destituição dos membros da direção da instituição e do órgão de administração e, se tal substituição não for suficiente, seja ao nível de instituição singular ou de um grupo, a nomeação de uma administração provisória, singular ou colegial (art. 29º).

Esta será, pode dizer-se, a medida de intervenção mais gravosa, ainda que a graduação concreta dos poderes da administração provisória seja determinada aquando da nomeação e deva ser proporcional à situação verificada, podendo abranger e/ou limitar mais ou menos os poderes dos outros órgãos da IF (art. 29º n.os 1 e 2 da Diretiva).

Ultrapassado o limiar das possibilidades de recuperação entrar-se-á em processo de resolução.

3.2.6 Resolução

3.2.6.1. Despoletamento ou *trigger*

Afirmar genericamente que, ultrapassado o limiar de recuperação entrará uma instituição ou grupo em fase de resolução, enferma de petição de princípio que será, precisamente, a de saber onde se situa tal limiar para cada caso concreto.

Por essa razão o art. 32º n.º1 al. a) da Diretiva estatui uma avaliação necessária de duas entidades, a nacional competente e a de resolução, deixando ao legislador nacional a avaliação de qual destas será a entidade com capacidade decisória no processo e qual a que terá poderes consultivos.

A resolução será desencadeada com a instituição em insolvência ou risco de insolvência e sem que exista uma solução privada ou de intervenção pública capaz de, presumivelmente, reverter tal situação em prazo razoável.

A qualificação da situação de insolvência está também normativamente caracterizada na Diretiva (art. 32º n.º4). Verificar-se-á quando deixe de cumprir ou esteja na iminência de deixar de cumprir os requisitos para a sua autorização bancária, designadamente com perdas passíveis de esgotar, no todo ou significativamente, os seus fundos próprios; quando, de forma atual ou iminente, o seu ativo seja inferior ao passivo; quando a instituição esteja, de forma atual ou iminente, incapaz de pagar as suas dívidas ou cumprir outras obrigações ou, em geral, quando a instituição solicite apoio financeiro público extraordinário fora de determinados requisitos, discriminados na al. d) do n.º4 do art. 32º e a concretizar normativamente pela EBA.

Estes critérios serão aplicáveis a uma instituição ou a uma empresa-mãe sujeita a supervisão de base consolidada (art. 33º n.º1).

No contexto do MUR, pelo art. 18º n.º4 do Regulamento, os critérios para despoletar o procedimento de resolução serão equivalentes, pressupondo uma situação de iminente insolvência, como acima caracterizada.

3.2.6.2. Objetivos

Seja no contexto do MUR seja no da Diretiva, os objetivos expressamente consagrados são aqueles que, em termos gerais, foram identificados para o instituto.

No âmbito do MUR são identificados cinco objetivos materiais centrais e um sexto objetivo enformador daqueles.

Os objetivos centrais mostram-se estabelecidos nas alíneas a) a e) do art. 14º n.º2 do Regulamento, que, em relação à proposta em que assentou, aduz uma alínea ao art.14º n.º2 por forma a prever expressamente a proteção de fundos e ativos dos clientes.

Os objetivos ora estabelecidos no contexto do MUR serão, em primeiro lugar, a manutenção das funções críticas da instituição (al. a)), de entre estas emergindo, antes de qualquer outra, assegurar a continuidade do sistema de pagamentos⁷⁶.

Num segundo plano é assinalada a contenção do risco sistémico, procurando assegurar a estabilidade financeira, evitar contágio e manter a disciplina do mercado (al. b)).

Em terceiro lugar é assinalada a redução do risco moral para as finanças públicas, *limitando o recurso ao apoio financeiro público extraordinário* (al. c)).

Num quarto plano vem expressamente enunciada a proteção de depositantes e investidores.

Quanto a depositantes, os critérios de proteção pode dizer-se que, atualmente, são ainda os estabelecidos pela Diretiva 94/19/CE que regula o sistema de garantia de depósitos, havendo que relevar as alterações nesta introduzidas pela Diretiva 2009/14/CE de 11/3/2009 que, designadamente, alterou o art. 7º da Diretiva de 94 e instituiu a obrigação dos Estados-Membros estabelecerem uma cobertura mínima de depósitos equivalente a EUR 100.000.

Esta Diretiva tem um prazo de revogação já estabelecido em 4/7/2019, pelo art. 21º da Diretiva 2014/49/EU de 16/4/2014⁷⁷, ainda que o prazo de transposição seja em data limite bastante anterior (cfr. Art. 20º), mantendo-se, todavia, o nível de cobertura mínimo em EUR 100.000 (art. 6º n.º1). Por essa razão a Diretiva 59/2014 aluda apenas ao SGD da Diretiva 49/2014.

Quanto a investidores, a proteção conferida pela Diretiva 97/9/CE será a que se refira a não profissionais que apliquem poupanças em produtos financeiros,

⁷⁶ Funções críticas definidas na al. 35 do art.º 2º da Diretiva como *atividades, serviços ou operações cuja interrupção pode dar origem, num ou em vários Estados-membros, à perturbação de serviços essenciais para a economia real ou perturbar a estabilidade financeira devido à dimensão ou à quota de mercado de uma instituição ou de um grupo, ao seu grau de interligação externa e interna, à sua complexidade ou às suas atividades transfronteiriças, com especial destaque para a substituibilidade dessas atividades, serviços ou operações.*

⁷⁷ JOUE 12/6/2014

estando previsto apenas um limiar mínimo de proteção de €20.000, que o legislador nacional conformou num limite máximo de €25.000⁷⁸.

A um quinto nível enuncia o Regulamento, como referido, expressamente a proteção dos ativos e fundos dos clientes, naquilo que se possa autonomizar, seja dos mecanismos de proteção de depósitos e investimentos assegurados, seja da própria tutela do risco sistémico. A defesa dos direitos patrimoniais dos clientes bancários assume, assim, relevo *per si*.

O enquadramento destes objetivos deve ser feito levando em conta que, apesar da ordem enunciada, não é estabelecida qualquer hierarquia entre eles, expressamente estatuindo o art. 14º n.º3 do Regulamento a sua inexistência e, portanto, impondo ao CUR e demais intervenientes um juízo que procure equilíbrio entre os vários propósitos a prosseguir, prevenindo destruição desnecessária de valor e reduzindo tanto quanto possível os custos da resolução (n.os 2 e 3).

É claro, todavia, que o propósito de defesa do direito dos clientes, ao menos de forma integral, tem que ser secundarizado, podendo os outros quatro objetivos ser, no essencial, agrupados nos dois princípios cardinais: - a proteção do risco sistémico (de que a proteção das funções críticas e os próprios mecanismos de garantia são, nalguma medida, instrumentais) e a proteção do risco moral de *chamamento* extraordinário das finanças públicas.

Pode, assim, a despeito da letra do art. 14º n.º3 do Regulamento, estabelecer-se uma hierarquia, ainda que não formal, entre objetivos a prosseguir.

Ao nível da Diretiva os objetivos e seu enquadramento são idênticos, como estabelecidos no art. 31º n.os 1 e 2, valendo integralmente o que antes se disse.

3.2.6.3. Princípios enformadores

Definem-nos os art. 34º da Diretiva e art. 15º do Regulamento, também de forma convergente, podendo agrupar-se sobretudo em quatro grandes grupos.

⁷⁸ JOUE 26/3/97 e cfr. também DL n.º 222/99 de 22/6.

a) Subsidiariedade

O primeiro princípio a enunciar é o de subsidiariedade de defesa de interesse público face à disciplina de insolvência, como enunciado pelo art. art. 32º n.º1 al. c) e n.º5 da Diretiva.

Trata-se de uma instituição expressa e que se pode sintetizar dizendo que um processo resolutivo apenas deve ser desencadeado se for de presumir que os objetivos da resolução, *máxime* de contenção de riscos, sistémico e moral para as finanças públicas, são tutelados de forma mais intensa por via deste procedimento que pela via dos simples mecanismos de insolvência.

Quer isto dizer que, para o legislador europeu, a resolução não é a *forma necessária* de gestão da insolvência de IF. Fora do quadro do MUR existe regra expressa que o afirma e, no quadro do mecanismo único, impondo-se avaliação do CUE sobre a prossecução dos objetivos por via de processo resolutivo, a conclusão será a mesma.

Em qualquer dos casos, se for entendido que o procedimento resolutivo não se constitui como mais-valia na tutela dos objetivos que prossegue, será impedido o seu seguimento.

Assim, pode dizer-se que a resolução é apenas uma especial forma de regular a situação de IF em falência ou pré-falência, na prossecução de interesses públicos relevantes, não necessariamente preclusiva dos procedimentos tradicionais, quando não suscetível de aportar valor adicional na tutela dos fins que propugna.

b) Ordenação de suporte de perdas

O segundo princípio pode ser caracterizado como o ordenamento do resarcimento dos diversos interessados na situação de resolução ou, na perspetiva inversa, a ordem por que as perdas resultantes da resolução são suportadas.

A esta luz estatuem o art. 34º n.º1 da Diretiva e o art. 15º n.º1 do Regulamento que os primeiros a suportar as perdas são os acionistas da instituição (al. a)), em

segundo os credores segundo os critérios de prioridade de que sejam titulares (als. b) e f)), sendo os depósitos cobertos pelos mecanismos de garantia integralmente assegurados (al. h)) e sempre garantindo que os direitos dos trabalhadores mantém o mesmo critério de prioridade que lhes seria conferido em situação de simples insolvência (n.os 3 e 4 do Regulamento e n.os 4 e 5 da Diretiva).

De atentar também que o ordenamento estabelece a possibilidade de conversão ou redução de créditos em capital. No contexto do MUR, o Regulamento estatui expressamente, quanto à ordem de prioridade dos créditos, que sendo aplicado instrumento de recapitalização interna ou *bail-in* caberá à autoridade decisora, CUR, autoridade nacional ou Comissão, decidir da conversão ou redução de créditos (art. 17º n.º1), o mesmo dispondo *mutatis mutandis* a Diretiva (art. 50º).

A resolução pressuporá, assim, uma ordenação dos créditos acompanhada, muitas vezes, de reconfiguração e requalificação dos mesmos.

c) Responsabilização subjetiva

Um terceiro princípio pode ser referido como o de *responsabilização* das pessoas a quem seja imputável a situação de insolvência da IF ou grupo.

Tal já decorre indiretamente da referida responsabilidade primacial dos acionistas pelas perdas a suportar, mas resulta também da imperativa substituição dos membros da administração e direção de topo da instituição, a menos que prejudicial aos fins do procedimento (al. c)) e da previsão da sua responsabilidade civil ou penal pela insolvência, quando sustentável à luz dos ordenamentos nacionais (al. e)), alíneas paralelas nos art. 34º da Diretiva e 15º do Regulamento.

A resolução, neste prisma, nada tem de mecanismo sancionatório mas o seu funcionamento pressupõe avaliação de responsabilidades subjetivas existentes no colapso institucional, da administração, imediatamente, e de acionistas, de forma mediata.

d) Impacto mínimo

Num quarto nível é instituído um princípio de impacto mínimo da resolução, quando a instituição objeto de resolução esteja integrada num grupo. Neste caso, devem as medidas a adotar, tanto quanto possível, preservar as outras entidades do grupo, o grupo no seu todo e, mediamente, os efeitos adversos para a estabilidade financeira nacional e europeia que um processo resolutivo necessariamente acarretará (art. 34º n.º2 da Diretiva e 15º n.º2 do Regulamento).

3.2.6.4. Dinâmica do procedimento de resolução

Estabelecido o quadro de objetivos, princípios e requisitos cumpre estabelecer o que o legislador europeu disciplina sobre a condução e mecanismos concretos da resolução, i.e., sobre o conteúdo material do processo.

3.2.6.4.1. No âmbito do MUR

Verificadas condições e requisitos incumbirá ao CUR adotar um *programa de resolução* (art. 18º n.º6).

Nos termos deste programa, a instituição é colocada *sob resolução*, i.e., o CUR comunica, à própria, aos mercados e ao público em geral, que a empresa ou grupo se encontra numa fase especial da sua vida institucional. É determinada a aplicação de instrumento ou instrumentos de resolução, à frente referidos, e é determinada a utilização do Fundo de Resolução.

Este programa será comunicado à Comissão Europeia (art. 18º n.º7) que terá o prazo muito curto de 24 horas para o aprovar ou apresentar objeções.

Este prazo reduzir-se-á a 12 horas no caso de a Comissão propor ao Conselho que formule objeções ao programa decorrentes de não tutelar suficientemente o interesse público ou suscite alteração significativa dos montantes do Fundo de Resolução a utilizar no programa.

O Conselho deliberará por maioria simples sobre o teor das propostas que lhe sejam apresentadas.

Não sendo apresentada qualquer objeção por Conselho ou Comissão, em 24 horas, o plano entra em vigor.

Se o Conselho aprovar as objeções da Comissão atinentes a aspectos discricionários do programa, v.g. os atinentes à escolha e *mix* de medidas ou atinentes a alteração substantiva do recurso ao Fundo, o CUR terá a obrigação de, em oito horas, alterar o programa de acordo com o sentido das objeções manifestadas.

Relevante será o poder de voto da Comissão quando for proposta medida de *bail-in* que envolva exclusão de certos passivos na recapitalização interna e tal importe recurso ao Fundo ou a fonte de financiamento alternativo, assim como o poder de voto do Conselho quanto à própria colocação da instituição sob resolução, caso em que a instituição deverá ser liquidada de acordo com a legislação nacional.

A execução do plano incumbirá às autoridades de resolução nacionais, que tomarão as medidas necessárias de acordo com as instruções do CUR.

3.2.6.4.2. Procedimento no âmbito da Diretiva

a) Conformação institucional

No âmbito da Diretiva é estabelecido um conjunto de regras alargado, sendo a concretização dos procedimentos pelo legislador nacional muito balizada pelo diploma europeu.

Cumpre salientar, antes de mais, que o procedimento a instituir é de cariz administrativo, dirigido por uma autoridade de resolução.

Tal, todavia, não exclui por completo os órgãos jurisdicionais do seu âmbito.

A esta luz, regulam os art. 85º e 86º a possibilidade e âmbito de o legislador nacional enquadrar a intervenção jurisdicional nesta área.

Divide a intervenção entre a referente a *prevenção de crise*, que englobará o medidas de eliminação de requisitos de recuperabilidade ou resolubilidade, intervenção precoce, nomeação de administrador provisório ou exercício de

poderes de redução⁷⁹ e *gestão de crise*, que corresponderá ao procedimento de resolução, nomeação de administrador especial ou de pessoa encarregada de reorganização do negócio⁸⁰.

Quanto à prevenção de crise, é admitida uma regulamentação nacional que preveja intervenção judicial *ex ante*, i.e., uma autorização judicial de aplicação de medidas pela autoridade competente, desde que o procedimento judicial seja célere (art. 85º n.º1).

Quanto à gestão, é apenas admitido recurso jurisdicional *ex post*, devendo o tribunal ter acesso a todo o acervo informativo da autoridade de resolução, não podendo o recurso ter efeito suspensivo automático. As decisões da autoridade de resolução serão imediatamente aplicáveis e estabelecida presunção legal de proteção do interesse público (art. 85º n.º3 e 4).

Pelo art. 86º é estabelecida uma expressa proibição à concorrência entre processo de resolução e processo judicial de insolvência, a menos que seja obtida expressa autorização da autoridade de resolução.

De salientar, como já referido, que, feita a avaliação pode a autoridade de resolução entender que não deve instaurar este processo, por nada trazer na proteção dos interesses relevantes. Se instaurado processo de insolvência deve a autoridade de resolução do mesmo ser informada (art. 86º n.º2 al. a)), apenas podendo prosseguir caso esta expressamente comunique a sua intenção de não aplicar medida resolutiva ou meramente decorra prazo de sete dias sem qualquer resposta (art. 86º n.º2 al. b)).

Quanto a outros processos que corram contra a instituição, designadamente executivos de cobrança de dívidas, está prevista a possibilidade de a autoridade de resolução solicitar suspensão de tais processos por certo período (art. 86º n.º3).

Quanto à notícia da situação de insolvência, impõe o art. 81º uma obrigação de comunicação pelo órgão de administração da instituição à autoridade competente (n.º1), que deverá comunicá-la à autoridade de resolução.

⁷⁹ Art.º 2º, 1º) da Diretiva

⁸⁰ Art.º 2º 1º) da Diretiva

Pela entidade que a lei nacional estabelecer como competente, que poderá ser ou não a de resolução, será feita a divulgação da situação a um conjunto de entidades nacionais e europeias (n.^º3). Independentemente de tal comunicação, isto é, tendo competência para iniciar o procedimento quando tome conhecimento da situação de insolvência, atual ou iminente, a autoridade de resolução apreciará da verificação dos requisitos de resolução e tomará as medidas que entender adequadas (art. 82^º n.^º1).

A autoridade de resolução está obrigada a comunicar a decisão a um conjunto de instituições nacionais e europeias e a dar-lhe publicidade (art. 83^º n.^º2 e 4).

b) Administração no período resolutivo

O art. 35^º impõe que, na transposição, deve ser assegurada a possibilidade de a autoridade de resolução, querendo, nomear administração especial singular, a quem competirão todos os poderes dos acionistas e da administração da instituição em resolução e sob controlo único da autoridade de resolução, não podendo, designadamente, ser limitada por quaisquer normas estatutárias ou de direito nacional referentes a deveres dos gestores (n.^º1 a 4 do art. 35^º). Será a quem competirá dirigir a instituição no decurso do processo de resolução e, na medida em que se imponha intervenção da própria, dar execução à medida ou medidas resolutivas aplicadas pela autoridade.

3.2.6.5. Conteúdo material da resolução

3.2.6.5.1. Determinações prévias e/ou conexas

a) Avaliação de ativos e passivos

Seja para aplicação de medidas de resolução, seja para decisão relativa a redução ou conversão de instrumentos de capital, um dos *nós górdios* estará na avaliação de ativos e passivos da instituição.

Diz o art. 20º n.º1 do Regulamento que esta deve ser feita por pessoa independente de qualquer autoridade pública, incluindo o CUR, ser justa, prudente e realista. No mesmo sentido dispõe o art. 36º n.º1 da Diretiva.

Será com base nesta avaliação que será determinado cumprimento dos requisitos de resolução e fixadas as medidas resolutivas (art. 20º n.º5 do Regulamento e 36º n.º4 da Diretiva).

b) Redução ou conversão de instrumentos de capital

No âmbito da Diretiva ou do Regulamento são atribuídos poderes de redução ou conversão de instrumentos de capital relevantes.

Trata-se de um poder autónomo da aplicação de medidas de resolução, podendo até nem ser da competência da autoridade de resolução. Sendo previsivelmente conexa com a aplicação de medidas resolutivas e dependendo essencialmente dos mesmos requisitos, impõe-se a sua referência neste enquadramento (cfr. art. 59º n.º1 e 2 e 61º n.º1 da Diretiva).

O funcionamento destas disposições é o que decorre do teor nominal do conceito e o seu propósito, se desconexo de medida resolutiva, é o de conseguir, *in extremis*, face ao risco de insolvência e inviabilidade de outras soluções, a recolocação da instituição em situação de viabilidade, ou, havendo medidas resolutivas, a colocação de instituição ou de ativos assinalados em situação de equilíbrio, suportando os detentores de instrumentos de capital o ónus correspondente ao exercício de tais poderes (cfr. art. 47º, 48º e 59º a 62º da Diretiva) e art. 21º do Regulamento).

3.2.6.5.2. Conteúdo do plano

Na elaboração do conteúdo material do plano, diz o art. 22º n.º 3 do Regulamento que o CUR deve ter, como referentes centrais, a avaliação efetuada a ativos e passivos da instituição, a situação de liquidez da IF, as possibilidades de comercialização do valor incorpóreo do negócio em função das condições de mercado e o período de tempo disponível.

Pode ser ou não prevista a nomeação de administração especial, nos termos supra referidos, e deve ser delineada com precisão a forma de financiamento dos instrumentos aplicados, seja no que concerne a auxílios estatais admissíveis seja, principalmente, a forma e medida de recurso ao fundo de resolução.

Importa referir que o programa é atualizável e modificável, no decurso do seu processo de execução, nesse caso devendo ser repetido todo o procedimento previsto no art. 18º, antes referido.

No contexto da Diretiva, realçar que é estabelecida uma regra geral de livre configuração do programa, permitindo aplicação de instrumentos de resolução isolada ou conjugadamente entre si (art. 37º n.º4). Esta regra é excecionada quanto ao instrumento de segregação de ativos, que imporá sempre a aplicação de outro instrumento, o que crê-se que sempre decorreria naturalmente: - os ativos segregados terão que ter algum destino (art. 37º n.º5).

De salientar também que, havendo segregação de ativos (ainda que assim não concretizado na Diretiva, imporá uma separação de ativos *bons* e *maus* ou, *partes boas e más* da atividade da instituição), acompanhada de instrumento de alienação de atividade ou de criação de uma instituição de transição, a instituição ou entidade remanescente deverá ser liquidada, em prazo razoável, segundo os processos normais de insolvência (art. 37º n.º6).

3.2.6.5.3. Instrumentos de resolução

O conteúdo essencial do plano de resolução é o referente à escolha e configuração concreta dos instrumentos de resolução a aplicar.

Dentro do enquadramento antes traçado, a escolha e conformação será poder discricionário da autoridade resolutiva, com referência, obviamente, às finalidades prosseguidas pelo instituto.

Entende-se que exorbita o âmbito ora pretendido apresentar exaustivamente as regras atinentes aos diversos instrumentos mas apenas proceder à apresentação das principais linhas caracterizadoras.

a) Instrumento de alienação de atividade.

Corresponderá a uma decisão resolutiva que imponha transferência de instrumentos de propriedade emitidos pela instituição sob resolução, geralmente ações, e todo ou parte do seu negócio, incluindo ativos e passivos, para outra instituição a operar no mercado (cfr. art. 38º n.º1 als. a) e b) da Diretiva.

Esta alienação não poderá concretizar-se a instituição de transição, caso em que se cairá na alcada de outro instrumento resolutivo.

É essencial que esta alienação se proceda em mercado, procurando uma valorização compatível com as avaliações efetuadas. São-lhe aplicáveis, portanto, as regras limitadoras de auxílios estatais mas a autoridade resolutiva não fica limitada por quaisquer regras, legais ou estatutárias, que condicionem a alienação à autorização de acionistas ou terceiros.

O processo de alienação e o resultado da mesma são, regra geral, envolvidos de um sistema normativo e garantístico equivalente a um qualquer processo da mesma natureza no âmbito do normal funcionamento de mercado, embora com as especificidades próprias do procedimento.

Assim, o processo de alienação, desde a escolha de candidatos até à conclusão, deve ser equitativo e transparente, sem conferir vantagens a nenhum potencial interessado, proibindo-se situações de discriminação ou conflitos de interesses (cfr. art. 39º n.º2 da Diretiva e 24º n.º2 do Regulamento).

Por outro lado, haverá necessidade de a operação obter aprovação da autoridade competente, sendo instituído procedimento próprio para o efeito e limitados direitos de voto correspondentes aos instrumentos de propriedade transmitidos (ainda que, no mais, a transmissão seja imediatamente eficaz após conclusão do negócio).

Na falta de autorização, poderá ser imposta *a posteriori* alienação das posições transmitidas e serão aplicáveis as sanções legais para o incumprimento de regras referentes a aquisição ou não alienação de participações qualificadas – arts. 66º a 68º da Diretiva n.º 2013/36/EU (art. 38º n.º 9 al. f) iii) da Diretiva).

É admitida, todavia, a dispensa de promoção da alienação e, portanto, que esta se concretize por “*ajuste direto*” e com restrição de publicidade, quando for entendido, também discricionariamente, que poderiam ser comprometidos os objetivos da resolução com tal divulgação (art. 39º n.º3 da Diretiva e 24º n.º3 do Regulamento). Tal ocorrerá, exemplificativamente, quando estiver em causa a estabilidade financeira e a promoção puser putativamente em causa a eficácia da alienação.

b) Instrumento de criação de instituição de transição

Referida tradicionalmente como *bridge bank*, a natureza desta IF será precisamente a de *fazer a ponte* de partes viáveis de uma instituição financeira insolvente, o “bom banco”, de uma *margem* em que está ligado às partes inviáveis que determinaram o seu *falhanço*, “o mau banco”, para uma *margem futura* em que, ligadas a outras instituições ou meramente exploradas noutro quadro pessoal, jurídico e institucional, possam subsistir.

Por esta razão, o instrumento de criação de instituição de transição deverá funcionar a par do instrumento de segregação de ativos.

Os elementos a transferir podem ser instrumentos de propriedade da instituição, normalmente ações, ou a totalidade ou parte do seu negócio, composto por ativos, passivos e direitos (cfr. art. 25º n.º1 do Regulamento e 40º n.º1 da Diretiva).

A criação e transferência de ativos para instituição de transição é independente de autorização de acionistas, de autorizações legalmente impostas por ordenamentos nacionais e não carece de cumprir requisitos referentes a transmissão de valores mobiliários (art. 40º n.º1 &2).

A instituição de transição é uma nova pessoa coletiva a operar no mercado, com capital, total ou maioritariamente detido por autoridades públicas, que deve nascer economicamente equilibrada, impondo-se o dever à autoridade resolutiva de garantir que ativos e direitos transmitidos excedem passivos transmitidos (art. 40º n.ºs 2 e 3 da Diretiva e art. 25º n.º3 do Regulamento).

O processo de transição não é necessariamente único. Pode a autoridade resolutiva, no plano inicial ou supervenientemente, impor novas transmissões de ações ou ativos e passivos ou decidir que transmissões já concretizadas sejam repetidas no caminho inverso, i.e., da instituição de transição para a objeto de resolução (art. 40º n.os 5 a 7 da Diretiva).

Os documentos constitutivos são aprovados pela autoridade de resolução, que também designará a sua estrutura acionista, a composição do órgão de administração, a sua estratégia e perfil de risco (art. 41º n.º1 da Diretiva), podendo a instituição iniciar atividade sem cumprimento de requisitos de funcionamento estabelecidos pelas Diretivas 2013/36 e 2014/65.

A vida prevista desta instituição é temporária, extinguindo-se quando ocorra um dos factos previstos nos art. 41º n.º3, 5, 6 e 7 da Diretiva. Terá um tempo de vida inicial esperado de dois anos após última transferência de ativos ou ações, prorrogável por decisão fundamentada. Extinguir-se-á também, designadamente, quando se fundir com outra entidade, for o essencial da sua atividade alienado a terceiros ou for liquidada.

c) Instrumento de segregação de ativos

Este instrumento tem a natureza e função de concretizar a separação entre áreas de negócio viáveis e inviáveis, promovendo a alienação ou liquidação dos ativos, direitos e passivos segregados (cfr. art. 42º n.º1 da Diretiva e 26º n.º1 do Regulamento).

Tal segregação e subsequente alienação ou liquidação será operada por um veículo de gestão de ativos, que será uma pessoa coletiva detida total ou maioritariamente por entidades públicas e controlada pela autoridade de resolução que procurará maximizar o valor de alienação (42º n.º3 da Diretiva).

Pode ser criado um ou mais veículos de gestão que pode (ou poderão) adquirir ativos da instituição sob resolução ou, se for criada, de uma instituição de transição, sendo processo de segregação reversível mediante certos pressupostos. (cfr. art. 42º n.º8, 9 e 10 da Diretiva)

d) Instrumento de recapitalização interna

Este instrumento, habitualmente designado de *bail in* (denominação que o legislador europeu também acolhe), por oposição a *bail out*, que, como é sabido, se traduz numa recapitalização externa, *máxime* com recurso a fundos do erário público, traduz conversão de dívida em capital.

Pode ser aplicado para recapitalizar a instituição sob resolução, permitindo-lhe que restabeleça as condições de exercícios de atividade, especialmente os atinentes a rácios de capital (cfr. art. 27º n.º1 al. a) do Regulamento) ou, no caso de ser constituída instituição de transição, converter em capitais próprios, reduzir montante de créditos ou instrumentos de dívida, (assim assegurando adequada capitalização dos ativos segregados ou alienados).

3.2.6.6. Financiamento do sistema europeu de resolução

No quadro do MUR é criado um Fundo Único de Resolução, financiado a nível dos Estados-Membros participantes no MUR, com cobrança pelas autoridades nacionais de resolução e subsequente transferência para o FUR (art. 67º n.ºs 1 e 4 Regulamento). É detido pelo CUR e apenas poderá ser usado para finalidades resolutivas (art. 67º n.ºs 2 e 3).

Questão naturalmente controversa refere-se ao nível-alvo do fundo e prazo para o atingir. O Regulamento estabelece um referencial equivalente a 1% do montante de depósitos cobertos de todas as instituições de crédito estabelecidas em Estados-Membros participantes, a atingir num prazo de oito anos a partir de 1/1/2016, eventualmente adiado, por um mês de cada vez, em caso de desrespeito das condições para transferência de fundos, até um máximo de quatro anos (art. 69º n.ºs 1 e 3 e 99º n.º6).

Na sua maturidade, o FUR será dotado expectavelmente de EUR 55.000.000.000 o que pode considerar-se uma dotação adequada, comportando a

resolução de *quase* qualquer banco europeu e capacidade para lidar com uma crise sistémica em países de pequena/média dimensão⁸¹.

Deve atentar-se que este montante não é o único disponível para estabilização de IF em dificuldades. O supra referido ESM, dotado de EUR 700.000.000.000 constitui-se como instrumento muito relevante na recapitalização bancária ainda que, neste momento, apenas por via indireta. Foi todavia já celebrado acordo de princípio no seio do eurogrupo, em reunião de junho deste ano, no sentido de o ESM poder funcionar como mecanismo de recapitalização direta de IF (ESM/DRI), neste caso com um limite de EUR 60.000.000.000.

A dúvida estará no *trigger* desta recapitalização direta porque, evidentemente, impõe-se que os requisitos não sejam coincidentes com os resolutivos, caso em que os mecanismos se sobreporão, ficando a coerência do sistema comprometida. Parece, todavia, das informações disponíveis, que os critérios para acionar tal recapitalização direta no seio do ESM, se não coincidentes, serão muito próximos do detonador da resolução. Em todo o caso, as negociações prosseguirão e haverá que aguardar a conformação final do mecanismo⁸².

O FUR é estabelecido com contribuições *ex ante* qualquer evento, efetuando-se os pagamentos das instituições numa base anual, calculadas com base no nível de atividade e de risco de cada instituição e com referência ao nível-alvo de capitalização procurado (art. 7º).

É prevista a possibilidade de o Fundo ser reforçado *ex post*, verificada a necessidade de ao mesmo aceder e insuficientes os fundos disponíveis para cobrir perdas (art. 7º n.º1) São ainda admitidos mecanismos de financiamento mediante contracção de empréstimos, de forma condicionada, seja junto de fundos de

⁸¹ Neste sentido, DANIEL GROS, *The bank Resolution Compromise: Incomplete, but workable?* CEPS Commentary, Dezembro de 2013, p. 1.

⁸² A propósito, o ESM divulgou um quadro FAQ que permite estabelecer a aludida conclusão de grande proximidade tendencial de *despoletadores* entre FUR e ESM(DRI), em www.esm-europa.eu.

resolução nacionais de Estados não participantes (art. 72º) ou junto de instituições financeiras (art. 73º).

O recurso ao fundo é determinado pelo seu proprietário, o CUR, dispondo os artigos 76º e 77º do Regulamento o enquadramento em que tal uso pode ser realizado. Este ocorrerá de forma adequada e proporcional às finalidades resolutivas prosseguidas, devendo ter em conta que os mecanismos de garantia de depósitos, se envolvidos em processo resolutivo, serão os chamados para assegurar essa parte dos montantes necessários (art. 79º n.º1) e, havendo decisão resolutiva transnacional que envolva Estados-Membros participantes e não participantes no MUR, o FUR e os fundos nacionais participarão no financiamento na medida proporcional às responsabilidades de cada um (art. 78º).

No contexto da Diretiva é imposta obrigatoriedade de criar mecanismos de resolução (art. 100º) que serão integrados num sistema europeu de mecanismos de financiamento (art. 99º), sendo tais mecanismos recorríveis em condições equivalentes às citadas no contexto do MUR (art. 101º) e sendo o nível-alvo de financiamento também equivalente (neste caso 1% dos depósitos cobertos em todas as instituições de crédito autorizadas em cada país, a atingir até 31/12/2024 (art. 102º n.º1 Diretiva), também prorrogável.

No que concerne a financiamento *ex ante* e *ex post* e mecanismos alternativos de financiamento, a mutualização de mecanismos de resolução em caso de resoluções transnacionais e participação dos mecanismos de garantia de depósitos nos mecanismos resolutivos são adotadas no contexto da Diretiva regras a uniformizar paralelas às do MUR, *mutatis mutandis* (art. 103º a 108º da Diretiva).

4. O regime português

Não é objeto deste trabalho o estudo do regime do RGICSF relativo a recuperação e resolução de instituições financeiras.

Não se deixa, todavia, de fazer uma apresentação sumária dos diplomas legais que concretizaram a transposição para o ordenamento nacional do quadro europeu antes apresentado.

Esta referência é também relevante por permitir fazer a ponte para a decisão resolutiva do Banco Espírito Santo, S.A., que à frente se analisará.

4.1. Recuperação e resolução no RGICSF

A primeira referência legal a *resolução bancária* aparece nas alterações ao RGICSF introduzidas pelo DL n.º 31-A/2012 de 10/2, ao abrigo da Lei de Autorização Legislativa n.º 58/2011 de 28/11 que traduziu em forma de lei as obrigações expressamente assumida pelo Estado português no âmbito de Memorando de Entendimento outorgado com as entidades da chamada troika: - BCE/UE/FMI⁸³.

Estas alterações corresponderam à abordagem inicial de tratamento da crise financeira, mas ainda distantes da regulamentação da Diretiva 2014/59/UE⁸⁴.

4.2 Principais alterações ao regime do RGICSF

Pelo referido DL n.º 31-A/2012 foi efetuada a primeira grande alteração do RGICSF sobre esta matéria.

As alterações então introduzidas implicaram uma alteração profunda do Título VIII (artigos 139º a 153º-A), que passou a intitular-se *Intervenção corretiva, administração provisória e resolução*, assim abandonando o pré-existente título

⁸³ Sobre todo o acervo normativo nacional de combate à crise pré-troika e pós-troika e o contexto da crise nacional, cfr. MENEZES CORDEIRO, *Direito Bancário*, 2014, cit, p. 153 a 179.

⁸⁴ Sobre o regime de recuperação e resolução do RGIC introduzido pelo DL n.º 31-A/2012, numa análise comprensiva, cfr. Luís MÁXIMO DOS SANTOS, *O Novo Regime Jurídico de Recuperação de Instituições de Crédito: Aspetos fundamentais*, Revista da Concorrência e Regulação, Ano III, n.º9, Jan. – mar. 2012, Almedina, p. 203 a 237.

saneamento e, portanto, estabelecendo um enquadramento legal na lógica do que foi estudado, de ordenação da extinção e/ou liquidação das IF sem condições de permanência em mercado na situação jurídica em que se encontrem.

Por este diploma ficou estabelecido que será o Banco de Portugal a Autoridade de Resolução no contexto do ordenamento nacional.

Ficou claro que objetivos do processo de recuperação serão a salvaguarda da solidez da instituição, nesta fase entendida como viável, dos interesses dos depositantes e da própria estabilidade do sistema financeiro.

As decisões a aplicar devem ser enformadas pelos princípios da adequação e proporcionalidade, por referência ao grau de incumprimento das regras legais e regulamentares que seja verificado e das consequências para a estabilidade do sistema que o desequilíbrio de uma concreta IF seja suscetível de importar.

No ano de 2014 foi introduzido um segundo pacote de alterações ao RGICSF relevante para a matéria em apreço de resolução bancária.

Neste caso tratou-se de uma transposição parcial da Diretiva referida, feita sob a pressão da decisão resolutiva do Banco Espírito Santo, S.A., concomitante da mesma e imposta pela solução escolhida e que à frente se analisará.

Pelos Decretos-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto e n.º 114-B/2014, de 4 de agosto que, como referido, além permitir enquadrar a decisão pensada para a situação do Banco Espírito Santo, foi feita uma transposição parcial da Diretiva de resolução.

Esta adequação nacional às regras europeias prosseguiu com a transposição das regras da Diretiva n.º 2013/36/EU relativa a regras prudenciais, feita pelo Decreto-Lei n.º 157/2014, de 24 de outubro.

Foi só em 2015, pela Lei n.º 23-A/2015, de 26 de março, que transpôs (ou concluiu a transposição) das Diretivas 2014/49/UE, relativa aos sistemas de garantia de depósitos, e 2014/59/EU, continuada pelo Decreto-Lei n.º 140/2015, de 31 de julho, que a transposição do regime nacional com o europeu se mostrou completa.

Como antes se mencionou, trata-se apenas de uma referência tópica aos diplomas nacionais relevantes, que não será objeto de estudo autónomo.

Em termos materiais, todavia, necessariamente que as considerações precedentes relativas ao regime europeu serão aplicáveis.

5. A resolução do Banco Espírito Santo, S.A. como *case study*

Antes de se apresentar, em síntese conclusiva final, resposta à pergunta deixada no início, impõe-se fazer uma análise da resolução do BES, S.A. face ao enquadramento de princípios e regras enunciados e procurando concluir qual o nível de resposta do sistema a um efetivo teste a que foi sujeito.

5.1. Quadro decisório

Importa referir que se trata de um processo resolutivo ainda sem os instrumentos europeus estarem em vigor, seja o Regulamento seja a própria adaptação da Diretiva ao regime nacional e, portanto, assente nas regras do RGIC.

Apesar disto, será justo dizer que, salvo o sistema de financiamento, que se pode qualificar de *atípico* face ao prefigurado com o sistema em pleno, aproveitando o facto de existirem especiais fundos disponíveis para recapitalização de IF que foram alocados neste processo, o quadro jurídico/decisório material que existirá não levaria a caminhos diversos dos seguidos.

Enquadrando a decisão tomada, a primeira grande questão que permanece irrespondida, e que não se analisará enquanto tal, por estar deslocada do centro deste trabalho, será a de saber se existiram ou não falhas graves de supervisão que tenham permitido o colapso da IF.

Aparentemente, no espaço de alguns meses, ter-se-á passado de um quadro de uma instituição com as dificuldades próprias de uma situação de crise, i.e., com dificuldade de conferir rentabilidade ao seu negócio mas sem especiais problemas microprudenciais, para uma instituição com prejuízos superiores a EUR 3.000.000.000, em desrespeito de requisitos básicos de atividade, desde logo os referentes a rácios de capital, sem acesso a liquidez e, portanto, sem condições de funcionamento, isto é, em colapso atual ou iminente.

Face à aparente *velocidade vertiginosa* de precipitação do colapso, mediando poucos meses entre identificação de problemas microprudenciais e a insolvência, terão que se apontar eventuais falhas sobretudo a mecanismos de supervisão, não

tendo havido tempo útil para implementação de medidas de intervenção corretiva ou recuperação com um mínimo de eficácia.

Pode colocar-se, todavia, a questão de saber se uma intervenção mais forte, em momento anterior, impondo por exemplo uma capitalização em mercado ao nível dos prejuízos verificados (EUR 3.000.000.000), admitindo que seria realizável, não teria evitado o colapso.

Faltando elementos para uma análise do fundo da questão, a benefício do decisor, pode assinalar-se a dimensão inusitada dos prejuízos para tornar aceitável a hipótese de a situação ser absolutamente inesperada (pelo menos na dimensão assumida).

5.2. Impossibilidade prática de recuperação ou intervenção corretiva

Assim sendo, na impossibilidade de intervenção corretiva ou recuperação (por, pura e simples, falta de tempo), importa relevar que, mais uma vez ficou patente (e este mais uma vez tem como termo comparativo o colapso de instituições financeiras em momento *pré-crise* e reforma de todo o quadro jurídico) que não houve capacidade, ao nível da supervisão, para antecipar a situação de colapso, com a agravante de, neste caso, estar especialmente próximo. Assim sendo, ideia de conter risco sistémico encontra-se em permanente situação de dificuldade.

A ideia de *gerir* as crises, designadamente ao nível dos mecanismos de resolução, sem capacidade de as *prever*, pelo menos com antecipação suficiente, na prática inviabilizando a aplicação de mecanismos de recuperação e determinando, no essencial, apenas funcionamento de medidas resolutivas, coloca a estabilidade do sistema financeiro sempre no *fio da navalha*. Esta é a primeira asserção a retirar da situação do BES: - Não houve verdadeiramente um instituto de *recuperação e resolução* em funcionamento. Houve simplesmente uma *resolução bancária*.

5.3. Resumo da dinâmica do colapso

Vejamos o curso de eventos mais saliente, de forma sintética e na perspetiva de um observador exterior, portanto, crendo-se que com um manancial de informação muito inferior ao do decisor:

Perante dificuldades sensíveis identificadas uns meses antes do colapso foi efetuado pela IF processo de recapitalização por operação de mercado, aparentemente bem sucedida, permitindo a uma *injeção de capital* na instituição superior a EUR 1.000.000.000.

Passados sensivelmente dois meses de tal operação, face à continuação de rumores sobre subcapitalização da instituição e previsão de prejuízos acentuados, o supervisor adotou mecanismos de intervenção ao nível de exigência de substituição de membros dos órgãos de administração.

Passados (poucos) dias, a situação precipitou-se, com a divulgação de resultados negativos muito superiores ao esperado, excedendo EUR 3.000.000.000, colocando a instituição em situação de desrespeito de requisitos de capital que lhe permitissem manter autorização de funcionamento e sendo-lhe retirada concessão de liquidez pelo BCE no âmbito do Eurosistema.

Chegou-se, assim, à referida situação de colapso, seja ao nível de capital seja, principalmente, de liquidez⁸⁵.

5.4. Contexto da instituição

A contextualizá-la deve ser assinalado, em termos micro e macroprudenciais, um nível de ativos muito relevante, seja para o mercado nacional seja mesmo, por exceder claramente o limiar de *não irrelevância* traçado (EUR 30.000.000.000), a nível europeu. É, claramente uma IF “too big too fail”, ainda que não uma G-SIFI como definida pelo FSB.

Quer isto dizer que existe um claro e grave risco para a estabilidade do sistema financeiro, nacional e até europeu. O contágio torna-se uma

⁸⁵ A propósito, cfr. ponto I do Comunicado do Banco de Portugal de 3/8/2014 intitulado *Deliberação do Conselho de Administração de 3 de agosto de 2014 sobre a aplicação de uma medida de resolução ao Banco Espírito Santo, S.A.*, em www.bportugal.pt.

possibilidade clara. Com a crise de liquidez as funções críticas, especialmente de pagamento, estão também em risco. Face à possibilidade de o problema, se não contido, aumentar, não estando ainda em funcionamento o fundo europeu, o risco moral para as finanças públicas era ainda patente e grave, especialmente para um erário muito debilitado. Num contexto mais vasto a precária estabilização verificada na situação das dívidas soberanas europeias⁸⁶ e no próprio sistema financeiro europeu poderão ser abaladas.

A contextualizar, numa análise mais casuística, o colapso deve ser enquadrado por um conjunto de circunstâncias particulares. Em primeiro lugar, um corpo de administração que deixou gradualmente de merecer confiança do supervisor, até tal confiança chegar ao *grau zero*. Em segundo lugar, a identidade ou muito estreita ligação direta entre órgão de administração e acionistas principais da IF. Em terceiro, o facto de se tratar de uma IF cujo valor incorpóreo principal se traduz na imagem e *bom nome* ligados a um grupo económico-financeiro de raiz familiar, que é também o acionista de referência e quem preside e controla os órgãos de administração. Em quarto e último lugar, o facto de o banco integrar grupo económico de base alargada, com estreita ligação familiar, grupo largamente financiado pelas forças da IF e correspondendo grande parte das perdas declaradas a imparidades geradas por instrumentos financeiros emitidos em relação a atividades de várias áreas do grupo económico.

Quer isto dizer, que este caso, como qualquer outro, apresenta particularidades que exigiam caminhos de solução muito específicos e dificilmente transponíveis *qua tale*. Tal não preclude, porém, a possibilidade de se formularem juízos e conclusões sobre o sistema resolutivo e sobre a fiabilidade aparente do mesmo a partir desta situação concreta.

⁸⁶ Sobre estabilização das dívidas soberanas, ao nível de taxa de juro e no sentido de alguma precariedade, por não assentar nos fundamentais da economia mas no anúncio de programa de aquisições OMT pelo BCE, cfr. DE GRAWE, Paul e JI, Yuemei, *Disappearing government bond spreads in the eurozone – Back to normal? CEPS Working Document*, n.º 396, Maio 2014, p. 1 e 4.

5.5. A solução resolutiva

O plano adotado pelo Banco de Portugal, a despeito da pouca clareza do Comunicado, tem que se entender que, na sua estrutura essencial, se traduziu em segregação de ativos *bons e maus*, acompanhada da instituição de um *bridge bank* e consequente liquidação do banco pré-existente, que seguiu apenas com os maus ativos e sem licença bancária⁸⁷.

Ainda que o Comunicado de 3/8 não aluda a uma nova licença bancária para o BT, aludindo-se, pelo contrário, com o Comunicado de 11/8, à transferência para o Novo Banco de *todas as licenças*, sendo referido no primeiro que o “Novo Banco estará sujeito à supervisão (...) e será obrigado a cumprir todas as normas legais e regulamentares (...). Os Estatutos (...) foram aprovados pelo Banco de Portugal” tem que se entender que a técnica resolutiva se traduziu a criação de uma nova instituição, de transição, para gestão dos *bons ativos*⁸⁸.

Porque o “diabo está sempre nos pormenores”, não pode senão considerar-se, que a solução apresentada, ao nível de arquitetura, é linear, sendo um caminho de solução natural, ante um colapso que se considera verificado e declarado.

Se poderia ter sido evitado, como referido, é questão em aberto, relativa a eventuais responsabilidades de gestores, acionistas e fiscalizadores, internos e externos, dos atos da instituição e cuja análise ora não se cuida.

Se poderia seguir-se outro caminho resolutivo é também questão em aberto mas, nesta parte, parece claro que o *policy mix* escolhido será acertado.

A alienação imediata da IF, numa situação de mercado em clara contração, dificilmente poderia, no imediato, impor-se de forma satisfatória. Uma solução

⁸⁷ Saliente-se o carácter lacónico do Comunicado nesta parte, não aludindo à criação de um banco de transição mas meramente a um *Novo Banco* e referindo-se apenas a *separação entre ativos bons e maus*. A medida não pode ser senão enquadrável na criação de um banco de transição porque, como referido, a mera separação não é possível desenquadrada de suporte institucional.

Sobre as técnicas de separação entre *good e bad bank*, cfr. INTERNACIONAL MONETARY FUND and WORLD BANK (staff) *An overview of the Legal, Institutional and Regulatory Framework for Bank Insolvency, working paper*, Abril de 2009, www.imf.org, p. 40.

⁸⁸ Cfr. Comunicado de 3/8 sobre aplicação de medida resolutiva, ponto II e Comunicado de 11/8 intitulado *Deliberação sobre clarificação e ajustamento do perímetro dos ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão do Banco Espírito Santo, S.A. (BES), transferidos para o Novo Banco, S.A (Novo Banco em www.bportugal.pt)*.

de *bail-in*, além de não estar prevista no RGIC e não estar o regime europeu em vigor (não tendo, portanto, base legal) seria sempre, em qualquer caso, dificilmente implementável numa situação de desconfiança aberta entre autoridade de resolução e acionistas principais e depois de uma recapitalização recente em mercado que não impediu o colapso.

A criação de banco de transição com segregação de ativos será, nestes parâmetros conhecidos, a solução resolutiva naturalmente imposta. O problema está, portanto, neste momento, em saber o que são *bons e maus* ativos, os que seguirão para o BT e os que serão liquidados com a maior brevidade possível.

A este nível, a informação disponível a esta data, sendo incompleta, é suficientemente esclarecedora e já merecedora de interrogações. Para estas apontar-se-ão respostas que, não podendo ser ainda definitivas, pelo menos num dos pontos, tenderão a ser críticas⁸⁹.

5.6. Avaliação da solução

O facto de os instrumentos financeiros emitidos no seio do grupo económico, por instituições em situação de insolvência, declarada ou iminente, envolvendo diversas ordens jurídicas e uma verdadeira *rede intrincada*, societária e de instrumentos, merecerem classificação de *ativos maus* ou *tóxicos* é absolutamente cristalina. Foi em grande parte a opacidade e risco associado a estes instrumentos que conduziu ao colapso da IF. A sua segregação do *banco bom* é inquestionável.

A concretização desta linha cardeal implicará certamente muito trabalho de estudo e avaliação de instrumentos concretos, podendo ser *bons* alguns agora apontados como *maus* e vice-versa, mas a orientação de base é irrefutável.

Passar-se dessa orientação ao dogma de considerar *tóxico* todo e qualquer ativo relacionado com o grupo económico é que poderá ser questionável.

A este nível, na falta de outros dados referentes a ativos ligados ao grupo económico ou à família dos acionistas principais, a interrogação a colocar será a

⁸⁹ Cfr. Comunicados de 3 e 11/8, referidos nota anterior.

própria remoção do nome familiar na designação da instituição de transição – *Novo Banco*.

O sentido desta solução, crê-se, não assentará na ideia de um qualquer perito em *marketing* nem terá certamente nenhuma razão *intuitu personae* envolvida. Tem que se partir, evidentemente, do pressuposto de se tratar de uma solução traçada pelo decisor como essencial aos propósitos da resolução: - o nome pré-existente é visto como integrando a *coluna do passivo* e não do *ativo* e deve ser objeto de extinção ou liquidação com o “*banco mau*” – o BES.

A abonar esta solução estará, certamente, a muito forte ligação entre a IF e a família cujo nome constitui menção na firma societária, todas as demais circunstâncias casuísticas acima referidas de especial relação IF-grupo económico-família, além do facto de a instituição constituída, ser, a prazo, objeto de operação de mercado, com entrada de posições acionistas, deixando caminho aberto a quem venha a assumir posição dominante para tomar as decisões que entender. *Apagar o rastro do passado* estrutura claramente o sentido da decisão resolutiva.

Ainda assim, assinalando que apenas o tempo poderá conferir certezas e que a margem do decisor, desde logo de tempo, era muito reduzida, tende a considerar-se que a solução adotada é, neste ponto, pouco certeira.

Qualquer medida de resolução comporta, ela própria, possibilidade de induzir risco sistémico, espera-se que muito inferior ao risco que procura combater mas, ainda assim, não negligenciável. A reação dos mercados e respetivos agentes ao plano de resolução terá que ser um fator ponderado e, neste ponto, tê-lo-á sido, a nosso ver, de forma incorreta⁹⁰.

A esta luz, pode dizer-se que, para o comum dos operadores de mercado, pequenos investidores ou depositantes, empresas em geral, especialmente pequenas e médias, o nome institucional e respetiva imagem eram considerados

⁹⁰ A propósito de risco sistémico ou de perturbação de estabilidade financeira induzido pelo próprio procedimento resolutivo, no caso especificamente sobre as consequências de *bail-in*, ver MICOSSI, BRUZZONE e CASSELLA, *Bail-in Provisions in State Aid and Resolution Procedures: Are they consistent with systemic stability*, CEPS Policy Brief, n. 318, 21/5/2014, www.ceps.eu

referentes de credibilidade. Se tal sofreu uma alteração radical com a situação de colapso é uma dúvida que subsiste, todavia crê-se que a decisão resolutiva poderia ter melhor potenciado o nome pré-existente.

Se uma “*corrida ao banco*” será um dos grandes riscos que o próprio processo de resolução comporta, haverá sobretudo que a gerir preventivamente no quadro resolutivo, evitando ter que a conter administrativamente, limitando o acesso, aí com risco sistémico muito elevado, como foi feito ainda recentemente na crise de Chipre⁹¹.

Assim sendo, ou se parte do pressuposto que a *corrida* é prevenida pelas garantias de depósitos do sistema, sendo tudo o mais irrelevante ou, por outro lado, se entende que se previne pela conjugação dos mecanismos de garantia de depósitos e do bom nome que *residualmente* a instituição mantenha. Neste caso, a contenção de riscos deverá fazer-se aproveitando tal *bom nome residual* da IF colapsada.

Tal aproveitamento, na fórmula resolutiva seguida pelo BP, processar-se-ia na adoção de firma adotada pela instituição de transição que aproveitasse o nome pré-existente.

Quer isto dizer que, aparentemente, o decisor relevou na sua análise sobre o bom nome e credibilidade da instituição, seus acionistas de referência e principais responsáveis de administração apenas a sua própria visão e não terá ponderado a visão que o comum operador de mercado terá (ou teria).

Ao fazê-lo entende-se que, neste ponto, aumentou o risco sistémico decorrente da resolução, na mesma medida em que aumentou a possibilidade de *reação adversa* do operador comum ao desaparecimento do nome identificativo da instituição. Tal entende-se que foi potenciador de uma corrida aos depósitos ou de uma fuga a posições de investimento que poderia ter sido incontrolável. Em

⁹¹ A propósito da crise de Chipre e dos perigos decorrentes do risco de criação de precedente, com graves implicações para a estabilidade do sistema, criado com a possibilidade de não garantir depósitos abaixo de EUR 100.000 cfr. DANIEL GROS, *The meaning of Cyprus: Moving towards a banking union* (CEPS Commentaries, Abril 2013 www.ceps.eu)

qualquer caso, mesmo que não sob a forma de “corrida”, que parece ter sido evitada na avaliação que hoje se pode fazer (1/9/2014), entende-se que será suscetível de provocar uma perda sensível e desnecessária de clientes por comparação com uma situação em que o nome fosse mantido.

Parece-nos, por outro lado, que retirar um nome associado a uma larga tradição na banca logo na decisão resolutiva constitui uma destruição desnecessária de valor (ou, melhor dito, diminuição do valor transitado por desconsideração desnecessária de um ativo incorpóreo). Tal valor, além da atual e potencial clientela fidelizada, como acima referido, será o que decorre do próprio nome de mercado estabelecido, valor incorpóreo essencial ao sucesso de qualquer empresa, especialmente do ramo financeiro.

Trata-se de um valor passível de relevo económico *per si* e que se presume seria fator facilitador de uma futura alienação.

É claro que esta afirmação segue o pré-juízo feito anteriormente: - apesar de tudo, a soma de valor aportada pelo nome seria positiva. Apesar de correrem alguns rumores, existirem notícias de concretas dificuldades e de divergências sérias ao nível da administração, o facto de a crise se ter precipitado de forma tão rápida, sem que o funcionamento da IF tenha sofrido qualquer alteração sensível e sem que o público tenha sido confrontado com notícias de *agonia prolongada*, por paradoxal que possa parecer (na medida em que um colapso rápido não pode ser considerado uma *boa notícia*) terão permitido salvaguardar grandemente a imagem institucional e fundamentar tal juízo de valor incorpóreo positivo no nome institucional.

Assim sendo, Um banco de transição *Novo Banco Espírito Santo* ou qualquer denominação próxima que permitisse a manutenção do nome pré-existente na firma adotada pelo BT seria, no nosso entender, uma solução que se crê mais protetora de risco sistémico e de valor.

O facto de o banco *mau* manter a sua designação, a esta luz, se fosse visto como indutor de *confusão*, o que nem parece que fosse o caso, melhor se resolveria mudando o nome dos ativos tóxicos a liquidar.

Não se pode, todavia, afastar a possibilidade de a solução do BP ter sido acertada, seja porque o nome fosse um *passivo* e um *entrave* ao processo resolutivo seja numa perspetiva de futuro.

Basta pensar-se, em primeiro lugar, em nomes históricos e reputados da indústria financeira que desapareceram com a crise, desde logo o *Lehman Brothers*, para se dizer que essa consequência pode ser “aceitável” – “os nomes, familiares ou não, desaparecem com o colapso”. A esta primeira objeção poderá desde logo contrapor-se que, a ser paradigma de alguma coisa, o desaparecimento de *Lehman* e outros, sê-lo-á da forma errada de gerir crises bancárias e não do seu contrário. O instituto da resolução, em geral, o que pretende, é dar respostas diversas (para melhor) e não repetir erros do passado.

A análise da questão deve, pois, centrar-se no essencial: o nome aumenta ou reduz as possibilidades de sucesso do processo resolutivo? Acrescenta ou retira valor à instituição de transição?

Além de um juízo, que, como referido, não se perfilha mas será perfeitamente sustentável, de retirada de eficácia e de valor na solução resolutiva, existe uma outra ordem de razões que podem traduzir acerto na solução preconizada pelo BP, nesta parte.

Como referido, as bases para contestar, pelos interessados, as decisões de autoridade resolutiva, no decurso desta fase, são muito limitadas. Todavia, esta fase é, por sua natureza, transitória, prefigurando-se que a instituição de transição siga para fase de alienação, com nova estrutura acionista.

Nesse momento, a ter adotado a instituição de transição firma com referência ao nome anterior, poderiam surgir problemas jurídicos e económicos relevantes. Querendo os novos decisores mudar o nome institucional não haveria dificuldades de maior. A questão pôr-se-ia na situação inversa, i.e., se o quisessem manter, continuando, de algum modo, a *apropriar-se* de um putativo valor positivo do nome *Espírito Santo* na futura atividade bancária. Neste caso, consumando-se o afastamento, total ou quase total, da estrutura familiar fundadora do quadro acionista e institucional, serão facilmente prefiguráveis

questões complexas atinentes ao uso do nome, até porque não é de afastar a possibilidade de membros da família quererem, no futuro, iniciar nova IF, universal ou não, com uso do nome familiar na firma. Nesse contexto, cortar cerce a tais litígios potenciais já em fase inicial resolutiva poderá ser uma solução defensável, assumindo-se desde já que se trata de instituição absolutamente nova e *desligada do passado*.

Ainda assim, entende-se que, neste momento de resolução, face à emergência que a *gestão de crise* comporta, deveria, pelas razões aduzidas, a designação institucional também “fazer a ponte” entre o bom banco transitório e a futura instituição que seguirá na exploração dos seus ativos. O risco de litígios futuros seria tutelado em fase de acalmia, impondo o decisor oportuna alteração imperativa da denominação do *bridge bank* e eliminação de qualquer referência ao nome familiar aquando da alienação, total ou parcial, a terceiro(s).

Como referido, apenas o tempo permitirá responder com certeza se, neste ponto, a decisão foi acertada, na avaliação que se faça, designadamente, da implantação de mercado do banco de transição, da imagem e *atratividade* que terá e do nível de depósitos e investimentos que consiga manter. Mantém-se, todavia, uma opinião crítica.

Quanto ao financiamento da solução adotada dir-se-á que foi acolhida solução *atípica* face à existência de fundos especiais decorrentes do programa de assistência financeira e a não entrada em vigor do MUR na data em que a crise se manifestou.

Apesar de formalmente implicar recurso a um empréstimo junto do Estado português, crê-se ter sido a solução que, claramente, melhor capacidade de contenção do risco moral para as finanças públicas apresenta de entre as hipóteses prefiguráveis e disponíveis no ordenamento nacional.

Uma solução alternativa que impusesse substanciais contribuições *ex post* das IF ao Fundo de Resolução em prazo curto, na manifesta insuficiência deste, além de contender com o risco sistémico face à muito periclitante situação da generalidade das IF a operar atualmente no mercado nacional, seria potenciadora

de maior risco moral mediato na justa medida em que poderia promover contágio, levar ao colapso de outras IF e exigir intervenção mais alargada das finanças públicas.

A dúvida que subsistirá será a capacidade efetiva de resarcimento do empréstimo ao Estado pelo Fundo de Resolução e a forma como o sistema financeiro reagirá quando chamado a comparticipar nessa operação, como a lógica da solução impõe. O facto de tal participação poder ser enquadrada de forma mais *suave*, pelo menos no tempo, será sempre uma maior garantia de estabilidade.

A este nível, sem um Fundo com capacidade de resposta plenamente ativo, qualquer resposta estará longe da ideal. Não se crê, todavia, que houvesse melhor alternativa disponível.

A crítica que poderá fazer-se, nesta área, será à demissão do enquadramento europeu, que poderia, eventualmente, face ao relevo sistémico da IF pelos critérios da Diretiva e do Regulamento, ter chamado a si uma solução financeira, mesmo antes da entrada em vigor formal do Fundo de Resolução, solução que poderia passar, por exemplo, por antecipar o recurso a tal Fundo numa forma extraordinária a estabelecer. Preferiram os decisores europeus deixar às autoridades nacionais e aos recursos disponíveis em Portugal a apresentação de soluções e o *músculo financeiro* da resposta, solução, todavia, certamente concertada entre, pelo menos, BP, CE, BCE e governo português.

Fica claro, todavia, mais um *wishful thinking*, neste caso quanto ao momento em que devem ocorrer crises financeiras e o desejo de não ser “conveniente” que ocorram até todos os mecanismos previstos no Regulamento estarem em vigor⁹².

Se, por hipótese não meramente académica ante a dimensão da instituição, se tivesse verificado um contágio europeu, será legítimo questionar se os decisores continuariam placidamente a aguardar a entrada em vigor dos mecanismos instituídos ou a sua adequada capitalização. Tal traduz, na prática,

⁹² Esta *inconsistência temporal* é um dos maiores fatores de risco à eficácia do sistema. Neste sentido DANIEL GROSS, *The SRM and the dream to resolve banks without public money*, CEPs Commentary, dezembro 2013, p. 1 e 2.

mais uma demonstração de incapacidade dos decisores europeus de, perante cenários inesperados e bruscamente alterados, conseguirem rapidamente apresentar respostas corretivas. Nesse aspeto não será um bom sinal e faz temer o pior, caso uma qualquer crise futura não consiga ser suficientemente gerida no contexto dos mecanismos existentes.

No mais, sendo esta a análise de maior relevo, seja pelo *timing* seja pelo conteúdo do plano, pode dizer-se, já neste momento, que os objetivos centrais do instituto foram atingidos. A potencial crise sistémica foi circunscrita e contida, as funções críticas mantidas, os depósitos assegurados na íntegra e, portanto, muito além dos cobertos, e o risco moral foi tutelado da forma mais abrangente possível à disposição do decisor.

A gestão da crise, neste sentido, numa análise geral e com os dados disponíveis à data, é claramente positiva. Em síntese, ficou atestada a eficácia do sistema nesta muito relevante solicitação que lhe foi acometida.

5.7. Síntese final do colapso e resolução do BES, S.A.

Numa síntese final do “teste BES” pode dizer-se que a prevenção da crise falhou ruidosamente. Considera-se, na falta de dados completos e não relevando para efeitos desta análise as manifestas responsabilidades subjetivas intrainstitucionais, que tal falhanço se tenha dado ao nível dos mecanismos de supervisão e não dos mecanismos de recuperação ou intervenção, por pura falta de tempo de os implementar.

A esta luz, a parte relativa a *recuperação* comportada no instituto complexo de *recuperação e resolução* não se pode dizer que tenha sido devidamente testada. Se tal constitui um mero casuísmo ou aponta uma genérica ineficácia ou ineptidão dos mecanismos de recuperação é questão a que não se poderá, sustentadamente, responder. O sinal não deixa de ser, todavia, pessimista.

Quanto à gestão da crise, como referido, pode apontar-se já nesta data um bem sucedido cumprimento dos objetivos da resolução e, nessa medida, o sinal é claramente otimista.

5.8. Evolução superveniente do processo resolutivo

Na evolução do processo resolutivo, já após encerramento do período de análise, foi notícia pública a demissão de elementos da administração do BT, incluindo o presidente, alegadamente por não concordarem com a orientação da autoridade resolutiva quanto à dinâmica do processo, designadamente quanto à rapidez com que deve concretizar-se a alienação em mercado do *bridge bank*. Na sequência foram nomeados novos gestores em substituição⁹³.

Segundo tais notícias, a administração do BT pretenderia enraizar a IF no mercado, garantir a sua valorização para, a médio prazo (computável em anos), promover a sua alienação. Por outro lado, será orientação da AR que a alienação se processe com muito maior rapidez, computada, alegadamente, em semanas ou meses.

Porque tal notícia relevante foi tempestiva face ao momento final deste estudo, impõe-se proceder aqui ao seu enquadramento, tratando-se de um facto relevante para a matéria em apreço. Face à novidade do instituto resolutivo e consequente falta de repositório doutrinal testado sobre os diversos instrumentos, verifica-se que, de algum modo, o caminho resolutivo se vá fazendo um tanto por *navegação à vista*.

A esta luz, procurar-se-á enquadrar a questão à luz de um contributo mais genérico sobre o sentido e conteúdo da atividade de gestão de um banco de transição e eventual conflito entre objetivos resolutivos, questões que se crê foram postas em relevo por este desenvolvimento.

É evidente que a matéria conhecida é limitada mas, do teor da notícia pública, podem estabelecer-se algumas asserções.

A primeira ilação é que atesta a afirmação que a resolução de bancos é um processo e não uma decisão atomística. A decisão de colocação da instituição sob resolução é apenas o ato genético de uma fase que se desenrolará até liquidação ou conclusão da transmissão da(s) IF(s) que participe(m) no processo. A segunda

⁹³ Jornal semanário *Expresso* de 13/9/2014, confirmada por Comunicado do Banco de Portugal do mesmo dia sobre a demissão e Comunicado sobre as nomeações de 14/9/2014, disponíveis em www.bportugal.pt.

ilação, mais relevante, será que o processo é não só dinâmico, nos caminhos e nas orientações possíveis, que se vão alterando, como os fins que propugna, especialmente a defesa do risco sistémico, estarão em permanente vigilância e tensão no seu decurso.

A esta luz, a demissão da estrutura de administração não pode ser entendida senão como uma *má notícia*, por ser um facto potenciador do aumento dos riscos envolvidos no processo, pelo menos na dimensão, muito relevante, da percepção pública da estabilidade institucional.

Feito este enquadramento, analisando o teor da notícia e dando como bom o seu conteúdo essencial, mesmo com todos os *granum salis* que se impõem face à natureza naturalmente reservada envolvida, como avaliar este desenvolvimento?

Realçar, antes de mais, a pertinência da crítica de MÁXIMO DOS SANTOS, referida supra sobre o excesso dos poderes interventivos do BP na administração da instituição de transição, solução a corrigir imperativamente aquando da recepção do regime da Diretiva no nosso ordenamento⁹⁴.

Em termos substantivos, numa primeira análise, dir-se-á que a correta avaliação da questão será a da administração demissionária. A administração de um BT pressupõe alguma estabilidade. A criação de banco de transição pressupõe tempo para a instituição se estabelecer no mercado, desenvolver o negócio viável que tenha recebido para, em momento oportuno e *sem pressas*, se *apresentar* ao mercado. Se o caminho pretendido era o de uma alienação rápida em mercado, a decisão resolutiva deveria ser, precisamente, a de escolher o instrumento de alienação de atividade e não o de criação de BT.

Mas será que esta análise resiste a uma reanálise?

Dir-se-á que só com mais dados factuais seria possível dar uma resposta completa. Impõe-se, todavia, avançar.

Prosseguindo, devem salientar-se, em primeiro lugar, os resultados já atingidos pelo processo resolutivo até à data. Se se pensar no momento do anúncio público da resolução e se imaginar uma eventual comunicação

⁹⁴ Cfr., supra, 4.6.2. e nota 87.

alternativa de aplicação de uma medida de alienação em mercado, pode dizer-se que o risco sistémico foi muito melhor contido na decisão adotada.

Mesmo que a comunicação de tal alternativa fosse envolvida de todos os cuidados, garantindo-se a IF continuaria a *operar normalmente em mercado* até à alienação, crê-se que seria potenciadora de uma muito superior desconfiança dos operadores, particularmente depositantes e investidores e, portanto, seria claramente potenciadora de um grau de risco sistémico superior.

Tende até a concluir-se, embora com as reservas próprias do casuísma concreto, que a instituição de BT será, a esta luz, se devidamente comunicada, o melhor instrumento de contenção do risco sistémico de entre as ferramentas disponíveis, nos casos em que a AR não tenha, no momento da sua decisão, indicação real de interessados credíveis em concluir uma aquisição em mercado, por valor adequado e num curto espaço de tempo. Tal não era, certamente, o caso.

Na prática, dizer-se a depositantes e pequenos investidores: “*o seu dinheiro está seguro e a partir de amanhã é administrado por uma nova instituição, de nome X, criada só com a parte rentável do banco “falido” e administrada por um órgão presidido pela pessoa “Y”*” será uma forma bem mais tranquilizadora de comunicar uma decisão resolutiva por comparação com dizer-se – “*o banco onde está o seu dinheiro vai ser vendido, desconhecendo-se quando, como ou a quem, mas o seu dinheiro está inteiramente salvaguardado, sendo administrado até à alienação por um órgão presidido pela mesma pessoa “Y”*”.

Se, pelo contrário, forem conhecidos interessados reais e credíveis na aquisição, uma solução que os apresente logo na decisão resolutiva será igualmente consistente. Comunicar-se que “*o banco sob resolução vai ser alienado, no prazo máximo de “X” meses a uma das seguintes “IF” de referência: “A”, “B” ou “C”, sendo administrado até lá por um órgão presidido pela pessoa “Y”*” seria certamente também uma decisão protetora das finalidades envolvidas, desde que, na prática, viável.

Quer isto dizer, concluindo este ponto, a criação de um BT já cumpriu uma função muito útil de contenção do risco sistémico e, mesmo que venha a ocorrer uma alienação em mercado (quase) tão rápida como a que ocorreria com a adoção de um instrumento de alienação, a sua utilidade e autonomia sempre ficou atestada (no pressuposto de inexistência de alternativa de mercado consistente na data da decisão resolutiva).

5.8.1. Estratégia e orientação da administração de um BT

E, face ao que se disse, deverá em regra a autoridade resolutiva conceder tempo para o BT se implantar no mercado?

A resposta a esta questão induzida da noticiada demissão não pode ser afirmativa, sem mais. A resposta correta a tal questão será, em nosso entender, *não necessariamente*.

Importa sempre ter em conta que se trata de uma instituição financeira temporária e com uma finalidade: permitir que o negócio viável de um banco *insolvente* seja transportado para uma *margem* de segurança, adquirido por outra IF ou por investidores credíveis que venham a constituir um novo corpo acionista.

a) Divergência potencial entre AR e administração

Face ao que se disse, entende-se que a administração do BT deve ter uma estratégia de médio prazo, que *pegue* na segurança da decisão resolutiva, siga na criação e implantação de uma nova marca e imagens comerciais, desenvolva estratégias e caminhos de negócio sustentados e, em suma, vá acrescentando valor à instituição, no decurso de um caminho resolutivo que tenha delineado a um/dois/três anos de vista.

Mas se a administração tem o poder-dever de ter tal visão e tal estratégia, não pode nunca perder-se o sentido precário da instituição. Assim sendo, se em qualquer ponto do caminho se apresentar uma solução de alienação consistente e clara, que permita que os ativos transitados sigam mais rapidamente para uma

situação comercial *normal*, concluir-se-á que a melhor condução do processo resolutivo impõe que se siga de imediato por tal *via alternativa*, obviamente se for consistente.

Dir-se-á que, por princípio, quanto menos tempo durar uma situação precária, melhor⁹⁵.

A ser assim, será natural que tal visão seja mais claramente estabelecida pela autoridade resolutiva que pela administração nomeada, que tenderá naturalmente a pretender seguir o caminho que predefiniu na consecução dos fins para que foi investida, pretendendo ver os resultados do seu trabalho. O confronto de pontos de vista entre AR e administração do BT será, a esta luz, natural.

Dito isto, dir-se-á que a correção de uma tal via de alienação mais acelerada e, por consequência, de liquidação e extinção do BT, estará integralmente dependente do conhecimento atualizado que exista sobre a viabilidade de tal negócio em mercado, informação que poderá decorrer de um conjunto de circunstâncias relevantes muito variado. Em qualquer caso, dependerá certamente, pelo menos, de conhecimento minimamente consistente de intenções de compra, ainda que exploratórias, e da prévia fixação de um *preço* adequado para os ativos.

Na falta de tais dados, não se poderá dar uma resposta consistente à questão mas apenas enquadrá-la.

Assim, se tal *celeridade acrescida* se tratar de uma mera imposição da AR de alienação em “X” meses, sem qualquer conhecimento de mercado que a sustente, constitui claramente um erro, perturbador do funcionamento da instituição de transição e, por isso, indutor de risco sistémico. Se, pelo contrário, se tratar de

⁹⁵ Também esta afirmação não é necessariamente correta. Só em concreto se poderá dizer se assim é. Imagine-se um pequeno depositante que esteja, depois de *tranquilizado* pelo seu gestor de cliente, a “refazer-se do susto” do anúncio da resolução, da criação do BT e de uma nova marca, que receba uma nova mudança de orientação, imagine-se no prazo de poucas semanas, neste caso de alienação do BT a outro banco. É claro que a sua desorientação e desconfiança aumentarão, expressões mais uma vez reconduzíveis a *aumento de risco sistémico*. Deixar a IF de transição implantar-se durante 2 ou 3 anos, nesse sentido, poderá ser mais protetor da confiança, dando aos pequenos operadores tempo para “respirar” e assim melhor tutelando o risco sistémico.

uma resistência da administração a promover uma alienação célere, ou uma mera defesa da sua estratégia, prefigurando-se dados concretos que indiquem a consistência da alienação antecipada, terá que se concluir que o erro será da administração.

Na fronteira de ambas ficarão aquelas situações potenciais em que a AR meramente imponha à administração que, à medida que desenvolva o plano de negócios, vá *paralelamente* encetando diligências de indagação e contactos exploratórios com vista a uma potencial alienação. Em tal situação, a linha orientadora da AR será perfeitamente adequada às finalidades em jogo e o cumprimento de tal orientação deve entender-se vinculativo para administração. O tempo e modo de cumprimento de tal putativa orientação seria, claramente, matéria passível de fundar divergências de opinião sensíveis entre AR e administração do BT que podem tornar-se insanáveis. Se foi ou não esse o caso, em concreto, é questão que permanece desconhecida.

De todo modo, chegando a este ponto, a principal asserção substantiva a retirar dos factos conhecidos, no sentido de densificar o sentido e conteúdo da administração de uma instituição de transição no decurso de um processo resolutivo, será a conclusão que uma adequada estratégia administrativa impõe a condução de duas vias paralelas, uma principal e outra acessória.

Na principal, o banco será administrado como qualquer outra instituição bancária, na procura de criação de valor intrínseco. No caminho paralelo, deve a administração conduzir negócios, abrir canais e conduzir contactos com vista a uma alienação credível em mercado tão célere quanto possível.

Neste sentido, será sempre uma situação administrativa muito especial e um erro procurar que se torne *estruturalmente normal*.

b) Dessintonia entre objetivos resolutivas

Mais relevante que eventuais divergências entre autoridade e administração, ultrapassável, como o caso demonstrou, pela prevalência de quem tem o poder-dever de conduzir o processo resolutivo, no caso o BP, o que o desenvolvimento

parece demonstrar é uma falta de sintonia entre objetivos resolutivos. Esta discrepância será muito mais relevante.

Disse-se atrás que os objetivos resolutivos estão encadeados e, em grande medida, dependentes uns dos outros. Os ordenamentos nacionais e europeus não estabeleceram qualquer hierarquia entre eles, o que se questionou. Mantem-se que, apesar disso, os dois objetivos centrais são a contenção do risco sistémico e a eliminação ou controlo de custos públicos. A questão é que, neste caso, parece que os dois objetivos centrais são, em alguma medida, conflituantes, pelo menos nas perspetivas antagónicas manifestadas.

O *moral hazard* será, numa perspetiva, melhor contido numa alienação rápida, numa estratégia tipo *cut the losses*, transmitindo os riscos de negócio e funcionamento para quem venha a assumir o controlo da IF. O risco sistémico poderá, eventualmente e noutra perspetiva, ser melhor contido permitindo um maior desenvolvimento do BT e *adiando* a alienação em mercado, permitindo que o mercado estabilize, a *poeira assente* e a IF de transição valorize, ainda que o risco de dispêndio de dinheiros públicos permaneça por mais tempo.

A ser assim, parece que a dinâmica do processo estará a conduzir à prevalência imediata da contenção do *moral hazard*, o que, sendo questionável em si, principalmente coloca a questão de saber se não deveria o ordenamento positivo estatuir alguma ordem na consecução dos objetivos do instituto resolutivo. Ficando expressa tal dúvida, esta remeterá para outra, que é a de saber se o sistema positivo não tem aqui uma fraqueza estrutural ou se a margem de arbítrio da AR quase total na conformação da decisão resolutiva é uma solução adequada, só em concreto e pela AR podendo ser avaliados e escalonados objetivos e instrumentos.

É uma questão que meramente se pode deixar formulada.

Em síntese final, deste desenvolvimento do processo resolutivo, além do que antes se disse e com a margem de dúvida que ficou expressa, de seguro, apenas o

risco sistémico aumentado pela demissão da administração e pelo acréscimo de incerteza que importa.

6 – Conclusão - Recuperação e resolução de IF: efetividade ou *wishful thinking?*

Chegados a este ponto, cumpre concluir.

Face ao que fomos dizendo, sempre levando em consideração que qualquer intervenção legislativa de prevenção e gestão de riscos na ordem jurídica/económica não pode ter eficácia absoluta, serão erradas, em nosso entender, críticas ao sistema instituído que meramente lhe apontem pontuais vulnerabilidades.

Vertendo à ordem europeia, poderão criticar-se algumas opções concretas decorrentes das relações de força do processo decisório europeu, do nível de cedência de soberania e de compromissos de pagamento que os decisores estiveram dispostos a assumir. Tais críticas são pertinentes, como se foi referindo ao longo do texto, no perímetro subjetivo do MUR, na própria complexidade decisória instituída e, mais relevante, na dimensão e ritmo de financiamento do Fundo de Resolução.

Ao longo do texto foram-se apontando alguns *pensamentos otimistas* quanto ao sistema, verdadeiros ou talvez meramente proclamados face às necessidades compromissórias do processo. Não se pode, todavia, negar que todas as *armas* configuráveis foram adotadas e que o sistema, na maturidade, será dotado de financiamento significativo e, portanto, existe também uma *reserva de munições* relevante no FUR, que se torna um *arsenal impressionante* se se considerar conjuntamente àquele as disponibilidades do ESM.

É sempre concebível em abstrato uma crise que exceda estes mecanismos. O que será exigível aos decisores não é uma resposta a tais possibilidades abstratas mas a situações razoavelmente previsíveis. O decisor na área financeira, como em qualquer outra, terá que se orientar por critérios probabilísticos e criar estruturas adequadas com base em juízos de suficiência e adequação. Caso contrário, todos

os riscos sociais seriam tutelados por superestruturas, ingeríveis e com custos insuportáveis para a comunidade⁹⁶.

A esta luz, porque o que se trata é de criar um *sistema de diques* que previna e controle os efeitos das *tempestades*, a situação que resulta para as ordens económico-financeiras da instituição das regras de recuperação e resolução é de muito clara diminuição dos riscos tutelados, designadamente de instabilidade financeira e de chamamento das finanças públicas.

Se são conhecidas tempestades de vários graus, pode dizer-se que o sistema, na maturidade, será capaz de gerir boa parte delas, não cedendo os diques ao primeiro temporal. É evidente que seria concebível um regime de tutela mais intenso, mais abrangente e, principalmente, mais rapidamente implementado. Entende-se, todavia, que foi aprovado um quadro adequado de soluções e, principalmente, não se vê que outra coisa substantivamente muito diversa pudesse fazer-se para gerir crises nesta área.

Sabendo-se que a massa monetária mundial presumivelmente continuará a crescer de forma acelerada, que o sistema financeiro internacional continua a ter muitas opacidades, seja ao nível de instrumentos financeiros seja ao nível da existência de ordens jurídicas onde as regras e/ou os controlos permitem importantes fluxos financeiros incontrolados, pode dizer-se que os riscos existem e são relevantes.

Por outro lado, pensando que a crise atual é a maior desde 1929 e que, se já instituídos os mecanismos ora previstos, teriam certamente uma muito maior capacidade de contenção da mesma, existem razões para acreditar na eficácia do sistema.

⁹⁶ Apesar de uma crise sistémica incontrolável não estar apenas no campo das meras abstrações teóricas, existindo já reflexões mais concretizadas sobre a mesma, não parece que seja exigível aos decisores, *máxime* europeus, que trabalhem em permanência com base em *worst case scenarios*. A propósito veja-se PAUL DE GRAWE, *What's wrong with Europe's banks?* Sustentando que os bancos europeus permanecem mal dimensionados e subcapitalizados, sem modelos de negócio viáveis e com responsabilidades que ultrapassam 250% do PIB europeu, sendo um sistema *too big to be saved* (CEPS Commentaries, Julho 2013, www.ceps.eu).

Se ocorrer circunstância excepcional, o que há que esperar é que os decisores, se e quando forem confrontados com a mesma, tenham uma capacidade de decisão igualmente excepcional, algo a que o passado recente não permite conferir grande otimismo.

A situação do BES, com as suas particularidades, demonstra precisamente o que antes se disse: o sistema de gestão de crises foi testado e funcionou. Neste caso, dotado de uma ínfima capacidade comparativamente com a que terá. Quer isto dizer que, respondendo à questão que se deixou formulada no início, entende-se que foram instituídos e estão previstos mecanismos e instrumentos que tutelam de forma real os riscos a que se endereçam, que foram efetivamente reduzidos de forma substantiva.

Mas esta moeda *positiva* tem o seu reverso, também atestado pela crise do BES. A supervisão de IF, os mecanismos de recuperação e de prevenção de crises, mesmo com regras muito reforçadas, continua incapaz de evitar o colapso de IF com relevo sistémico e, pior que isso, colapso desencadeado de forma quase inesperada e em ritmo muito acelerado.

Neste ponto, *mutatis mutandis* os problemas pré-crise e que a despoletaram parecem manter-se inalterados.

Esperar-se que as IF comuniquem de forma transparente, ampla e antecipada as suas dificuldades, seja a supervisores seja a entidades de resolução é, aqui sim, claro *wishful thinking*.

A tendência, se não normal, pelo menos repetida, será a de ocultação de dificuldades até ao limite. No caso do BES, tal limite situou-se já muito próximo do colapso. Com esta perspetiva das administrações e direções de topo de IF, os planos de recuperação da autoria das próprias instituições, se não alvo de avaliação muito apertada, serão pouco mais que romances literários...

Enquanto assim for, mantendo o sistema financeiro o grau de complexidade, opacidade e interligação que apresenta e a supervisão se mantiver incapaz de as detetar a maior distância, crises com potencial sistémico podem ser despoletadas de forma imprevisível e desenvolver-se muito rapidamente.

O caso BES, numa imagem da área da proteção civil, veio demonstrar que o *sistema de combate a fogos* tem prontidão e eficácia. Ao nível da *prevenção de incêndios*, todavia, algo de relevante continua a falhar no acompanhamento da atividade financeira. O comportamento de importantes decisores do sistema financeiro parece não se ter alterado com a crise nem a capacidade do supervisor parece ter aumentado. Espera-se que num quadro de completa implementação de MUS, MUR e de todo o quadro de supervisão, intervenção corretiva e recuperação, tal afirmação possa ser alterada favoravelmente. Até lá, *mantendo-se a “temperatura financeira” elevada, o risco de deflagração de incêndios torna-se patente.*

O contexto de fundo continua, assim, sob reserva.

Novas exigências de rácios de capital, segregação de áreas de investimento ou sucessivos *stress tests* poderão ser mecanismos importantes mas importa sempre atentar que só uma continuada, esforçada e eficaz supervisão da atividade financeira, numa dupla perspetiva, micro e macroprudencial, que não vá desmobilizando à medida que a percepção pública de riscos se pareça atenuar, poderá manter controlado o risco sistémico. O caso BES demonstra mais uma vez que as crises deflagram precisamente quando o nível de preocupação baixa, pelo menos publicamente percebido.

Em qualquer caso, todo o novo acervo regulatório e quadro de supervisão não permite afastar a possibilidade de colapsos e crises importantes. Espera-se e crê-se que existirá, ao menos, capacidade de as circunscrever a instituições e/ou áreas de negócio concretas e, depois, com o quadro resolutivo, de as gerir. Será *wishful thinking?*

Lista de abreviaturas

- AR – Autoridade de Resolução
- BCBS – Comité de Supervisão bancária de Basileia/ Basel Committee on Banking Supervision
- BCE – Banco Central Europeu
- BT – Banco de Transição
- CE – Comissão Europeia
- CERS/ESRB - Comité Europeu para o Risco Sistémico
- CIRE – Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas
- Comissão – Comissão Europeia
- Conselho – Conselho Europeu (cimeira)
- Conselho UE - Conselho da União Europeia/Conselho Europeu (instituição)
- CUE – Conselho da União Europeia/Conselho Europeu (instituição)
- CUR – Conselho Único de Resolução
- Diretiva - Diretiva EU 2014/59, de 15 de maio
- DL – Decreto-Lei
- Dodd-Frank - Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act Wall Street Reform and Consumer Protection Act
- EBA - Autoridade Bancária Europeia
- EIOPA - Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma
- ESMA - Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados
- ESM/MEE - Mecanismo Europeu de Estabilidade
- FAQ – Frequently asked questions, questões frequentes
- FEEF/EFSF - Fundo Europeu de Estabilidade Financeira
- FGCAM – Fundo Garantia do Crédito Agrícola Mútuo
- FGD – Fundo de Garantia de Depósitos
- FMI – Fundo Monetário Internacional

FR – Fundo de Resolução

FRes – Federal Reserve

FSB – Financial Stability Board

FSOC – Financial Stability Oversight Council

FUR - Fundo Único de Resolução

G-SIFI – Global – Systemically Important Financial Institution

IF – instituição financeira

JOUE – Jornal Oficial da União Europeia

Key Attributes – Key Attributes of Effective Resolution Regimes For Financial Institutions

L. - Lei

MUR - Mecanismo Único de Resolução

NYSE – New York Stock Exchange

OLA - Orderly Liquidation Authority

OMT – Outright Monetary Transactions

PEC – Pacto de Estabilidade e Crescimento

PE – Parlamento Europeu

PIB – Produto Interno Bruto

RGICSF - Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras

Regulamento - Regulamento (UE) n.º 816/2014

RFA – Reserva Federal Americana

RFPDF – Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal

SGD – Sistema de Garantia de Depósitos

TFUE – Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia

UE – União Europeia

UEM – União Económica e Monetária

BIBLIOGRAFIA

- ATANÁSIO, João, *A zona euro: uma área monetária cada vez menos ótima*, Revista de Estudos Europeus, Ano 3, n.º5, 2009, p. 147 a 216.
- CÂMARA, Paulo, *Crise Financeira e regulação*, Revista da Ordem dos Advogados, Ano 69, jul.-set. 2009 e out.-dez. 2009, Lisboa, p. 697 e segs.
- CATARINO, Luís Guilherme, *A “Agencificação” na Regulação Financeira da União Europeia: Novo Meio de Regulação?* Revista de Concorrência e Regulação, Ano III, n.º9, Jan. – mar. 2012, Almedina, p. 147 a 202.
- CORDEIRO, António Menezes, *A tutela do consumidor de produtos financeiros e a crise mundial de 2007/2010*, Revista da Ordem dos Advogados, Ano 69, Jul-Set. 2009 e Out.-Dez. 2009, Lisboa, p. 603 e segs.
- CORDEIRO, António Menezes, *Direito Bancário*, 5^a ed., Almedina 2014.
- DONÁRIO, Sónia, *O Tratado de Lisboa e as duas faces da UEM*, in, *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Paulo de Pitta e Cunha*, vol. I, Almedina 2010, p. 1246 a 1263.
- FERREIRA, Eduardo Paz (coord.), *A austeridade cura? A austeridade mata?* Ed. AAFDL, 2013.
- FERREIRA, Eduardo Paz (coord.), *Troika. Ano II. Uma avaliação de 66 cidadãos*. Ed. 70, 2013.

- FERREIRA Eduardo Paz, MORAIS, Luís Silva e ANASTÁCIO, Gonçalo (coordenação), *Regulação em Portugal, Novos tempos, Novo modelo?* Almedina, Coimbra, 2009.

- GONÇALVES, José Renato, *A sustentabilidade da zona euro e a regulação do sistema financeiro*, Revista de Concorrência e Regulação, abril-junho 2010, p. 289 a 320.

- GONÇALVES, José Renato, *E depois do resgate? (da Grécia, da Irlanda e de Portugal)? Outro “resgate”?* Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal, Ano 4, Jun. 2011, p. 72 a 89.

- LOPES, Jorge Nunes – *Moeda e Regulação bancária: Crises, Interesse Próprio e Mercado*, Boletim de Ciências Económicas, Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, vol. LVI, 2013, p. 245 a 319.

- MORAIS, Luís S., *Portugal e os défices excessivos – o pilar económico da União Económica e Monetária e a Disciplina do “Pacto de Estabilidade e Crescimento”*, Revista Estudos Europeus, Ano 1, n.º 2, p. 75 a 111.

- NUNES, António José Avelãs – *O Euro: Das Promessas do Paraíso às Ameaças de Austeridade Perpétua*, Boletim de Ciências Económicas, Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, vol. LVI, 2013, p. 3 a 166

- QUELHAS, José Manuel – *Nótulas Sobre a Reforma do Setor Bancário da União Europeia após a crise financeira de 2007*, Boletim de Ciências Económicas, Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, vol. LVI, 2013, p. 245 a 319.

- QUELHAS, José Manuel, *Dos objetivos da união bancária*, Boletim de Ciências Económicas, Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, vol. LV (2012), p. 235 a 298.

- REINHART, Carmen R. e ROGOFF, Kenneth S., *From financial crash do debt crisis*, The American Economic Review, Agosto 2011, p. 1676 a 1706.

- SANTOS, António Carlos dos, *Crise financeira e auxílios de Estado. Risco sistémico ou risco moral?* Revista de Concorrência e Regulação, jul-set. 2010, p. 209 a 234.

- SANTOS, Luís Máximo dos, *O Novo Regime Jurídico de Recuperação de Instituições de Crédito: Aspetos fundamentais*, Revista de Concorrência e Regulação, Ano III, n.º9, Jan. – mar. 2012, Almedina, p. 203 a 237.

- SARMENTO, Joaquim Miranda, *Ajustamento económico e consolidação orçamental – Portugal vs. Irlanda: Somos assim tão diferentes?* Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal, Ano 6, n.º 4, p. 197 a 211.

- SILVA, João Calvão da, *Banca, Bolsa e Seguros*, 4^a edição, Tomo I – Parte Geral, Almedina, Coimbra, 2013.

- SIMÃO, Jorge Carita, *A responsabilidade civil das autoridades reguladoras*, Revista de Concorrência e Regulação, abril-junho 2011, p. 117 a 160.

- ALLARD, Céline; BROOKS, Petya Koeva; BLUEDORN, John C.; BORNHORST, Fabian; CHRISTOPHERSON, Katharine; OHNSORGE, Franziska; POGHOSYAN, Tigran, *Toward a Fiscal Union For The Euro Area*, IMF Staff Discussion Note, setembro 2013, www.imf.org.

- ALLEN, Franklin; CARLETTI, Elena e GRAY, Joanna (edição), *Political, Fiscal and Banking Union in the Eurozone?* European University Institute e Wharton Financial Institutions Center, Universidade de Pennsylvania, EUA, versão e-book, www.ceps.eu
- COSTA, Carlos, *Processo de Construção da União Bancária – Balanço e Perspetivas*, Inforbanca, abril-Junho 2014, p. 4 a 10.
- DECRESSIN, Jörg e BROOKS, Petya Koeva (coordenação), *Adjustments in Euro Area Deficit Countries: Progress, Challenges, and Policies*, IMF Staff Discussion Note, julho 2014, www.imf.org.
- DE GRAWE, Paul, *What's wrong with Europe's banks?* CEPS Commentaries, Julho 2013, www.ceps.eu).
- DE GRAWE, Paul e JI, Yumei, *The Legacy of austerity in the Eurozone*, CEPS Commentaries, Out. 2013, www.ceps.eu.
- DE GRAWE, Paul e JI, Yuemei, *Disappearing government bond spreads in the eurozone – Back to normal?* CEPS Working Document, n.º 396, maio 2014.
- DE GRAWE, Paul e JI, Yuemei, *Strong Governments, Weak Banks?* CEPS policy Briefs, Novembro 2013, www.ceps.eu.
- GOYAL, Richi, BROOKS, Petya Koeva; PRADHAN, Mahmood; TRESSEL, Thierry; DELL'ARICCIA, Giovanni; LECKOW, Ross e PAZARBASIOGLU, Ceyla, *A Banking Union for the Euro Area*, IMF Discussion Note, (fev. 2013), www.imf.org.

- **GROS, Daniel**, *Has austerity failed in Europe?* CEPS Commentaries, Agosto 2013, www.ceps.eu., p. 2 e 3.
- **GROS, Daniel**, *The meaning of Cyprus: Moving towards a banking union* (CEPS Commentaries, Abril 2013, www.ceps.eu .
- **GROS, Daniel**, *The SRM and the dream to resolve banks without public money*, CEPS Commentary, Dezembro 2013, www.ceps.eu.
- **GROS, Daniel**, *The bank Resolution Compromise: Incomplete, but workable?* CEPS Commentary, Dezembro de 2013, www.ceps.eu.
- **GROS, Daniel; ALCIDI, Cinzia; BELKE, Ansgar; COUTINHO, Leonor e GIOVANNINI, Alessandro**, *Implementation of the Macroeconomic Adjustment Programmes in The Euro Area State-Of-Play* CEPS E-book, março 2014.
- **INTERNACIONAL MONETARY FUND and WORLD BANK (staff)**, *An overview of the Legal, Institutional and Regulatory Framework for Bank Insolvency, working paper*, Abril de 2009, www.imf.org
- **LAEVEN, Luc; RATNOVSKI, Lev e TONG, Hui**, *Bank Size and Systemic Risk*, IMF Staff Discussion Note, maio 2014, www.imf.org.
- **LANOO, Karel**, *Banking Union in Sight five years on*, CEPS Commentary, setembro 2013, www.ceps.eu, p. 2.
- **MICOSSI, Stefano, BRUZZONE, Ginevra e CASSELLA, Miriam**, *Bail-in Provisions in State Aid and Resolution Procedures: Are they consistent with systemic stability*, CEPS Policy Brief, n. 318, 21/5/2014, www.ceps.eu.

- **MICOSSI, Stefano, PEIRCE, Fabrizia**, *Flexibility clauses in The Stability and Growth Pact: No need for revision*, CEPS Policy Brief, n.º 319, Julho 2014.
- **PISANI-FERRY, Jean; SAPIR, André e VÉRON, Nicolas**, *What kind of European Banking Union*, Bruegel Policy Contributions, Jun. 2012, www.bruegel.org.
- **PISANI-FERRY, Jean e WOLFF, Guntram**, *The fiscal Implications of a Banking Union*, Bruegel Policy Brief, setembro 2012, www.bruegel.org.
- **SALDAÑA, Matt**, *Paralell regimes: Bankrupcy and Dodd-Franks Orderly Liquidation Authority*, Review of Banking & Financial Law, Boston School of Law, vol. 31, 2011-2012, p. 531 a 544, www.bu.edu.
- **THE CLEARING HOUSE**, *Ending too big too fail*, Banking Brief White paper series, Jan. 2013, www.cov.com.
- **VALIANTE, Diego**, *Framing Banking Union in The Euro Area. Some empirical evidence*. CEPS working document, Fev. 2014, www.ceps.eu , p. 9.
- **VERON, Nicolas**, *A realistic bridge towards European banking union*, Bruegel Policy Contribution 6/2013, (www.bruegel.org).
- **VERON, Nicolas e WOLFF, Guntram B.**, *From supervision to resolution*, Bruegel Policy Contribution 2/2013, (www.bruegel.org).
- **VIÑALS, José; PAZARBASIOGLU, Ceyla; SURTI, Jay; NARAIN, Aditya; ERBERNOVA, Michaela e CHOW, Julian**, *Creating a Safer Financial System: Will The Volckers, Vilckers, and Likanen Structural Mesures Measures Help?* IMF Staff Discussion Note, maio 2013, www.imf.org.

- **WHITE, Phoebe e YORULMAZER, Tanju**, *Bank resolution concepts, trade offs, and changes in practices*, Federal Bank of New York, Economic Policy Review, 2014, www.ny.frb.org.