



**Medidas de resolução no setor bancário:
O novo paradigma da Diretiva
2014/59/EU**



Índice

Índice.....	Página 2
Introdução.....	Página 3
1. Percurso histórico: Crises no setor bancário dos Estados Unidos da América e da Europa.....	Página 4
1.1. As crises no setor bancário dos EUA.....	Página 4
1.2. A crise <i>subprime</i> e as crises no setor bancário europeu (recentes crises do setor bancário da Irlanda e de Portugal).....	Página 10
2. A Diretiva 2014/59/EU e a mudança do paradigma da resolução bancária na Europa.....	Página 16
2.1. Poderes de intervenção junto de instituições de crédito.....	Página 17
2.2. Medidas de resolução.....	Página 20
2.3. A recapitalização interna (“bail-in”) enquanto símbolo da mudança de paradigma da resolução bancária.....	Página 30
2.4. Poderes de redução ou de conversão de instrumentos de fundos próprios e o Fundo de Resolução.....	Página 32
3. A aplicabilidade prática das medidas de resolução no caso concreto e o peso do novo paradigma de resolução europeu nos mercados e no comportamento dos Estados – Membros.....	Página 34
3.1. O caso BANIF.....	Página 34
3.2. A crise do setor bancário italiano: Priorização de valores a salvaguardar pelo novo paradigma de resolução bancária.....	Página 38
4. Breve nota sobre a proposição de um mercado para o crédito malparado.....	Página 39
Conclusões.....	Página 41
Bibliografia.....	Página 43

Introdução

O presente trabalho visa observar a evolução e adaptabilidade das autoridades de supervisão ao longo das diversas crises pelo setor bancário (nomeadamente o norte-americano e o europeu), bem como indagar sobre a adequabilidade dos novos mecanismos ao dispor das entidades de resolução, com natural enfoque para as medidas de resolução, não deixando contudo de dar especial atenção aos restantes instrumentos ao dispor daquelas autoridades, como é o caso das medidas de intervenção corretiva junto das instituições de crédito.

Face às inúmeras crises sofridas pelo setor bancário que culminaram em excessivas sobrecargas do erário público que, por norma, era chamado a absorver as perdas e suportar os custos da recapitalização das instituições de crédito, a Europa procurou reagir por forma a criar uma verdadeira União Bancária que faça cessar, ou mitigar ao máximo, a interdependência entre as instituições de crédito e os Estados em que as mesmas se encontram sedeadas. Dentro do projeto da União Bancária, destaca-se a Diretiva 2014/59/EU do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Maio de 2014 (doravante designada por “Diretiva 2014/59/EU”) da qual resultaram as medidas de resolução e a construção do novo paradigma de resolução bancária que será, evidentemente, objeto de análise.

Será igualmente dado ênfase a um caso prático de aplicação de uma medida de resolução (o caso BANIF), que nos permitirá compreender de igual forma os desafios e o período de adaptabilidade necessário às autoridades de resolução para uma aplicação eficiente dos mecanismos ao seu dispor, de modo a garantir a tutela do erário público e a salvaguarda da estabilidade do mercado financeiro.

Por fim, será efetuado um breve excuro sobre os desafios colocados à União Bancária e à aplicabilidade da Diretiva 2014/59/EU pela crise bancária no setor bancário italiano, bem como pelo acumular excessivo de crédito malparado nas instituições de crédito. Relativamente ao último ponto, iremos analisar a recente proposta do Presidente do Banco Central Europeu quanto à possível criação de um mercado de comercialização do crédito malparado tendo em vista a garantia de instituições de crédito mais sólidas e, conseqüentemente, mais aptas a garantirem o sucesso da União Bancária.

Pela sua atualidade e dúvidas em torno do respetivo sucesso, o estudo das medidas de resolução bancária e dos restantes instrumentos ao dispor das autoridades de resolução afigura-se como crucial.

1. Percurso histórico: Crises no setor bancário dos Estados Unidos da América e da Europa

De modo a obter uma compreensão mais aprofundada sobre a necessidade e adequação das diversas medidas de resolução bancária bem como a importância e relevo das entidades de supervisão na sua aplicabilidade e sucesso, consideramos relevante a realização de um breve excuroso histórico pelas crises bancárias que afetaram as instituições de crédito dos Estados Unidos da América (doravante denominados por “EUA”) e da Europa.

Neste âmbito, convirá referir que as crises bancárias dos EUA assumem especial relevância, tendo em conta a maior experiência norte-americana no âmbito de crises bancárias¹, sem prejuízo da evidência do sistema financeiro norte-americano apresentar diferenças bastante relevantes em relação ao sistema financeiro Europeu.

1.1. As crises no setor bancário dos EUA

Na presente secção, será efetuada uma breve ilustração sobre algumas das principais crises sofridas pelo setor bancário norte-americano, e que muito contribuíram para uma melhor compreensão entre a relação existente entre as falhas do mercado e a regulação financeira², nomeadamente:

a) A crise bancária de 1930, comumente designada por *The Banking Panics of the 1930s*

No que respeita à crise bancária de 1930, não pretendemos realizar uma profunda reflexão sobre a já muito debatida e discutida Grande Depressão³, pretendendo-se antes efetuar uma exposição sobre o consenso generalizado de que algumas políticas

¹ A título de exemplo, poderemos referir que o *Banking Act* de 1933 criou a *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) cuja finalidade visava garantir os depósitos bancários até determinado montante, conforme o sítio oficial da referida entidade, disponível em <https://www.fdic.gov/deposit/deposits/faq.html>. Por sua vez, o Fundo de Garantia de Depósitos que garante o reembolso da totalidade do valor global dos saldos em dinheiro de cada depositante, até ao limite de 100 000 (cem mil) euros por depositante e por instituição, apenas iniciou a sua atividade em Portugal em Dezembro de 1994, conforme sítio oficial daquela entidade, acessível em <http://www.fgd.pt/en-US/OFundo/Pages/default.aspx>, o que é ilustrativo do avanço histórico dos USA em relação à Europa, no que à aplicação de medidas com vista à estabilização do sistema financeiro diz respeito.

² Cfr. Acharya, Cooley, Richardson e Walter in *“Market Failures and Regulatory Failures: Lessons from Past and Present Financial Crises”*, Asian Development Bank Institute, Fevereiro de 2011.

³ Cfr. a título de exemplo, James D. Hamilton, *Monetary factors in the great depression*, Journal of Monetary Economics, Volume 19, Issue 2, Março de 1987, ou Joana Rita Fialho Faustino, in *As Lições da Grande Depressão nos EUA para a atual Política Monetária do BCE*, Dissertação de Mestrado em Economia e Administração de Empresas, Faculdade de Economia da Universidade do Porto, Setembro de 2013.

económicas contraditórias prosseguidas pelo *Federal Reserve Board* constituíram um facto relevante para a crise bancária de 1930⁴. Na crise ora em análise, foi observada uma deflação dos valores dos bens e serviços na ordem dos 25% entre 1929 e 1933, o que gerou uma crise deflacionária que teve como principal resultado uma diminuição dos valores dos créditos cedidos pelas instituições bancárias que compunham o sistema financeiro à data. Adicionalmente, o “*crash*” da bolsa fez com que grande parte dos mutuários das instituições de crédito fosse incapaz de cumprir as suas obrigações de pagamento junto destas, o que fez com que as instituições de crédito enfrentassem enormes dificuldades para cumprir com as suas obrigações junto dos depositantes, originando um sentimento crescente de desconfiança sobre o setor bancário existindo inclusive alguns autores que defendem a existência de um estado de pânico dos agentes de mercado face a um eventual colapso do sistema financeiro⁵.

A resposta imediata ao pânico generalizado dos agentes de mercado consistiu no encerramento das instituições de crédito (o “*bank holiday*”), que sem prejuízo de ter contribuído para uma maior estabilização da enorme “*corrida*” às instituições de crédito para levantamento de depósitos por parte dos respetivos depositantes, demonstrou as diversas falhas de mercado que continuavam a assolar o sistema bancário norte-americano. A segunda resposta a esta crise, mais ponderada e refletida do que a medida do *bank holiday*, surgiu no âmbito um pacote legislativo composto pelo *Banking Act* de 1933, o *Securities Act* de 1933 e o *Securities Exchange Act* de 1934 cujas principais medidas consistiram no seguinte⁶: (i) criação da *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), destinada a garantir os depósitos até um determinado montante; (ii) o *Glass Seagal Act* que resultou numa separação entre a banca de investimento e a banca comercial⁷; e (iii) a obrigatoriedade das instituições de crédito facultarem aos investidores o máximo de informação possível relativamente aos instrumentos financeiros submetidos a oferta pública.

As medidas supra observadas garantiram uma maior estabilidade do setor financeiro (e, conseqüentemente, do setor bancário) durante várias décadas, à luz do princípio de que garantindo a disponibilização ao investidor do máximo de informação e transparência possíveis, este irá tomar as decisões de investimento mais inteligentes e lucrativas a longo prazo.

⁴ Cfr. Allan Meltzer, in “*A History of the Federal Reserve*”, Vol. 1, Chicago IL, University of Chicago Press, 2002.

⁵ Cfr. Ben S. Bernanke, in “*Essay on the Great Depression*”, Princeton, NJ: Princeton university Press, 2000.

⁶ Cfr. Acharya, Cooley, Richardson e Walter in “*Market Failures and Regulatory Failures: Lessons from Past and Present Financial Crises*”, Asian Development Bank Institute, Fevereiro de 2011.

⁷ A título de exemplo, o J.P. Morgan Bank, que à data já exercia a atividade típica da banca de investimento e da banca comercial, foi forçado a separar-se, dando origem ao Morgan Guaranty Trust Company of New York (banco comercial) e ao Morgan Stanley and Company (banco de investimento).

b) O caso do *Continental Illinois Bank* e o início do paradigma do “too big to fail”

Até 1980, a estabilidade do sistema financeiro norte-americano foi alcançada por via do pacote legislativo resultante da Grande Depressão, conforme descrito no ponto anterior, e das instituições que daí resultaram (por exemplo, a FDIC).

Contudo, em 1982, as entidades de supervisão federal decidiram encerrar o *Penn Square Bank* de Oklahoma, um banco de pequena dimensão especializado em concessão de financiamento aos setores do petróleo e gás, que havia concedido diversos créditos a este setor (comumente apontado como um setor de risco elevado devido à volatilidade da cotação do valor do petróleo e do gás), entrando numa crise profunda devido à recessão do setor da energia originado pela deflação do valor do petróleo e do gás⁸. Ora, o *Continental Illinois Bank*, à data, o sétimo maior banco dos EUA, havia investido fortemente, em conjunto ou através do *Penn Square Bank*, em diversos financiamentos concedido ao setor do petróleo e do gás, ao mesmo tempo que possuía uma estratégia de financiamento pouco usual para a época: ao passo que a generalidade das instituições de crédito se financiavam por via da captação de largos volumes de depósitos bancários, o *Continental Illinois Bank* financiava-se maioritariamente recorrendo ao mercado monetário interbancário⁹. Face à crise observada no setor energético, no qual o *Continental Illinois Bank* havia centrado grande parte da sua atividade, o mercado monetário interbancário começou a manifestar alguma desconfiança sobre aquela instituição de crédito, culminando numa enorme dificuldade por parte desta entidade para obter financiamento através do seu método habitual.

Em Maio de 1984, diversos bancos que possuíam depósitos no *Continental Illinois Bank* começaram a proceder ao levantamento dos mesmos gerando um enorme problema de financiamento àquela entidade. Em resposta a esta situação, as entidades de supervisão disponibilizaram à referida instituição de crédito vários biliões de dólares de forma a sustentar uma eventual crise de uma instituição de crédito daquela dimensão e que poderia resultar num contágio para o restante setor, tendo o FDIC inclusivamente efetuado uma extensão da sua garantia aos depositantes e credores do *Continental Illinois Bank* que não se encontravam cobertos pelo mecanismo de garantia do FDIC.

Posteriormente, foi aplicado pelas entidades de supervisão um pacote de medidas ao *Continental Illinois Bank* sendo de destacar a substituição dos membros dos órgãos

⁸ Cfr. Acharya, Cooley, Richardson e Walter in “*Market Failures and Regulatory Failures: Lessons from Past and Present Financial Crises*”, Asian Development Bank Institute, Fevereiro de 2011.

⁹ Convindo nesta sede referir que o *Continental Illinois Bank* tinha uma fraca presença na banca de retalho devida em parte às limitações interpostas pelo *Banking Act* de 1933.

de administração, a reestruturação financeira do banco e a posterior oferta pública, que culminou na aquisição deste banco por parte do *Bank of America*.

O caso do *Continental Illinois Bank* é ilustrativo da enorme volatilidade da confiança dos agentes que compõem o mercado monetário interbancário, ao mesmo tempo que demonstrou a relevância que o risco sistémico possui nas práticas levadas a cabo pelas entidades de supervisão, dado que, tendo em conta a dimensão da instituição em causa, as entidades de supervisão levaram a cabo todos os atos possíveis para evitar o colapso financeiro daquela, criando assim o paradigma de que as entidades de supervisão deverão utilizar todos os meios que estão ao seu alcance para evitar o colapso financeiro das instituições de crédito de elevada dimensão de forma a evitar o contágio para as restantes instituições que compõem o setor, o paradigma do *“too big to fail”*. Em complemento com o referido paradigma, foram tomadas diversas medidas que são apontadas atualmente como novos mecanismos ao dispor das autoridades de resolução, como é o caso da nomeação de uma administração provisória.

c) Crise da poupança e crédito (*S&L crisis*)

A crise da poupança e do crédito (*“Savings and Loan Crisis”*) corresponde a uma das mais graves crises que assolaram o sistema bancário norte-americano no pós-guerra, sendo a existência de uma regulação mais permissiva apontada como um dos principais fatores para a sua deflagração¹⁰.

As instituições bancárias de poupança e crédito¹¹ (doravante as “Instituições de S&L”) foram durante longos anos observadas pelas entidades de supervisão como instituições de atividade bastante reduzida e focada num único mercado (o imobiliário) e sem grandes perspetivas de aumento do escopo da sua atividade, razão pela qual, a sua supervisão era pautada por uma maior permissibilidade e uma menor exigência regulatória, nomeadamente por via de uma redução da exigência quanto aos capitais próprios e alteração das regras de contabilidade daquelas instituições, para que as mesmas pudessem alcançar os requisitos de património líquido exigidos¹².

A atenuação das regras de supervisão e conseqüente redução dos critérios que visavam garantir uma maior solidez das Instituições de S&L, culminou num crescimento notável deste tipo de instituições, que passaram a ter um papel de

¹⁰ Assim Lawrence J. White, in *“The S&L Debacle: Public Policy Lessons for Bank and Thrift Regulation”*, Oxford University Press, 1991.

¹¹ Instituições distintas dos bancos comerciais, criadas especificamente para fomentar a política de encorajamento de propriedade imobiliária, estando os referidos depósitos assegurados pela Federal Savings and Loan Insurance Corporation (FSLIC).

¹² Cfr. Acharya, Cooley, Richardson e Walter in *“Market Failures and Regulatory Failures: Lessons from Past and Present Financial Crises”*, Asian Development Bank Institute, Fevereiro de 2011.

enorme relevo na economia norte-americana, principalmente devido ao papel fulcral assumido no mercado imobiliário.

Entre 1987 e 1988 foi observado um ciclo de deflação na economia norte-americana que conjugado com a eliminação de diversos benefícios fiscais que visavam promover o investimento imobiliário, fez com que diversos projetos de investimento neste setor fossem cancelados ou deixassem de ser lucrativos, o que teve natural impacto nas Instituições de S&L, que passaram a ter enormes dificuldades de liquidez. A agravar a toda a situação descrita, a FSLIC não havia sido estruturada para a garantir os depósitos num número tão elevado de Instituições de S&L, sendo que os constantes esforços para recapitalização daquela entidade federal foi reiteradamente bloqueada no congresso devido ao peso que o *lobby* do setor representava junto do Congresso norte-americano¹³, o que culminou no facto das entidades federais serem impedidas de intervir junto de várias Instituições de S&L sem capacidade para fazer face às obrigações contraídas, dado que a FSLIC não possuía verbas suficientes para garantir todos os depósitos nas referidas instituições. Esta situação fez com que diversas sociedades insolventes continuassem a exercer a sua atividade, assumindo, consequentemente, riscos de maior natureza de forma a tentar melhorar os seus resultados.

Esta situação de enorme gravidade, que na prática consubstanciava a existência de instituições de crédito insolventes aptas a captar as poupanças dos contribuintes, foi finalmente resolvida por via do *Financial Institutions Recovery Reform Act* de 1989, que aboliu a entidade de supervisão da FSLIC que passou a estar sob a supervisão do *Office of Thrift Supervision (OTS)*, tendo a segurança dos depósitos nas Instituições de S&L passado a ser assegurada pelo FDIC, ao mesmo tempo que diversas medidas de regulação mais permissivas tomadas durante a década de 80 foram alteradas no intuito de garantir uma maior solidez das Instituições de S&L. Adicionalmente, foi criada a *Resolution Trust Corporation* destinada à liquidação ou reestruturação das Instituições de S&L que se encontravam insolventes.

Da crise das Instituições de S&L é possível extrair diversas lições de carácter regulatório, nomeadamente:

1. A prossecução de um objetivo político (no caso o investimento no setor imobiliário) não poderá ser alcançada por via do enfraquecimento de regras regulatórias;

¹³ Cfr. Acharya, Cooley, Richardson e Walter in “Market Failures and Regulatory Failures: Lessons from Past and Present Financial Crises”, Asian Development Bank Institute, Fevereiro de 2011.

2. As lacunas de atuação das entidades de supervisão são facilmente captadas pelos agentes supervisionados por estas;
3. Na aplicação de medidas de resolução deverá ser garantida a salvaguarda dos montantes depositados e a atenuação de propagação de uma situação de crise numa instituição de crédito para o restante setor bancário;
4. As entidades públicas ou fundos destinados à salvaguarda dos depósitos e à reestruturação (quando viável) de instituições de crédito deverão estar devidamente provisionados de forma a garantir a sua eficácia de atuação ao mesmo tempo que é dado um sinal de clara estabilidade ao mercado.

d) O caso do *Long-Term Capital Management (LTCM)*

O caso do *Long-Term Capital Management* (o “LTCM”), um fundo de cobertura (“*hedge fund*”) que teve um enorme crescimento entre 1994 e 1998, poderá ser considerado como o exemplo clássico de risco sistémico.

O LTCM colapsou em 1998 devido a um evento de liquidez e, como as principais instituições de crédito que compunham o sistema bancário norte-americano possuíam participações naquele fundo, o presidente da *Federal Reserve Bank* de Nova Iorque convidou as referidas instituições a alcançarem um acordo cujo intuito principal consistia em evitar a propagação daquela crise de liquidez para as instituições de crédito que compunham o sistema financeiro norte-americano¹⁴.

O acordo em questão foi alcançado, tendo sido garantida uma atenuação dos efeitos do colapso do LTCM no setor bancário. Durante as negociações para alcançar o referido acordo, a comissão encarregue pela sua elaboração deparou-se com sérias dificuldades causadas pelo desfasamento entre a realidade do colapso de entidades de enorme dimensão e o código de insolvência norte-americano¹⁵, ao mesmo tempo que se verificou que deveriam ser criados melhores mecanismos de supervisão que fossem capazes de garantir uma maior capacidade para lidar com entidades de risco sistémico¹⁶, nomeadamente através de um controlo apertado deste tipo de entidades por partes das entidades de supervisão.

Alguns autores norte-americanos¹⁷ consideram que caso as entidades de supervisão norte-americanas tivessem tido em consideração a lição da crise do LTCM,

¹⁴ Esta convocatória das principais instituições de crédito expostas ao colapso do LTCM foi igualmente a fórmula utilizada pelo Tesouro norte-americano (“US Treasury”) em 2008, quando convidou diversas instituições de crédito a debater o destino do Lehman Brothers.

¹⁵ US Bankruptcy Code.

¹⁶ A nomenclatura utilizada visa definir entidades cujo colapso gera a um quase imediato contágio às restantes instituições do setor, devido à respetiva dimensão e conexão com as mesmas.

¹⁷ Cfr. Acharya, Cooley, Richardson e Walter in “Market Failures and Regulatory Failures: Lessons from Past and Present Financial Crises”, Asian Development Bank Institute, Fevereiro de 2011.

colocando a hipótese de determinadas instituições de crédito, pela sua dimensão, poderem gerar verdadeiros fundos de cobertura “in-house”, a crise que assolou o sistema bancário entre 2007 e 2009 poderia ter sido evitada ou, pelo menos, os respetivos efeitos atenuados.

1.2. A crise *subprime* e as crises no setor bancário europeu (as recentes crises do setor bancário da Irlanda e de Portugal)

Diferentemente do observado relativamente ao percurso histórico das crises do setor bancário norte-americano em que foram ilustradas diversas crises do referido setor desde 1930, no caso europeu iremos apenas efetuar uma análise às crises que assolaram o setor bancário irlandês e português. Esta opção deve-se principalmente ao facto destas duas crises do setor bancário demonstrarem de forma flagrante um fator que muito contribui para alguma instabilidade no sistema bancário, e que foi pouco aflorado na exposição relativa às crises do setor bancário norte-americano: a pressão adicional a que se encontram sujeitas as instituições de crédito quando os estados soberanos de que são originárias possuem dificuldades de obtenção de financiamento¹⁸.

De facto, é possível considerar que os agentes de mercado que possuem relações com as instituições de crédito europeias pautam a confiança depositada nas referidas instituições consoante a capacidade de financiamento do Estado soberano em que aquela se encontra sediada, criando-se a perspetiva de que o Estado atua como garante daquela relação, e que, em caso de dificuldades de liquidez de determinada instituição, o estado atuará de forma a providenciar os níveis de liquidez necessários para assegurar a estabilidade do mercado.

Para combater a ideia supra exposta que, como veremos, correspondeu à prática seguida na maioria dos casos, foi emanada a Diretiva 2014/59/EU cuja importância e desafios de adequabilidade iremos abordar nas secções 2. (*A Diretiva 2014/59/EU e a mudança do paradigma da resolução bancária na Europa*) e 3.2. (*“A crise do setor bancário italiano: Priorização de valores a salvaguardar pelo novo paradigma de resolução bancária”*) do presente estudo.

a) A crise *subprime*

Apesar de não ter sido (propositadamente) abordada no âmbito da análise às diversas crises que afetaram o setor bancário norte-americano (origem da crise *subprime*), consideramos que a análise desta crise se torna extremamente relevante na presente secção, de forma a garantir uma melhor compreensão da crise sofrida pelo setor bancário da Irlanda e de Portugal.

¹⁸ Cfr. João Freitas, in “Um mecanismo de resolução para a União Bancária: fundamentos e configuração”, Relatório de Estabilidade Financeira, Banco de Portugal, 2014.

Os primórdios da crise *subprime* remontam ao valor reduzido das taxas de juro que havia sido observado nos EUA e que, em consequência, criou a expectativa nos agentes de mercado de uma eventual situação de sucessivas taxas de juro de valor reduzido¹⁹, o que fez com que as instituições de crédito, de modo a maximizarem os seus resultados, procedessem a uma expansão da carteira de crédito que foi acompanhada por uma avaliação menos exigente dos riscos. Esta forma de reação das instituições de crédito aos valores reduzidos das taxas de juro fez com que fosse dada primazia ao modelo “originar e distribuir”²⁰ que passava pela originação de dívida, convertendo os *cash flows* (fluxos de caixa) gerados pela mesma *Asset Backed Securities*²¹ através de Sociedades Veículo (“SPV”) e posterior venda aos investidores²². O modelo “originar e distribuir” permite uma distribuição do risco de crédito possibilitando um aumento do capital que poderá ser alocado a outros financiamentos, e, em consequência, aumentar a capacidade de concessão de crédito das instituições.

Este modelo captou o investimento de fundos de pensões, seguradoras e fundos de investimento que, após observarem a manutenção de taxas de juro reduzidas em 2003, procuraram instrumentos alternativos de investimento²³ com taxas de juros mais elevadas mas com maiores riscos associados. Sem prejuízo do modelo seguido naquela época pelas instituições de crédito ser caracterizado por uma distribuição do risco, as instituições de crédito mantinham nos seus balanços as *equity tranches* dos *Collateralized Debt Obligations* (consideradas como as tranches de maior risco) e que estavam na sua maioria associados a *US subprime mortgages*²⁴ cujas taxas de

¹⁹ Tendo em conta a experiência norte-americana abordada na secção 1.1. (*As crises no setor bancário dos EUA*) do presente, poderá questionar-se como foi possível a criação da expectativa de que um determinado ciclo de taxas de juro iria perdurar ininterruptamente.

²⁰ Modelo melhor descrito no relatório do BCE intitulado *The incentive structure of the ‘originate and distribute model’*, de Dezembro de 2008, disponível no sítio do BCE em www.ecb.europa.eu.

²¹ Que correspondem a títulos mobiliários baseados em activos, cujos fluxos de caixa constituem a principal fonte de pagamento e de rendimento (por exemplo, empréstimos para crédito pessoal).

²² Assim, Marta Rodrigues da Silva Martins de Paula in *“Impacto da Crise Subprime no Setor Bancário Português”*, Relatório de Projecto, Mestrado em Finanças, ISCTE Business School, Maio de 2009.

²³ Os instrumentos de natureza mais complexa que foram alvo do interesse daquelas entidades correspondem às *Collateralized Debt Obligations* (que corresponde a um instrumento de dívida estruturado cujo colateral é garantido por uma carteira de vários tipos de dívida, nomeadamente obrigações, empréstimos a empresas por credores institucionais e tranches de instrumentos titularizados) e às *Collateralized Loan Obligations* (que respeitam a um instrumento de dívida cujo colateral é garantido por um conjunto de empréstimos com pagamentos titularizados em diferentes tranches).

²⁴ Empréstimos cujo mutuário apresenta um histórico de pagamento problemático, estando apenas garantido pela hipoteca do imóvel. A este título, e como bem atenta Marta Rodrigues da Silva Martins de Paula in *“Impacto da Crise Subprime no Setor Bancário Português”*, convirá referir que o mutuário *subprime* “é caracterizado por apresentar no seu histórico de crédito uma ou mais das seguintes características: pelo menos dois atrasos de 30 dias nos últimos 12 meses; pelo menos um atraso de 60 dias nos últimos 24 meses; um crédito considerado irrecuperável; um julgamento,

incumprimento observaram subidas substanciais principalmente devido ao facto do valor do mercado habitacional ter subido e das famílias norte-americanas terem contraído aquele tipo de financiamento para aquisição de casa própria com a intenção de refinanciamento desta aquisição em momento posterior.

Ora, o aumento das taxas de juro associadas à queda do valor do mercado imobiliário fez com que diversos mutuários entrassem em incumprimento dos seus empréstimos, adicionalmente, e à medida que o conhecimento sobre os instrumentos alternativos de investimento aumentava e as agências de *rating* demonstravam cada vez mais dúvidas quanto à qualidade dos ativos subjacentes aos mesmos, bem como ao risco associado, fez com que os investidores naqueles ativos procurassem libertar-se daqueles instrumentos com a máxima celeridade possível.

Toda a situação exposta gerou uma grave crise no mercado monetário interbancário que iria afetar o setor bancário à escala global, como veremos de seguida.

b) A crise do setor bancário da Irlanda

São comumente apontados três fatores principais que contribuíram para o deflagrar da crise do setor bancário na Irlanda²⁵: (i) contexto macroeconómico que conduziu a uma expansão descontrolada da concessão de crédito; (ii) gestão bancária planeada a curto prazo; e (iii) uma supervisão excessivamente permissiva.

Iniciando a análise pelo primeiro ponto, a economia irlandesa foi alvo de um crescimento intenso desde a adesão à Comunidade Económica Europeia em 1973, com um aumento exponencial da capacidade de criação de emprego acompanhado pela canalização das poupanças para o investimento no setor imobiliário. A partir de 1997, e tendo em conta o contínuo investimento no setor imobiliário, o setor da construção civil passou a ter um enorme peso na economia, chegando mesmo a representar 13% do PIB²⁶. O investimento no setor imobiliário foi constantemente acompanhado pela concessão de crédito por parte dos bancos à economia, de tal forma, que para fazer face ao avolumar da procura de crédito, os bancos irlandeses foram obrigados a recorrer ao financiamento do mercado grossista criando um défice da balança de transações correntes. A adicionar a este peso excessivo que o setor imobiliário ocupava crescentemente na economia da Irlanda, o Governo Irlandês havia incrementado uma série de subsídios fiscais às hipotecas (mediante a dedução dos

execução ou reintegração nos últimos 24 meses; falência nos últimos 5 anos; elevada probabilidade de incumprimento (classificação de risco elevada); e/ou rácio (valor mensal das prestações previstas no empréstimo/ rendimento mensal do mutuário) igual ou superior a 50%”.

²⁵ Cfr. Ignacio de la Torre, in “*La crisis Bancaria Irlandesa*”, Fundación de Estudios Financieros, Madrid, 2011.

²⁶ Cfr. Klaus Regling e Max Watson, in “*A Preliminary Report on The Sources of Ireland’s Banking Crisis*”, Ministério das Finanças da Irlanda, Janeiro de 2008.

juros associados às mesmas) e ao setor imobiliário, verificando-se a ausência de um imposto sobre o património imobiliário²⁷. Todos os fatores ora referidos, deixaram a economia irlandesa excessivamente vulnerável a uma eventual alteração do ciclo do setor imobiliário.

No que ao segundo ponto diz respeito, poderá ser argumentado que a banca irlandesa padecia de diversos problemas, entre os quais poderemos salientar²⁸ um crescimento alarmante do volume de crédito, concentração excessiva do crédito concedido no setor imobiliário, uma elevada dependência do financiamento adveniente do mercado grossista, um sistema de controlo de riscos pouco apurado, a exemplo dos modelos de auditoria interna e externa das instituições fiscais. A conjugação destes fatores resultou num rácio de empréstimos/depósitos na ordem dos 200% nos maiores bancos irlandeses²⁹, bem como um peso de 39% do financiamento do mercado grossista em relação ao volume total dos créditos concedidos pelas instituições de crédito irlandesas³⁰. Ao setor bancário irlandês poderão ser apontadas algumas críticas quanto à quase inexistente política de controlo de riscos (cujo principal exemplo é observado pela enorme exposição ao mercado imobiliário) bem como à sua política de planeamento a curto prazo (tendo em conta o recurso ao financiamento ao mercado grossista), contudo, poderão igualmente ser apontadas algumas críticas aos respetivos órgãos de supervisão que, perante diversos sinais de vulnerabilidade excessiva ao setor imobiliário, não introduziram limitações ou um controlo mais apertado junto das instituições de crédito. A conduta mais permissiva dos órgãos de supervisão irlandeses conduz-nos ao terceiro fator que gerou a grave crise do setor bancário irlandês, que culminou com uma intervenção na Irlanda por parte do Fundo Monetário Internacional (FMI) e da Europa em 2011.

De facto, a supervisão mais permissiva³¹ (típica dos países anglo-saxónicos à data) consubstanciada na ideia de que as instituições de crédito seriam capazes de se auto regular, realizando um controlo de riscos criterioso acompanhado por uma política de concessão de crédito caracterizada por elevados padrões de exigência, acabaria por se revelar errada. Para além da conduta seguida, foram apontados vários vícios ao modelo de supervisão irlandês, caracterizado por inspeções *in situ*, com reduzido controlo sobre o *corporate governance* das instituições de crédito e uma reduzida

^{27 e 28} Cfr. Ignacio de la Torre, in “*La crisis Bancaria Irlandesa*”, Fundación de Estudios Financieros, 2011.

²⁹ Sendo de destacar os seguintes: Anglo Irish Bank, o Irish Nationwide Building Society e o Allied Irish Bank.

³⁰ O que gerava uma situação de enorme desequilíbrio, dado que os financiamentos que advinham do mercado grossista eram característicos pela sua maturidade a curto prazo, em contraste com as maturidades associadas aos créditos concedidos (nomeadamente ao setor imobiliário) característicos por maturidades de longo prazo.

³¹ Cfr. Ignacio de la Torre, in “*La crisis Bancaria Irlandesa*”, Fundación de Estudios Financieros, 2011.

fiscalização sobre a informação (defeituosa) que era prestada pelas instituições ao supervisor.

Em consequência dos três fatores supra referidos e ao ser observada a crise no setor imobiliário, tendo em conta as maturidades de curto prazo a que estavam sujeitos os financiamentos a que as instituições de crédito irlandesas recorriam, verificou-se um grave colapso no setor bancário, apenas resolvido pela intervenção do Estado Irlandês na maior parte das instituições de crédito naquele setor.

À luz do observado nas crises do setor bancário dos EUA, também a grave crise do setor bancário irlandês poderá personificar diversas lições que deverão ser tidas sempre em conta não só pelas entidades de supervisão, mas também pelos órgãos de soberania dos estados, desde logo: (i) a política fiscal focada em determinado objetivo deverá ser constantemente fiscalizada de forma a aferir a respetiva estabilidade e racionalidade dos resultados a que poderá conduzir, por último (ii) sistemas de supervisão permissiva não são compatíveis com o setor bancário atual, em que a diversidade dos investimentos, o destino do financiamento concedido, a origem do financiamento obtido e a aposta em instrumentos financeiros de risco elevado são fatores que fazem com que o controlo incisivo levado a cabo pelas entidades de supervisão, se torne necessário.

Finalmente, no que à crise no setor bancário diz respeito, deverá ser dada a nota de que a intervenção estadual no setor bancário assumiu a forma de aquisição de participações do Estado Irlandês nas instituições de crédito mais expostas à crise imobiliária³², o que é bem elucidativo da ideia apresentada *ab initio* relativamente à estreita conexão entre a estabilidade e confiança do setor bancário de determinado estado e a capacidade de financiamento desse mesmo estado, que por diversas vezes acaba por atuar como garante³³ do setor bancário.

c) A crise do setor bancário português

À luz do observado relativamente à crise no setor bancário irlandês, a crise do setor bancário português (que deflagrou em 2008), é igualmente pautada por uma excessiva exposição das instituições de crédito ao mercado imobiliário, resultante de uma política de controlo de risco pouco robusta e incapaz de impedir a concessão de crédito em excesso com possibilidades de reembolso bastante reduzidas. A adicionar à crise do setor imobiliário, deverá ser igualmente tida em conta a crise *subprime* que gerou enormes dificuldades de liquidez no mercado monetário interbancário e que, de

³² O Estado Irlandês passou a deter 100% do capital social do Anglo Irish Bank (desde 2009), 90% do capital social do Allied Irish Banks, e 51% dos EBS e do Irish Nationwide.

³³ Paradigma que a Diretiva 2014/59/EU, particularmente por via do mecanismo da recapitalização interna (*baill-in*) e dos princípios que pautam atualmente a aplicação de medidas de resolução, visa combater.

certo modo, contribuiu para aumentar as dificuldades de liquidez sentidas pelas instituições de crédito portuguesas.

Não obstante, a crise sofrida pelo setor bancário português não se justifica por si só nos fatores referidos no parágrafo anterior. Deverá ser tido igualmente em conta, à luz do observado na crise do setor bancário da Irlanda, o cenário macroeconómico português que era, em 2008, caracterizado por fracas perspetivas económicas bem como um elevado endividamento das famílias e das empresas em concentração elevada, sendo de realçar que uma elevada percentagem dos créditos hipotecários das famílias dispunham de rácios LTV (*loan to value*) superiores a 80%³⁴, o que significava que os valores dos capitais em dívida eram quase equivalentes ao valor do imóvel, dando um desconforto adicional às instituições de crédito, dado que face à crescente desvalorização do valor de mercado do imobiliário de habitação, corria o risco de parte dos créditos detidos sobre as famílias ficassem desprotegidos pelas garantias que lhe estavam subjacentes (normalmente hipotecas).

As condições supra referidas conjugadas com a elevada exposição ao risco *equity* e à enorme pressão sofrida pelas instituições de crédito portuguesas (causadas pela contração do crédito e pelas dificuldades de obtenção de liquidez face à crise do mercado monetário interbancário) fizeram com que o Governo Português, em Outubro de 2008, aprovasse a concessão de garantias ao financiamento das instituições de crédito ate ao montante máximo de 20 mil milhões de euros de forma a dotar e reequilibrar a liquidez das referidas instituições.

Sem prejuízo das semelhanças existentes entre a crise do setor bancário português e irlandês, existia uma diferença bastante relevante quanto às formas de atuação das respetivas entidades de supervisão dado que a entidade de supervisão do setor bancário irlandês se pautava por uma política permissiva de supervisão, ao passo que a entidade de supervisão do setor bancário português (o Banco de Portugal) não se caracterizava por uma política permissiva de supervisão. Destarte, este fator levou-nos a crer que não basta a implementação de uma política de atuação das entidades de supervisão para garantir uma maior estabilidade e controlo dos riscos a que o setor bancário se possa expor, sendo na realidade necessária a previsão de critérios objetivos mediante os quais as entidades de supervisão possam agir ou emanar recomendações para uma gestão sã e prudente das instituições de crédito.

É deste modo claro que, tendo em consideração a crise generalizada do setor bancário Europeu e as sucessivas críticas apontadas aos órgãos de supervisão dos vários Estados-Membros, a União Europeia procurou tomar medidas de modo a garantir um futuro estável e sustentável do setor bancário, sendo uma das principais

³⁴ Assim, Marta Rodrigues da Silva Martins de Paula in “*Impacto da Crise Subprime no Setor Bancário Português*”, Relatório de Projecto, Mestrado em Finanças, ISCTE Business School, Maio de 2009.

medidas a que resulta da Diretiva 2014/59/EU, como iremos observar na próxima secção do presente estudo.

2. A Diretiva 2014/59/EU e a mudança do paradigma da resolução bancária na Europa

Como foi possível observar aquando da exposição sobre as crises do setor bancário da Irlanda e de Portugal, as entidades de supervisão foram criticadas em relação à sua atuação por diversos motivos, sendo de destacar, entre outros: falhas na supervisão de cenários de crise, na estratégia de supervisão prosseguida³⁵, incapacidade de proteção dos depositantes (e em consequência, dos contribuintes), falha na compreensão de determinados instrumentos financeiros complexos e a incapacidade de aplicação efetiva de medidas que impedissem a exposição excessiva do setor bancário a um determinado setor de atividade.

De forma a dar resposta a todas as situações ora expostas, a União Europeia procurou criar uma base legislativa que permitisse impedir a repetição dos erros do passado, através de um aumento da supervisão de bancos de risco sistémico (lição que poderia ter sido retirada do caso da crise bancária norte-americana resultante do *Continental Illinois Bank*), aumento da solidez dos bancos por via do estabelecimento de determinados requisitos de capital próprio, e, por último, pelo estabelecimento de planos de recuperação e resolução cujas bases e princípios deveriam ser comuns a todas as entidades de supervisão do setor bancário europeu.

Nesse âmbito foi aprovada a Diretiva 2014/59/EU que visa romper com o paradigma europeu de necessidade de recurso aos contribuintes para reestruturação e garantia de solidez das instituições de crédito³⁶, ao mesmo tempo que se visa prevenir elevados desequilíbrios ou situações de potencial risco em bancos de risco sistémico. De forma a prosseguir os objetivos ora mencionados, são definidas regras que impõem

³⁵ Como vimos, a supervisão do setor bancário irlandês era vista como permissiva, ao contrário do observado na supervisão do setor bancário português, contudo, em nenhum dos casos foi observada uma conduta da entidade de supervisão com vista a prevenir os riscos associados à dependência excessiva a um setor de atividade (imobiliário) e à concessão excessiva de crédito observada.

³⁶ Nesta sede, julgamos pertinente a observância do considerando (1) da Directiva, que dispõe: “A crise financeira demonstrou uma grande falta de instrumento adequados a nível da União para tratar com eficácia o problema das instituições de crédito e das empresas de investimento («instituições») pouco sãs ou em situação de insolvência. Esses instrumentos são necessários, nomeadamente, para evitar procedimentos de insolvência ou, se tal não for possível, para minimizar as suas repercussões negativas, preservando as funções de importância sistémica das instituições em causa. Durante a crise, estes desafios constituíram um fator essencial que obrigou os Estados-Membros a salvarem instituições utilizando o dinheiro dos contribuintes. A finalidade de um enquadramento credível para a recuperação e a resolução consiste em evitar, ao máximo, a necessidade de proceder a tal intervenção.”.

às instituições de crédito a necessidade de estabelecerem planos de recuperação com ferramentas pré-definidas cuja utilização deverá ser efetuada nas circunstâncias previamente estabelecidas, amplos poderes conferidos ao supervisor para intervir junto de instituição de crédito cuja situação o justifique, estrutura de melhor cooperação entre as entidades de supervisão dos vários Estados-Membros e ferramentas que deverão ser exercidas à luz dos mesmos princípios e requisitos por parte das autoridades de resolução de cada Estado-Membro³⁷.

Não poderemos deixar de referir que a Diretiva 2014/59/EU faz parte de um vetor da política prosseguida pela União Europeia com vista a fortalecer a União Económica e Monetária, designado como União Bancária que se encontra estruturada em torno de três dimensões³⁸: a existência de um mecanismo único de supervisão (*Single Supervisory Mechanism*), de um mecanismo único de resolução (*Single Resolution Mechanism*) e de um mecanismo único de garantia de depósitos.

Face ao objeto de estudo do presente trabalho, iremos ocupar-nos, individualmente, de cada um dos novos instrumentos ao dispor das autoridades de resolução, sendo no entanto efetuada, previamente, uma breve resenha sobre os poderes de intervenção que são atribuídos às entidades de supervisão junto de instituições de crédito cuja situação o justifique.

2.1. Poderes de intervenção junto de instituições de crédito

De forma a impedir que determinada situação financeira e económica de uma instituição de crédito se deteriore de tal forma que não restem caminhos alternativos que não passem pela aplicação de uma medida de resolução, a Diretiva 2014/59/EU atribuiu uma série de poderes às entidades de supervisão previstos igualmente no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras³⁹ (doravante designado por “RGICSF”) nos artigos 141.º a 143.º.

Ora, essas medidas deverão ser aplicadas quando observados critérios objetivos que permitem concluir pelo risco elevado de uma determinada instituições de crédito incumprir com as normas legais ou regulamentares que disciplinam a sua atividade (art.º 141, n.º 1 RGICSF), sendo de realçar que são considerados critérios objetivos para apreciação desta potencial situação de incumprimento, os seguintes (conforme estatuído no n.º 2 do artigo 141.º RGICSF):

“a) Risco de incumprimento dos níveis mínimos regulamentares de adequação de fundos próprios;

³⁷ A este título refira-se que a autoridade de resolução de Portugal é o Banco de Portugal nos termos do artigo 17.º-A da Lei Orgânica do Banco de Portugal (Lei n.º 5/98, de 31 de Janeiro).

³⁸ Cfr. João Freitas, in “Um mecanismo de resolução para a União Bancária: fundamentos e configuração”, Relatório de Estabilidade Financeira, Banco de Portugal, 2014.

³⁹ Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro de 1992.

- b) Dificuldades na situação de liquidez que possam pôr em risco o regular cumprimento das obrigações da instituição de crédito;*
- c) O sistema de governo ou o órgão de administração da instituição de crédito terem deixado de oferecer garantias de gestão sã e prudente;*
- d) A organização contabilística ou o sistema de controlo interno da instituição de crédito apresentarem insuficiências graves que não permitam avaliar devidamente a situação patrimonial da instituição.”*

Saliente-se que os critérios objetivos acima descritos não esgotam os critérios e fatores considerados pelo Banco de Portugal para aplicação uma medida de intervenção corretiva, dado que a referida entidade de resolução poderá ter em conta quaisquer outros fatores desde que considere que esses legitimam uma atuação ao abrigo dos princípios dispostos no artigo 139.º n.º 2 RGICSF⁴⁰, e com o objetivo de tutela da solidez financeira da instituição de crédito, dos interesses dos depositantes ou da estabilidade do sistema financeiro, que para todos os efeitos são considerados os objetivos primordiais da Diretiva 2014/59/EU⁴¹.

Considerando verificados os pressupostos previstos no artigo 141.º RGICSG (em articulação com o artigo 139.º), o Banco de Portugal tem ao seu dispor a possibilidade de aplicar uma série de medidas que consubstanciam a referida “intervenção corretiva”, e que se encontram enumeradas nas alíneas a) a t) do n.º 1 do artigo 139.º RGICSF demonstrando os vários meios que agora são colocados à disposição da entidade de resolução, e que de resto demonstra a ideia generalizada de que uma supervisão pautada por uma atuação permissiva não permite a salvaguarda da estabilidade e solidez do setor bancário. Das medidas referidas, destacamos a eventual imposição de restrições de concessão de crédito, a reestruturação da dívida e a alteração na estratégia de gestão da instituição de crédito, que demonstram o objetivo de eliminar determinados vícios que no passado (conforme observado na secção 1.) geraram graves crises no setor bancário (quer europeu quer norte-americano) ao mesmo tempo que suscitam a questão de compreender até que ponto a aplicação de uma medida desta magnitude (que impõe uma gestão controlada da instituição de crédito) deveria ser conjugada com uma medida adicional que se considera justificada quando a aplicação das medidas previstas no artigo 139.º RGICSF se considere insuficiente para superação de uma situação de superação: a nomeação de

⁴⁰ Princípios da adequação e da proporcionalidade “*tendo em conta o risco ou o grau de incumprimento, por parte da instituição de crédito, das regras legais e regulamentares que disciplinam a sua atividade, bem como a gravidade das respetivas consequências na solidez financeira da instituição em causa, nos interesses dos depositantes ou na estabilidade do sistema financeiro*”.

⁴¹ Que deverão ser tidos em conta quando analisarmos o recente caso (ainda por concluir) da crise do setor bancário italiano, nomeadamente quanto ao peso que o novo paradigma de resolução bancária tem numa eventual perturbação da estabilidade do mercado.

administradores provisórios por parte do Banco de Portugal, prevista nos artigos 145.º e 145.º-A RGICSF.

Esta questão poderia ser eliminada se tivéssemos apenas em consideração os requisitos previstos nas alíneas a), b) e d) do n.º 1 do art.º 145.º RGICSF que aferem a eventual violação de normas legais, regulamentares ou estatutárias, bem como a prática de determinados atos ou de motivos atendíveis na base dos quais poderá ser expectável a possibilidade de verificação de outras irregularidades que coloquem em sério risco os interesses dos depositantes e dos credores da instituição de crédito em causa.

Em todo o caso, e observando a alínea c) do n.º 1 do art.º 145.º RGICSF, que dispõe enquanto possível critério para aplicação da medida de nomeação de administradores provisórios por parte do Banco de Portugal, a verificação de motivo atendíveis que possibilitem uma suspeição da incapacidade dos acionistas, dos membros do órgão de administração da instituição de crédito para garantirem uma gestão sã e prudente ou a recuperação financeira da instituição. Ora, caso o Banco de Portugal considere existir a necessidade de aplicação de uma medida de intervenção corretiva como é o caso da alteração da estratégia de gestão da instituição de crédito, perguntar-se-á qual será a legitimidade de uma administração (caso estivesse em exercício de mandato aquando da tomada de alguma das decisões que conduziram a determinada instituição de crédito a uma situação de deterioração financeira) para se manter na administração da mesma. Como tal, consideramos que quando se verifique que os membros da administração em questão já se encontram em funções há (i) mais de um mandato conforme previsto nos respetivos estatutos e (ii) se verifique que no âmbito da política de gestão levada a cabo pelo órgão de administração em causa foram observados diversos atos que conduziram a uma potencial situação de grave deterioração financeira da instituição de crédito em questão, deverá a medida de intervenção corretiva ser automaticamente acompanhada pela nomeação de uma administração provisória. Poderá ser arguido que à luz dos princípios previstos no artigo 139.º RGICSF o Banco de Portugal já poderá, na prática, proceder à nomeação de uma administração provisória aquando da aplicação de uma medida corretiva como é o caso da alteração do modelo de gestão da instituição de crédito, contudo, essa possibilidade poderá ser facilmente afastada pela própria administração em causa, que, socorrendo-se dos requisitos do art.º 145.º RGICSF arguirá que a nomeação de uma administração provisória só poderá ter lugar quando, de facto, se constatar que a intervenção corretiva aplicada não foi suficiente para a superação da deterioração da instituição de crédito em causa.

Pelo exposto, e de forma a evitar uma situação em que a nomeação de uma administração provisória tem lugar somente após o decurso do tempo suficiente para se constatar que as medidas corretivas em causa são insuficientes para superar a

situação de deterioração financeira de uma instituição de crédito⁴², consideramos que a nomeação de uma administração provisória poderia ser sempre tomada em conjugação com qualquer medida de intervenção corretiva, sendo logicamente de salvaguardar que essa conjugação só seria aplicável quando os princípios da adequação e da proporcionalidade estivessem devidamente preenchidos, sob pena da aplicação constante deste mecanismo poder gerar uma enorme desconfiança por parte dos acionistas e dos credores da instituição de crédito em causa, resultando numa potencial instabilidade do sistema financeiro, algo que a Diretiva 2014/59/EU pretende evitar.

Partindo agora para a medida da nomeação de uma administração provisória de uma instituição de crédito em potencial situação de deterioração financeira, cujos requisitos expusemos anteriormente, consideramos que a presente medida possui raízes históricas em diversas crises do setor bancário, nomeadamente a crise do *Continental Illinois Bank*⁴³, consubstanciando uma garantia para a autoridade de supervisão de que as medidas e o plano estabelecido para garantir a superação da situação de deterioração financeira sofrida por determinada instituição de crédito serão efetivamente cumpridos.

De facto, a nomeação de uma administração provisória é garante de que a administração em causa irá observar as orientações do Banco de Portugal mantendo este órgão de supervisão informado sobre a gestão da instituição de crédito em causa, ao mesmo tempo que impossibilita qualquer tipo de interferência na prossecução das orientações do Banco de Portugal, dado que ao administrador provisório é conferido, entre outros, o poder de vetar deliberações da assembleia geral e dos órgãos sociais⁴⁴.

2.2. Medidas de resolução

Conforme observado na introdução à presente secção 2., a existência de um mecanismo único de resolução foi observado unanimemente como uma necessidade de toda a Europa, por forma a regular as instituições de crédito em situação ou potencial situação de insolvência e impedir que os processos associados às mesmas conduzam a elevados custos para o erário público.

⁴² Como foi possível constatar nas recentes crises do setor bancário europeu, uma situação de impasse ou a aplicação morosa de determinadas medidas junto de uma instituição de crédito em risco de incumprimento de normas legais e regulamentares da sua atividade, podem gerar uma enorme desconfiança por parte dos agentes de mercado, dificultando a capacidade dessa instituição para se financiar junto do mercado monetário interbancário, bem como a possibilidade dos depositantes daquela instituições virem a proceder ao levantamento dos depósitos de que são titulares, o que aprofundará as dificuldades de liquidez da instituição de crédito em questão podendo tornar inevitável a aplicação de uma medida de resolução.

⁴³ Cfr. ponto b) da secção 1.1. (*As crises no setor bancário dos EUA*).

⁴⁴ Cfr. artigo 145.º-A n.º 3 RGICSF.

É nessa índole que surge o atual regime jurídico das medidas de resolução que, nos termos da Diretiva 2014/59/EU, apenas poderão ser aplicadas quando relativamente a determinadas instituição de crédito⁴⁵ se verificarem cumulativamente as seguintes situações: (i) a instituição de crédito encontra-se em situação de desequilíbrio financeiro grave (verificado ou iminente), (ii) sem que existam perspetivas de recuperação⁴⁶ e (iii) se a resolução for considerada necessária para salvaguardar o interesse público⁴⁷

Antes de analisarmos as quatro medidas de resolução enunciadas pelo n.º 1 do artigo 145.º-E RGICSF, deveremos ter em conta os princípios orientadores da sua aplicação (regulados pelo art.º 145.º-D RGICSF), sendo os seguintes:

- a) Os acionistas da instituição de crédito suportam prioritariamente os prejuízos da instituição em causa;
- b) Os credores da instituição em causa suportam de seguida, e em condições equitativas, os prejuízos sofridos de acordo com a graduação dos respetivos créditos;
- c) Nenhum acionista ou credor da instituição objeto de resolução pode suportar um prejuízo superior ao que suportaria caso a referida instituição tivesse entrado em liquidação (princípio do *no creditor worse-off*);
- d) Os depositantes não suportam prejuízos relativamente aos depósitos garantidos pelo Fundo de Garantia de Depósitos, e de acordo com o disposto no artigo 166.º RGICSF.

Para além dos princípios orientadores que moldam a aplicação das medidas de resolução, importa ter em conta que as medidas de resolução devem, nos termos do disposto no n.º 3 ao artigo 145.º-D RGICSF, ser tomadas (i) de forma transparente, eficiente e coordenadas entre as várias autoridades intervenientes, (ii) ter em conta, designadamente, o seu impacto sobre a estabilidade financeira, os recursos

⁴⁵ A este título refira-se que de acordo com o disposto nos artigos 152.º e 199.º-I RGICSF, as medidas de resolução apenas poderão ser aplicadas a instituições de crédito, empresas de investimento, instituições financeiras, companhias financeiras e sucursais de instituições de crédito e de sociedades financeiras de corretagem de países terceiros quando estabelecidas em Portugal.

⁴⁶ Caso contrário, seria mais adequada a aplicação das medidas de intervenção corretiva ou a nomeação de uma administração provisória, já abordadas anteriormente, sendo contudo de realçar que a aplicação de uma medida de resolução não depende da aplicação prévia de uma medida de intervenção corretiva, ao mesmo tempo que não prejudica a sua aplicação em momento posterior (cfr. n.º 4 do art.º 135.º-E RGICSF).

⁴⁷ Sendo de referir que o conceito de interesse público é definido, como bem atenta João Freitas, in “Um mecanismo de resolução para a União Bancária: fundamentos e configuração”, Relatório de Estabilidade Financeira, Banco de Portugal, 2014: “*com referência aos objetivos de continuidade das funções críticas prestadas pela instituição, de preservação da estabilidade financeira, de proteção do erário público e de proteção dos recursos dos clientes, em especial dos depositantes cobertos por sistemas de garantia de depósitos e dos investidores cobertos por sistemas de indemnização a investidores*” (itálicos nossos), o que corresponde às finalidades previstas no art.º 145.º-C RGICSF.

orçamentais, o fundo de resolução, o sistema de garantia de depósitos ou o sistema de indemnização dos investidores dos Estados-Membros em que as empresas-mãe na União Europeia, filiais ou sucursais significativas da instituição de crédito objeto dessas decisões ou medidas estejam estabelecidas e (iii) garantir um tratamento equitativo dos interesses dos diferentes Estados-Membros por forma a evitar uma repartição injusta dos encargos associados à medida de resolução. Nesta sede, consideramos que em qualquer aplicação de uma medida de resolução deverá ser observado por parte da autoridade de resolução em causa um especial dever de cuidado, nomeadamente no que à medida de recapitalização interna diz respeito⁴⁸, por forma a evitar que se constate que a medida de resolução aplicada foi contrária aos princípios que pautam a sua aplicação e que se se tivesse optado pela via da liquidação, as finalidades previstas seriam alcançadas com maior sucesso.

Para aplicação de qualquer medida de resolução deverão ser observados os seguintes pressupostos de aplicação genérica, conforme disposto no n.º 2 do artigo 145.º-E RGICSF:

- a) Tenha sido declarado pelo Banco de Portugal que uma instituição de crédito está em risco ou em situação de insolvência;
- b) Não seja previsível que a situação de insolvência seja evitada num prazo razoável através do recurso a medidas executadas pela própria instituição de crédito, da aplicação de medidas de intervenção corretiva ou do exercício dos poderes redução ou de conversão de instrumentos de fundos próprios;
- c) As medidas de resolução sejam necessárias e proporcionais à prossecução de alguma das finalidades previstas (mencionadas anteriormente);
- d) A entrada em liquidação da instituição de crédito, por força da revogação da autorização para o exercício da sua atividade, não permita atingir com maior eficácia as finalidades previstas para as medidas de resolução.

O artigo 145.º-E, n.º 3 RGICSF estabelece as circunstâncias em que poderá ser considerado que uma instituição de crédito está em risco ou em situação de insolvência⁴⁹, importará, contudo, ter em conta as orientações EBA/GL/2015/07⁵⁰ emanadas

⁴⁸ Cfr. Pedro Machado in *“Bail-in as new paradigm of bank resolution: discretion and the duty of care”*, Revista E-Publica Revista Eletrónica de Direito Público, Vol. 7, n.º 3, Abril 2016.

⁴⁹ Sendo as seguintes circunstâncias fatores indicativos de que determinada instituição de crédito se encontra em situação de risco ou em insolvência:

“a) A instituição de crédito deixar de cumprir os requisitos para a manutenção da autorização para o exercício da sua atividade ou existirem fundadas razões para considerar que, a curto prazo, a instituição deixa de os cumprir, possibilitando a revogação da autorização, nomeadamente porque apresentou ou provavelmente apresentará prejuízos suscetíveis de absorver, totalmente, os seus fundos próprios ou uma parte significativa dos mesmos;

b) Os ativos da instituição de crédito serem inferiores aos seus passivos ou existirem fundadas razões para considerar que o são a curto prazo;

pela *European Banking Authority* (doravante designada como “EBA”), que visam garantir uma interpretação uniforme por parte das autoridades de supervisão quanto à constatação de que uma determinada instituição de crédito se encontra em situação de risco ou em insolvência. Nas referidas orientações, a EBA refere que na maioria dos casos existem três elementos objetivos que deverão ser avaliados pela autoridade de resolução, sendo estes (i) os fundos próprios da instituição em causa⁵¹, (ii) a posição de liquidez da referida instituição⁵² e (iii) outros requisitos para a continuidade da

d) A instituição de crédito estar impossibilitada de cumprir as suas obrigações ou haver fundadas razões para considerar que a curto prazo o possa ficar;

e) Seja necessária a concessão de apoio financeiro público extraordinário, exceto quando esse apoio, destinado a prevenir ou conter uma perturbação grave da economia e preservar a estabilidade financeira, consista na:

i) Concessão pelo Estado de garantias pessoais ao cumprimento das obrigações assumidas em contratos de financiamento, incluindo em operações de crédito junto do Banco de Portugal e em novas emissões de obrigações;

ii) Realização de operações de capitalização com recurso ao investimento público, desde que não se verifique, no momento em que o apoio financeiro público extraordinário é concedido, alguma das circunstâncias referidas nas alíneas a) a c) ou no n.º 2 do artigo 145.º-I.”

⁵⁰ Disponíveis no sítio: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1085517/EBA-GL-2015-07+GL+on+failing+or+likely+to+fail.pdf>

⁵¹ Na análise do cumprimento dos requisitos dos fundos próprios, a EBA considera que a avaliação levada a cabo pela autoridade de resolução deverá basear-se nos seguintes elementos: (i) nível e composição dos fundos próprios detidos por uma instituição e se esta cumpre os requisitos de fundos próprios mínimos e adicionais impostos à instituição, em conformidade com o artigo 92.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013 e da alínea a), do n.º 1 do artigo 104.º da Diretiva 2013/36/EU; (ii) resultados de uma análise de qualidade dos ativos, da União ou do Mecanismo único de Supervisão, indicando uma redução significativa do valor dos ativos, que conduza ao incumprimentos dos requisitos dos fundos próprios quando disponíveis; (iii) o resultado de uma avaliação realizada com vista a informar se são cumpridas das condições para desencadear a resolução, de acordo com o disposto na alínea a), do n.º 4 do artigo 36.º da Diretiva 2014/59/EU, quando disponíveis; e (iv) os resultados de qualquer outra avaliação específica dos ativos e passivos da instituição, realizada por um avaliador ou uma autoridade de resolução independente ou qualquer outra pessoa, desde que a metodologia de avaliação aplicada seja consistente com o artigo 36.º da Diretiva 2014/59/EU, que apoie a determinação de que os ativos da instituição são inferiores aos seus passivos ou de que essa situação se verificará a curto prazo (sendo que os elementos resultantes dessa avaliação poderão ser utilizados para a conclusão de que a instituição em causa não cumpre ou está em risco de não cumprir com os requisitos de fundos próprios previstos no Regulamento (UE) n.º 575/2013 e na Diretiva 2013/36/EU, de tal forma que justifique o levantamento da respetiva autorização para o exercício da atividade.

⁵² O conceito de posição de liquidez deverá ser entendido como a capacidade da instituição respeitar os limites legais e regulamentares de liquidez, bem como a capacidade de cumprir com as suas obrigações na respetiva data de vencimento, sendo que a EBA considera que deverão ser observados os seguintes elementos objetivos: (i) a verificação de acontecimentos adversos significativos que afetem a evolução da posição de liquidez da instituição e a sustentabilidade do seu perfil de financiamento, bem como o cumprimento dos requisitos mínimos de liquidez estabelecidos no Regulamento (EU) n.º 575/2013 e os requisitos adicionais previstos no art.º 105 daquele Regulamento ou quaisquer requisitos mínimos de liquidez nacionais; (ii) a existência de uma evolução negativa não temporária e significativa das reservas de liquidez da instituição e a sua capacidade de compensação (que deverá ser avaliada de acordo com alguns elementos, sendo de

autorização de exercício de atividade (devendo neste âmbito, a autoridade de resolução indagar se existem deficiências nos sistemas de governo da instituição (“*governance arrangements*”)⁵³, bem como na sua capacidade operacional⁵⁴).

Após considerar verificados os requisitos supra mencionados e à luz dos princípios da adequação e da proporcionalidade previstos no art.º 139.º RGICSF, deverá ser efetuada uma avaliação levada a cabo por uma entidade independente⁵⁵ (anterior à aplicação da medida de resolução) com o intuito de assegurar que todos os prejuízos da instituição em causa estão plenamente reconhecidos nas suas contas, sustentar a fundamentação da decisão do Banco de Portugal de aplicação da medida de resolução e determinar as medidas de resolução adequadas à situação da instituição.

realçar a elevada probabilidade de fluxos de entradas de liquidez, quaisquer fluxos de entradas contratuais previstos, capacidade de renovar financiamento, acesso a financiamento de longo prazo e a redução extraordinária e significativa ou cancelamento das linhas de crédito pelas contrapartes); (iii) um aumento não temporário dos custos de financiamento da instituição para um nível insustentável, refletido nomeadamente pelo aumento dos custos de financiamento com e sem garantia em relação a instituições comparáveis; (iv) uma evolução negativa significativa das obrigações atuais e futuras da instituição (devendo para este campo ser observados os fluxos de saída de liquidez previstos e excecionais, incluindo pedidos de ajustamentos de margem pedidos pelas contrapartes da instituição e/ou amortização antecipada de responsabilidade e sinais emergentes “*bank runs*” (corridas aos bancos), requisitos de colateral previstos e excecionais, bem como a evolução das margens de avaliação das garantias aplicadas pelas contrapartes centrais e outras contrapartes e qualquer obrigação contingente, incluindo as decorrentes de linhas de créditos e de liquidez concedidas); (v) situação da instituição nos sistemas de pagamento, compensação e liquidação e qualquer indicação de que a instituição está a deparar-se com dificuldades para cumprir as suas obrigações, incluindo a execução de pagamento em sistemas de pagamento, compensação e liquidação; e (vi) acontecimentos que poderiam afetar gravemente a reputação da instituição, em particular reduções significativas da notação de risco por uma ou várias agências de notação, caso conduzissem a saídas substanciais de fundos ou à incapacidade para renovar financiamentos ou ainda à ativação de fatores de desencadeamento de cláusulas contratuais com base em notações externas (que são aliás bastante comuns no setor bancário).

⁵³ Em que poderão ser tidos em conta diversos elementos objetivos, sendo de destacar a existência de distorções significativas nos reportes regulamentares ou nas demonstrações financeiras, em especial que resultem na recusa de um parecer ou na formulação de um parecer qualificado pelo auditor externo, a verificação e um impasse prolongado no órgão de administração da instituição do qual resulte a sua incapacidade para a tomada de decisões críticas e uma acumulação de deficiências significativas em áreas chave do sistema de governo que, no seu conjunto, têm um impacto prudencial negativo significativo para a instituição.

⁵⁴ Quanto à capacidade operacional, a EBA tem em mente determinados elementos objetivos que podem afetar negativamente a capacidade operacional da instituição para exercer atividades bancárias e de investimento, mesmo sem infringir os requisitos regulamentares em matéria de fundos próprios e de liquidez, nomeadamente a incapacidade da instituição para honrar as suas obrigações junto dos credores, a incapacidade da instituição para efetuar ou receber pagamentos e, por conseguinte, de exercer as suas atividades bancárias devido a restrições operacionais persistentes, a perda de confiança do mercado e dos depositantes na instituição devido aos riscos operacionais, conduzindo a uma situação em que a instituição já não é capaz de exercer as suas atividades

⁵⁵ Caso tal não seja possível poderá ser o próprio Banco de Portugal a realizar essa avaliação, nos termos do disposto no n.º 8 do artigo 145.º - H RGICSF.

É igualmente efetuada uma avaliação posterior à aplicação da medida de resolução, com o intuito de observar se, caso fosse decretada a liquidação da instituição de crédito em causa ao invés da medida de resolução em questão, os respetivos acionistas e credores, bem como o Fundo de Resolução ou o Fundo de Garantia e Depósitos suportariam um prejuízo inferior ao efetivamente suportado com a medida e resolução⁵⁶.

As avaliações supra referidas visam naturalmente garantir que a autoridade de resolução atua com o especial dever de cuidado que lhe é exigido na aplicação de qualquer medida de resolução, não podendo contudo deixar de ser apontada a crítica de que muitas vezes a tomada de uma medida de resolução assume enorme urgência junto dos mercados, e um processo moroso na tomada de uma decisão poderá aprofundar a situação de deterioração da instituição de crédito em situação de risco ou insolvência, o que poderá dificultar a realização de uma avaliação *ex ante* por parte de uma entidade independente (devendo por isso ser a autoridade de resolução a efetuar essa avaliação), o que, por sua vez, poderá criar obstáculos a uma ponderação adequada por parte da autoridade de resolução quanto à medida a tomar. Neste âmbito, consideramos que poderia ser útil a criação de um órgão independente com a função específica de ter preparados “cenários”⁵⁷ possíveis de medidas de resolução a aplicar às instituições de crédito tendo em conta os dados que lhe seriam facultados pelo Banco de Portugal para que, aquando da verificação de que uma instituição de crédito se encontra em risco ou em insolvência, a eventual medida de resolução fosse aplicada de forma célere⁵⁸, ao mesmo tempo que os princípios da adequação e da proporcionalidade na aplicação da medida de resolução seriam assegurados.

Tendo sido observados os requisitos genéricos e as formalidades a que a aplicação de medidas de resolução se encontra regulada, será agora efetuada uma análise a cada uma das medidas de resolução que estão ao dispor da autoridade de resolução, sendo que, de acordo com o disposto do n.º 1 do artigo 145.º E RGICSF encontram-se previstas quatro medidas de resolução: (i) a alienação parcial ou total da atividade; (ii) transferência parcial ou total da atividade para instituições de transição; (iii) segregação e transferência parcial ou total da atividade para veículos de gestão de ativos; e (iv) recapitalização interna (“*bail-in*”).

a) A medida de alienação da atividade

A medida de alienação de atividade encontra-se prevista nos artigos 145.º-M e 145.ºN RGISCF e permite a alienação total ou parcial dos direitos e obrigações de uma

⁵⁶ Por forma a garantir o cumprimento do princípio do *no creditor worse-off*.

⁵⁷ Que seriam criados por via da criação de hipotéticas situações adversas às várias instituições de crédito existentes, tendo em conta a sua realidade concreta.

⁵⁸ Assegurando assim a estabilidade dos mercados e a garantia de que a situação daquela instituição de crédito não seria prejudicada por uma eventual morosidade da autoridade de resolução.

instituição que constituam ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais ou ativos sob gestão, bem como da titularidade das ações ou outros títulos representativos do capital social da instituição alvo da medida de resolução em análise, não sendo necessário o acordo dos acionistas, credores e dos clientes da instituição⁵⁹.

Em resultado da alienação do património, a instituição alvo da medida de resolução será encaminhada para liquidação, seguindo-se as normais diligências de liquidação dos ativos não alienados, que deverão ser partilhados pelos credores cujos créditos também não tenham sido transferidos.

Saliente-se que após o apuramento do resultado da alienação da atividade de uma instituição de crédito e depois de recuperadas as despesas incorridas pelo Fundo de Resolução e pelo Banco de Portugal, o produto da alienação reverterá para a instituição objeto de resolução.

Caso se proceda a uma alienação do capital social da instituição de crédito em resolução, irá transferir-se a propriedade daquela instituição na sua totalidade, devendo a entidade adquirente ser considerada como sucessora nos direitos e obrigações transferidos da instituição objeto de resolução. De facto, a medida de alienação da atividade permite a descontinuidade da instituição que se encontrava em desequilíbrio ao mesmo tempo que permite uma continuidade da sua atividade e proteção dos seus credores⁶⁰ caso o Banco de Portugal considere essa proteção legítima ao abrigo dos princípios que pautam a aplicação de medidas de resolução.

Relativamente a esta medida de resolução, deverá destacar-se a relevância que o legislador europeu atribuiu à proteção de contratos de garantia financeira, de operações de titularização ou de outros contratos que contenham cláusulas de compensação e novação (*netting agreements*)⁶¹, de forma a garantir que a alienação parcial dos direitos e obrigações não impeça uma cessão integral da posição jurídica assumida pela instituição de crédito em questão, designadamente das responsabilidades associadas aos ativos transmitidos. Sem prejuízo do que antecede, o legislador estabeleceu uma proibição de alienação de direitos de crédito sobre a instituição em resolução detidos por pessoas e entidades que, nos dois anos anteriores *“tenham tido participação, direta ou indireta, igual ou superior a 2 % do capital social da instituição de crédito ou tenham sido membros do órgão de administração da instituição de crédito, salvo se ficar demonstrado que não estiveram, por ação ou*

⁵⁹ Como observámos anteriormente, os vários fatores e elementos objetivos que justificam a aplicação de uma medida de resolução acabam por constituir um elemento de avaliação relativamente às capacidades dos acionistas daquela instituição, pelo que, a necessidade de obtenção de autorização prévia destes por parte da autoridade de resolução seria contrária ao próprio regime.

⁶⁰ Cfr. João Freitas, in *“Um mecanismo de resolução para a União Bancária: fundamentos e configuração”*, Relatório de Estabilidade Financeira, Banco de Portugal, 2014.

⁶¹ De acordo com o disposto no n.º 7 do artigo 145.º-N RGICSF.

omissão, na origem das dificuldades financeiras da instituição de crédito e que não contribuíram, por ação ou omissão, para o agravamento de tal situação⁶² de forma a impedir a situação caricata de alguns credores que tiveram uma contribuição direta na situação de deterioração económica de determinada instituição virem satisfeitos os seus créditos por via de uma medida de resolução que poderia ter sido em parte evitada sem a sua atuação pouco diligente.

Uma outra característica a destacar desta medida de resolução prende-se com a (necessária) celeridade que o legislador pretende atribuir à alienação da atividade, dado que permite a alienação da atividade de uma instituição de crédito que resulte numa operação de concentração nos termos da legislação aplicável em matéria de concorrência, antes desta ter sido objeto de uma decisão de não oposição por parte da Autoridade da Concorrência, sem prejuízo das medidas que sejam posteriormente determinadas por esta Autoridade, ou seja, para que o processo de alienação não seja excessivamente moroso, acabam por ser dispensados temporariamente alguns requisitos que poderiam atrasar o processo como é o caso da pronúncia da Autoridade da Concorrência em relação a uma operação de concentração resultante da alienação de atividade da instituição de crédito em resolução.

b) Transferência parcial ou total da atividade para instituições de transição

No que diz respeito à medida de transferência parcial ou total da atividade para uma instituição de transição, esta encontra-se prevista nos artigos 145.º-O a 145.º-R RGICSF, não estando, conforme observado no caso da medida de alienação de atividade, sujeita ao acordo dos acionistas, dos credores e dos clientes da instituição. Não obstante, e ao contrário da medida de alienação de atividade, esta medida de resolução não está dependente da existência de interessados na aquisição da atividade da instituição em resolução, estando somente dependente da vontade da autoridade de resolução para a criação de uma instituição de transição.

A relevância da vontade da autoridade de resolução referida anteriormente deve-se ao facto de ser o Banco de Portugal a nomear os órgãos sociais da instituição de transição, ao mesmo tempo que irá selecionar os ativos e passivos a transferir. O capital social da instituição de crédito será detido, total ou parcialmente, pelo Fundo de Resolução e realizado através dos recursos do referido fundo ou através da conversão de créditos elegíveis em capital social da instituição de transição.

Note-se que a duração máxima da instituição de transição corresponde a 2 anos prorrogáveis por um ano (nos casos previstos no n.º 11 do artigo 145.º-P RGICSF), sendo que, uma vez reunidas as condições necessárias, poderá ser iniciado o procedimento de venda do património ou do capital social da instituição de transição.

⁶² Cfr. n.º 4 do artigo 145.º-N RGICSF.

À luz do modelo referido na medida de resolução de alienação da atividade da instituição de crédito em resolução, também na constituição da instituição de transição é dada especial tutela aos já expostos *netting agreements* ao mesmo tempo que se procura impedir a transmissão para a instituição de transição dos créditos dos credores que tiveram uma contribuição direta para a situação de deterioração financeira da instituição em resolução.

No que respeita à instituição em resolução, essa será encaminhada para processo de liquidação normal, à luz do observado na medida de alienação da atividade.

A presente medida de resolução visa prevenir uma situação em que a alienação da atividade da instituição em resolução fosse excessivamente morosa, causando assim uma desvalorização dos ativos daquela instituição ao mesmo tempo que poderia prejudicar a estabilidade do mercado financeiro, visando-se garantir uma valorização dos ativos transferidos para a instituição de transição para que a futura alienação daqueles ativos seja o mais proveitosa possível.

c) Segregação e transferência parcial ou total da atividade para veículos de gestão de ativos

Esta medida de resolução, comumente denominada de segregação de ativos, corresponde à transferência de direitos e obrigações que constituam ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais ou ativos sob gestão de uma instituição objeto de resolução (ou de uma instituição de transição) para um veículo de gestão de ativos constituído para o efeito, com o objetivo de maximizar o valor daqueles ativos, com vista a uma posterior alienação ou liquidação⁶³, e encontra-se regulada pelos artigos 145.º-S e 145.º-T RGICSF.

Tal como observado na instituição de transição, também capital social do veículo de gestão de ativos é detido (total ou parcialmente) e realizado pelo Fundo de Resolução.

Esta medida de resolução visa maximizar o valor de determinados ativos da instituição em resolução, relativamente aos quais se considere desadequada a aplicação dos normais procedimentos de liquidação, ao mesmo tempo que garante uma melhor preservação de ativos transferidos para uma instituição de transição pelo facto de, na generalidade dos casos, serem os ativos de menor interesse para os potenciais interessados na aquisição da atividade da instituição em resolução, que são transmitidos para o veículo de gestão⁶⁴.

⁶³ Conforme definido pelo n.º 1 do art.º 145.º-S RGICSF.

⁶⁴ Cfr. João Freitas, in “Um mecanismo de resolução para a União Bancária: fundamentos e configuração”, Relatório de Estabilidade Financeira, Banco de Portugal, 2014.

Por fim, e no que à presente medida de resolução diz respeito, deverá ser tido em conta que a mesma não poderá ser utilizada de forma isolada, mas apenas em conjugação com as restantes medidas de resolução.

d) Recapitalização interna (“bail in”)

Por último, temos como medida de resolução a recapitalização interna que permite imputar os prejuízos de uma instituição aos seus acionistas e credores, incluindo os titulares de créditos comuns⁶⁵, encontrando-se regulada pelos artigos 145.º-U a 145.º-X RGICSF. Na prática, esta medida de resolução acaba por funcionar como uma forma de absorção das perdas que originam o desequilíbrio financeiro da instituição de crédito em resolução, através de uma participação coerciva dos credores daquela instituição⁶⁶, sendo no entanto de realçar que previamente à redução ou conversão do passivo da instituição de crédito, deverá proceder-se a uma redução dos instrumentos representativos do capital ou convertidos em ações ou outros elementos de capital de maior nível de subordinação, ou seja, os primeiros a ser demandados a responder pelas perdas sofridas por uma instituição em resolução serão os acionistas.

A recapitalização interna poderá igualmente ser observada como uma ferramenta útil a ser utilizada em conjugação com outras medidas de resolução⁶⁷ tanto para converter créditos elegíveis em capital social da instituição de transição como para reduzir o valor nominal dos créditos elegíveis a transferir para um adquirente, para a instituição de transição ou para o veículo de gestão de ativos.

Importa ainda ter em conta que de forma a impedir que a estrutura de passivos de uma instituição em resolução obste a uma aplicação eficaz da recapitalização interna, foram previstos requisitos mínimos de fundos próprios e créditos elegíveis (“*minimum requirement for own funds and eligible liabilities*” designados por MREL) e que se encontram previstos nos arts. 145.º-Y e 145.º-Z RGISCF.

No que à redução ou conversão de passivos diz respeito, deverá ser tido em conta que a autoridade de resolução possui os poderes necessários para chamar qualquer credor impondo-lhe as medidas de absorção de perdas ou de recapitalização, excetuando-se os credores que se encontram protegidos do regime da recapitalização

⁶⁵ De acordo com a graduação de créditos em caso de insolvência.

⁶⁶ Coerciva na medida em que os credores não poderão opor-se à absorção daquelas perdas. De resto, é facilmente constatável que aquando da aplicação de uma medida de resolução, independentemente da respetiva modalidade, tanto os credores como os acionistas da instituição em resolução estarão condicionados pela decisão da autoridade de resolução, dado que aquela decisão ser-lhes-á oponível independentemente da respetiva concordância.

⁶⁷ Nomeadamente a medida de transferência de atividade para uma instituição de transição e a medida de segregação de ativos.

interna, nomeadamente⁶⁸ os depósitos garantidos pelo Fundo de Garantia de Depósitos (não podendo deixar de se realçar que o Fundo de Garantia de Depósitos é chamado a contribuir para a recapitalização da instituição em resolução, em substituição dos depositantes por si garantidos), créditos que beneficiem de garantias reais, as responsabilidades perante outras instituições de crédito cuja maturidade ocorra em prazo inferior a sete dias (o que sublinha a preocupação do legislador europeu em atenuar ao máximo os efeitos do risco sistémico), responsabilidades perante trabalhadores e a responsabilidade perante as autoridades fiscais e de segurança social.

Do parágrafo anterior, poderia resultar a conclusão de que a autoridade de resolução terá de impor a todos os credores da instituição em resolução a absorção de perdas ou a participação no esforço de recapitalização interna das instituições de crédito, com exceção daqueles que se encontrem expressamente excluídos daquela medida de resolução. Contudo, poder-se-á dar o caso da autoridade de resolução, em circunstâncias excecionais, poupar determinados credores da instituição em resolução à absorção de perdas ou à participação coerciva na recapitalização interna, o que poderá ser observado quando não seja possível aplicar a redução de determinado passivo ou a sua conversão, a exclusão de aplicação da medida de recapitalização interna seja necessária para manutenção dos serviços críticos prosseguidos pela instituição, ou quando essa exceção evite uma situação de contágio ou impeça a destruição de valor⁶⁹. Contudo, esta eventual diferenciação dos credores afetados pela medida de recapitalização interna deverá ser efetuada com extremo cuidado por parte da autoridade de resolução, de forma a salvaguardar o princípio do *no creditor worse-off*, ou seja, impedir que os credores para os quais sejam transferidas as perdas dos credores excluídos da recapitalização pela autoridade de resolução não sofram perdas superiores às que sofreriam caso se procedesse a uma liquidação da instituição em resolução.

2.3. A recapitalização interna (“*bail-in*”) enquanto símbolo da mudança de paradigma da resolução bancária

Conforme referimos anteriormente, e com base na análise efetuada às crises do setor bancário português e à crise do setor bancário irlandês, a prática europeia passava pela assunção por parte dos contribuintes das perdas sofridas por instituições de crédito em grave estado de deterioração económica e financeira. Ora, e conforme foi exposto aquando da explanação da Diretiva 2014/59/EU, a União Europeia chegou à conclusão de que este regime deveria ser totalmente modificado, não apenas para

⁶⁸ Para a observância de todos os credores excluídos da medida de recapitalização interna deverá ser observado o n.º 6 do art.º 145.º U RGICSF.

⁶⁹ Cfr. João Freitas, in “*Um mecanismo de resolução para a União Bancária: fundamentos e configuração*”, Relatório de Estabilidade Financeira, Banco de Portugal, 2014.

impedir que excessivos pesos fossem suportados pelo erário público, como igualmente para começar a contrariar a ideia criada nos mercados de que os estados soberanos atuam como verdadeiros garantes das instituições de crédito sedeadas no respetivo território, o que acabou por ter um efeito adverso nas próprias instituições, dado que a dificuldade de financiamento de um estado soberano acabava por gerar uma enorme dificuldade das respetivas instituições de crédito na obtenção de financiamento, dado que o suposto garante (Estado) não dava garantias ao mercado de conseguir responder em caso de incumprimento por parte das instituições de crédito.

Essa mudança de paradigma tem como principal representante a União Bancária já explanada anteriormente e, a nosso ver, como grande símbolo a medida de resolução da recapitalização interna (*"bail-in"*). De facto, os poderes atribuídos às autoridades de resolução (e que já expusemos anteriormente) na aplicação da medida de recapitalização interna demonstra o atual entendimento de que o primordial objetivo será a salvaguarda do erário público e da estabilidade orçamental dos estados⁷⁰, procurando impedir que esta interdependência de financiamento criada entre os estados e as instituições de crédito possa ser interrompida.

Sem prejuízo das claras vantagens trazidas por esta medida de resolução que constitui uma ferramenta importante para a mudança do paradigma existente em relação à resolução das instituições de crédito, a medida de recapitalização interna enfrenta ainda vários desafios, que passam desde logo pela aceitação dos próprios Estados-Membros (sendo o atual caso da banca italiana um importante obstáculo, conforme observaremos adiante) bem como a postura que os credores das instituições de crédito poderão passar a ter com as mesmas quando observem que as instituições de que são credores podem estar em vias de ser alvo de uma medida de resolução, dado que com a recapitalização interna poderão ser chamados a absorver perdas ou participarem na recapitalização da instituição de crédito podendo aumentar a pressão sobre as instituições em causa e perturbar a estabilidade dos mercados financeiros, algo que a Diretiva 2014/59/EU pretende evitar.

Apesar dos obstáculos, consideramos que o facto do instrumento de recapitalização interna (*"bail-in"*) se encontrar à disposição das autoridades de resolução, poderá impedir que as instituições de crédito de maior dimensão assumam maiores riscos devido às expectativas de bailout⁷¹ sem prejuízo do especial dever de cuidado que a autoridade de resolução deverá ter na aplicação desta medida de resolução.

⁷⁰ Cfr. Pedro Machado in *"Bail-in as new paradigm of bank resolution: discretion and the duty of care"*, Revista E-Publica Revista Electrónica de Direito Público, Vol. 7, n.º 3, Abril 2016.

⁷¹ Franziska Bremus, Claudia M. Buch, Katheryn Russ e Monika Schnitzer, in *"Big banks and macroeconomic outcomes"*, Post-Crisis Banking Regulation, VoxEU.org, 2015.

2.4. Poderes de redução ou de conversão de instrumentos de fundos próprios e o Fundo de Resolução

A análise das medidas de resolução, não poderia estar completa sem uma breve resenha de dois elementos bastante relevantes: os poderes de redução ou de conversão de instrumentos de fundos próprios da autoridade de resolução e o Fundo de Resolução.

Começando pelo primeiro, convirá referir que os poderes de redução ou conversão de instrumentos de fundos próprios encontram-se previstos pelos arts. 145.º-I a 145.º-K RGICSF, que conferem ao Banco de Portugal os poderes de, isoladamente ou em conjugação com a aplicação de uma medida de resolução, proceder à redução ou eliminação de uma situação de insuficiência de fundos próprios por via de uma redução do capital social por amortização ou por redução do valor nominal das ações ou títulos representativos do capital social da instituição em causa, da supressão do valor nominal das ações representativas do capital social da referida instituição, da redução do valor nominal dos créditos resultantes da titularidade dos restantes instrumentos financeiros ou contratos que sejam, ou tenham sido em algum momento, elegíveis para os fundos próprios da instituição de crédito de acordo com a legislação e a regulamentação aplicáveis. Para o exercício desses poderes, terá de estar preenchida pelo menos uma das condições previstas no n.º 2 do artigo 145.º-I RGICSF. A redução operada não implica o pagamento de qualquer compensação aos acionistas e credores afetados⁷² e é definitiva, produzindo efeitos independentemente de qualquer disposição legal ou contratual em contrário⁷³.

No que ao segundo elemento referido diz respeito, este assume primordial relevância na aplicação de medidas de resolução, dado que o Fundo de Resolução presta apoio financeiro à aplicação daquelas medidas nos termos do disposto no art.º 145.º-AA RGICSF, através de diversos mecanismos como a concessão de empréstimos às instituições de resolução até 5% do total dos respetivos passivos, a substituição de determinado créditos elegíveis que tenham sido excluídos do âmbito de aplicação da recapitalização interna (“*bail-in*”), o pagamento de uma indemnização aos acionistas, aos credores da instituição em resolução ou ao Fundo de Garantia e Depósitos em caso de violação do princípio do *no creditor worse off*⁷⁴.

⁷² Cujo consentimento prévio, à luz do observado nas medidas de resolução, não é necessário para o exercício destes poderes por parte do Banco de Portugal.

⁷³ O que torna evidente a relevância máxima que a estabilidade do setor bancário assume no ordenamento jurídico Europeu dos dias de hoje, na medida em que todo este regime parece estar criado numa realidade jurídica em que qualquer obstáculo legal ou contratual deverá ser afastado para a sua aplicação (salvo situações excecionais em que os princípios que pautam a aplicação de medidas corretivas e de resolução não o permitam).

⁷⁴ A este título chamamos à colação o relatório emanado pela Deloitte Consultores, S.A., em 4 de Julho de 2016, no âmbito da avaliação posterior à medida de resolução aplicada ao Banco Espírito Santo,

Os participantes do Fundo de Resolução encontram-se regulados pelo artigo 153.º-D RGICSF, existindo quatro tipos diferentes de contribuições prestadas pelas entidades participantes ao Fundo de Resolução: (i) as contribuições iniciais⁷⁵ que deverão ter lugar no prazo de 30 dias a contar da data de registo de determinada instituição de crédito, e cujo valor é fixado por aviso do Banco de Portugal sob proposta da comissão diretiva do Fundo, podendo o referido valor incidir sobre o montante de capitais próprios contabilísticos⁷⁶; (ii) as contribuições periódicas⁷⁷ que são fixadas pelo Banco de Portugal e cujo valor é proporcional ao montante do passivo de cada instituição participante, com exclusão dos fundos próprios, deduzido dos depósitos garantidos pelo Fundo de Garantia de Depósitos (até ao limite de 100 000 euros por depósito) ou dos depósitos garantidos pelo Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo, podendo ser ajustado em proporção do perfil de risco da instituição participante e tendo em conta a fase do ciclo económico e o potencial impacto de contribuições pró-cíclicas na situação financeira da instituição; (iii) as contribuições/recursos complementares⁷⁸ que irão ser observadas quando os recursos do Fundo de Resolução se mostrem insuficientes para o cumprimento das suas obrigações, devendo o Ministro das Finanças por Portaria estabelecer os montantes com que cada participante deverá contribuir (sendo que esta contribuição é definida com recurso aos critérios definidos para as contribuições periódicas), não podendo o montante da referida contribuição exceder o triplo do valor total das contribuições anteriores, tendo igualmente o Banco de Portugal a faculdade de suspender a contribuição complementar de uma instituição participante quando entenda que a mesma coloca em causa a solvabilidade e liquidez dessa instituição; e (iv) ao apoio financeiro excecional do Estado, que não implica logicamente a contribuição de nenhum participante do Fundo de Resolução, e consiste na concessão de um empréstimo ou de uma garantia por parte do estado ao Fundo de Resolução, em acréscimo às contribuições/ recursos complementares.

S.A., e que conclui que caso o Banco Espírito Santo, S.A., entrasse em liquidação ao invés de ser sujeito a uma medida de resolução, os respetivos credores (cujos créditos não foram transmitidos para a instituição de transição, o Novo Banco, S.A.) este teriam a possibilidade de recuperar 31,7% dos respetivos créditos, podendo essa diferença ser paga pelo Fundo de Resolução. O sumário executivo do relatório da Deloitte Consultores, S.A., poderá ser consultado no sítio: <https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Documents/combp20160706.pdf>.

⁷⁵ Artigo 153.º-G RGICSF.

⁷⁶ Deverá ser tido em conta que se encontram dispensadas de contribuição inicial as instituições que resultem de operações de fusão, cisão ou transformação de participantes no Fundo de Resolução e as instituições de transição.

⁷⁷ Artigo 153.º-H RGICSF.

⁷⁸ Artigo 153.º-I RGICSF.

Da observância das regras que regulam as contribuições efetuadas ao Fundo de Resolução, é possível constatar o valor que tutela do erário público assume na conduta levada a cabo pela autoridade de resolução.

3. A aplicabilidade prática das medidas de resolução no caso concreto e o peso do novo paradigma de resolução europeu nos mercados e no comportamento dos Estados - Membros

Após o excursão efetuado em relação às medidas de resolução que se encontram ao dispor do Banco de Portugal enquanto autoridade de resolução, consideramos útil observar a aplicação prática destas medidas (por via da análise ao denominado caso BANIF), ao mesmo tempo que observamos um exemplo bastante recente das dificuldades que o novo paradigma da resolução bancária europeu poderá sofrer (a crise do setor bancário italiano) e cuja solução permanece incerta⁷⁹.

Esta análise assume especial relevância não só para compreender o comportamento das autoridades de resolução face aos mecanismos ao seu dispor, bem como as dificuldades que poderão ser sentidas na adaptação da União Europeia ao novo paradigma de resolução bancária, tendo em conta algumas dificuldades de liquidez que o setor continua a sentir em resultado da recente crise.

3.1. O caso BANIF

O BANIF – Banco Internacional do Funchal, S.A. (“BANIF”), é uma instituição de crédito portuguesa à qual o Banco de Portugal aplicou duas das modalidades de medidas de resolução (alienação total ou parcial da atividade e a segregação de ativos), em 20 de Dezembro de 2015.

Conforme poderá ser observado nas deliberações tomadas pelo Conselho de Administração do Banco de Portugal nos dias 19 de Dezembro e 20 de Dezembro de 2015⁸⁰, esta autoridade de resolução começou por analisar a pertinência da aplicação de uma medida de resolução, no decurso do início de uma investigação levada a cabo pela Comissão Europeia⁸¹ sobre a compatibilidade com o mercado interno do auxílio estatal no montante de mil e cem milhões de euros⁸² conferido àquela instituição de crédito tendo em vista o cumprimento dos requisitos mínimos de fundos próprios legais e regulamentares, dado que a Comissão Europeia possuía grandes dúvidas

⁷⁹ Essa incerteza deve-se igualmente às dificuldades sentidas pelas restantes instituições de crédito da Europa, com destaque para o Deutsche Bank, bem como pelo facto dos resultados das avaliações completas (comumente designadas por “testes de stress”) apenas virem a ser conhecidos em 31 de Julho de 2016.

⁸⁰ Que poderão ser analisadas por via da consulta do seguinte sítio do Banco de Portugal: <https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/Esclarecimentospublicos/Paginas/infobanif.aspx>.

⁸¹ Que informou o Estado Português do decurso dessa investigação em 24 de Julho de 2015.

⁸² Auxílio estatal n.º SA.36123 (2015/C) (ex 2013/N).

quanto à capacidade do BANIF para proceder ao reembolso do auxílio de estado recebido, bem como sobre a própria solidez daquela instituição. Em 18 de Dezembro de 2016, a Comissão Europeia publicou no Jornal Oficial da União Europeia (2015/C 426/03) uma versão não confidencial da sua decisão, convidando os interessados a pronunciarem-se no prazo de um mês. Ora, a partir dessa data a Comissão poderia declarar a ilegalidade daquele auxílio de estado, o que culminaria com a obrigatoriedade de devolução do montante em causa por parte do BANIF, o que parecia improvável tendo em conta as dificuldades de liquidez apresentadas pelo mesmo.

Tendo em conta a possibilidade da declaração de ilegalidade do auxílio de estado, os acionistas BANIF e o respetivo Conselho de Administração iniciaram um processo tendo em vista a alienação da participação acionista daqueles (nomeadamente da participação detida pelo Estado), não tendo contudo essa solução sido obtida com sucesso. Em 17 de Dezembro de 2015 o Ministro das Finanças comunicou à autoridade de resolução que face à impossibilidade de se proceder a uma alienação voluntária da atividade do Banif, seria necessário proceder-se à aplicação ao BANIF de uma medida de resolução.

Sobre a referida indicação da necessidade de aplicação de uma medida de resolução, e sem prejuízo do Ministro das Finanças ser uma importante via de comunicação entre a Comissão Europeia e o Banco de Portugal (principalmente no que diz respeito ao início de uma investigação levada a cabo para apreciar a legalidade de um auxílio estatal), parece pouco recomendável o facto de um agente político informar a autoridade de resolução de que será necessária a aplicação de uma medida de resolução. A autoridade de resolução tem por si só competência para, através da análise económica e financeira efetuada a uma determinada instituição de crédito, considerar adequada ou inadequada a aplicação de uma medida de resolução ou de uma medida de intervenção corretiva, devendo esta escolha ser efetuada de forma independente, não esquecendo os aspetos regulatórios, políticos e jurídicos⁸³ que devem ser tidos em conta na aplicação de uma medida, de forma a garantir a sua máxima eficiência. Pelo exposto, consideramos que a indicação da necessidade de uma medida de resolução por parte de uma entidade externa à autoridade de resolução poderá ser contrária aos princípios emanados pela Diretiva 2014/59/EU (previstos no artigo 139.º RGICSF), sem prejuízo da comunicação entre a autoridade de resolução e os principais órgãos de soberania ser um fator relevante na análise das medidas de resolução a tomar.

Após a indicação dada pelo Ministro das Finanças sobre a necessidade de aplicação de uma medida de resolução, este informou igualmente o Banco de Portugal

⁸³ Assim, Nuno Garoupa in *“As dimensões esquecidas das medidas de resolução bancária”*, e-Publica, Revista Eletrónica de Direito Público, vol. 3 no. 1, Lisboa, Abril de 2016.

que a Comissão Europeia havia rejeitado a possibilidade de uma operação de capitalização obrigatória com recurso a investimento público, o que consubstancia uma decisão normal face ao novo paradigma de resolução bancária, que visa diminuir ao máximo os custos para o erário público.

Em 18 de Dezembro de 2015, a Comissão Europeia clarificou que não seria possível proceder-se a uma alienação da atividade do BANIF se esta estivesse conjugada com um auxílio estatal (o que poderia, em nossa opinião, consubstanciar uma situação de defraudamento dos princípios que pautam o atual modelo de intervenção junto de instituições de crédito europeias), considerando que caso tal fosse observado, o Banco de Portugal deveria declarar que o BANIF se encontrava em risco ou em situação de insolvência (um dos requisitos genéricos de aplicação das medidas de resolução, previsto na alínea a) do n.º 2 do artigo 145.ºE RGICSF, já explanado anteriormente). Face à impossibilidade de se proceder a uma alienação voluntária da atividade do BANIF sem estar conjugada com a concessão de auxílio do Estado, com o intuito de *“proteger os depositantes e de assegurar a continuidade dos serviços financeiros essenciais para a economia prestados pelo BANIF, salvaguardando a estabilidade do sistema financeiro com menos custos para o erário público”*⁸⁴ e considerando que caso não fosse tomada uma medida de resolução com urgência, o BANIF entraria numa situação de cessação de pagamentos conducente à revogação da sua autorização, o que, representaria um enorme risco sistémico com uma consequente perturbação da estabilidade do sistema financeiro, o Banco de Portugal deliberou o início da aplicação da medida de resolução da alienação parcial ou total da atividade (al.ª a), n.º 1 do artigo 145.º-E RGICSF) e a promoção de diligências junto das instituições que haviam demonstrado interesse na aquisição da participação acionista do Estado no BANIF⁸⁵.

No seguimento das diligências prosseguidas ao abrigo da deliberação de 19 de Dezembro, na deliberação seguinte do Conselho de Administração do Banco de Portugal, de 20 de Dezembro de 2015, é exposto que apenas um dos interessados (o Banco Santander Totta, S.A.) havia apresentado uma proposta vinculativa para a aquisição total ou parcial da atividade do BANIF. No âmbito dessa aquisição, parte dos direitos e obrigações do BANIF foram transmitidos para o Banco Santander Totta, S.A., com exceção dos previstos no n.º4 do artigo 145.º-N RGICSF⁸⁶ que iriam manter-se na esfera da instituição de crédito que entraria em processo de liquidação (o BANIF) e de

⁸⁴ Cfr. Ata da Reunião Extraordinária do Conselho de Administração do Banco de Portugal, de 19 de Dezembro de 2015.

⁸⁵ O Banco Popular Español, S.A., e o Banco Santander Totta, S.A.

⁸⁶ Que conforme observado anteriormente, se destina a garantir que as pessoas e entidades com um contributo direto para a situação de deterioração financeira de determinada instituição de crédito não beneficiem de uma medida de resolução que se deve, total ou parcialmente, aos respetivos comportamentos.

outros ativos selecionados que seriam transmitidos para um veículo de gestão de ativos⁸⁷, conforme previsto no artigo 145.º-T RGICSF (medida de resolução da segregação de ativos) com o objetivo de valorizar esses ativos e maximizar as receitas obtidas numa futura venda.

O referido veículo de gestão de veículos seria detido pelo Fundo de Resolução, nos termos do n.º 4 do artigo 145.º-S RGICSF, sendo que o montante a pagar pelo veículo em contrapartida da transmissão de direitos seria realizado pela emissão de obrigações representativas de dívida do veículo em relação à qual seria prestada uma garantia por parte do Fundo de Resolução (que iria igualmente absorver os prejuízos do BANIF), sendo de realçar que a referida garantia seria garantida por uma contragarantia emitida pelo Estado Português que se havia comprometido a prestar auxílio financeiro ao veículo de gestão de ativos (com respeito pelos princípios e orientação da União Europeia sobre os auxílios de Estado).

Sobre o ponto anterior, e sem prejuízo de se compreender a opção tomada tendo em conta o carácter de urgência que o financiamento do veículo de gestão de ativos representava à data, consideramos que seria útil na deliberação do Banco de Portugal um aprofundamento sobre os motivos que geraram o recurso a uma contragarantia do Estado, dado que tal consubstancia um recurso indireto ao investimento público e, como tal, uma situação que pretende ser evitada de acordo com o novo paradigma da resolução bancária personificado na Diretiva 2014/59/EU.

Continuando a análise sobre a deliberação do Banco de Portugal datada de 20 de Dezembro de 2015, aquela autoridade de resolução refere igualmente que por motivos de urgência, a avaliação dos ativos, passivos e elementos extrapatrimoniais do BANIF foi efetuada pela própria autoridade de resolução nos termos do n.º 8 do artigo 148.º RGICSF, que por esse mesmo motivo deverá ser considerada provisória até à realização de uma avaliação efetuada por uma entidade independentemente. Com base na necessidade da avaliação ser levada a cabo pelo Banco de Portugal, consideramos que a criação de um órgão independente cujo objeto de atividade corresponderia na construção de diversos cenários hipotéticos de situação de risco e insolvência de uma instituição de crédito tendo em conta as respetivas características específicas, poderia constituir um importante instrumento de auxílio à celeridade da realização da avaliação prévia (bem como da avaliação posterior) à aplicação de uma medida de resolução, e, conseqüentemente, a uma mais detalhada avaliação por parte da autoridade de resolução na escolha da modalidade da medida de resolução a aplicar.

Em resultado da aplicação da medida de resolução, o Banco de Portugal designou os novos membros dos órgãos sociais do BANIF (de acordo com o disposto no n.º 2 do

⁸⁷ A Naviget, S.A., atualmente denominada Oitante, S.A.

artigo 145.º-F RGICSF). Adicionalmente, e em deliberação tomada na mesma data (20 de Dezembro de 2015), o Banco de Portugal aplicou duas medidas de intervenção corretiva ao BANIF, que visavam (i) a proibição de concessão de crédito e de aplicação de fundos em quaisquer espécies de ativos, exceto na medida em que a aplicação de fundos se revelasse necessária para a preservação e a valorização do seu ativo, (ii) a proibição da receção de depósitos e (iii) a dispensa de cumprimento das normas prudenciais aplicáveis pelo BANIF, pelo prazo de um ano, ou seja, até 20 de Dezembro de 2016.

O caso BANIF permite constatar que as autoridades de resolução irão necessitar de um período de adaptação aos instrumentos que estão ao seu dispor para garantir a estabilidade do sistema financeiro, ao mesmo tempo que deverão ser criados mecanismos que permitam que todo o quadro legislativo existente possa ser aplicado de forma célere e eficiente, nomeadamente no que respeita à avaliação a efetuar em relação aos ativos, passivos e elementos extrapatrimoniais.

3.2. A crise do setor bancário italiano: Priorização de valores a salvaguardar pelo novo paradigma de resolução bancária

A 31 de Julho de 2016 serão conhecidos os resultados das avaliações completas (“testes de stress”) às instituições que compõem o setor bancário italiano, sendo que, com base nessas avaliações e tendo em conta as necessidades de liquidez daquele setor, serão tomadas medidas com vista a uma recapitalização das referidas instituições cuja índole constituirá um teste de enorme relevância para a implementação dos princípios e regras do novo paradigma de resolução bancária no setor bancário europeu.

De acordo com o recente relatório mensal do Banco de Itália⁸⁸, os bancos italianos possuem em carteira cerca de 360 mil milhões de euros em crédito malparado, o que resulta em enormes dificuldades de liquidez para aquele setor. Nesse sentido, são várias as notícias⁸⁹ que apontam para a necessidade de uma recapitalização do setor bancário sem penalizar credores e acionistas das instituições que compõem o mesmo, o que poderia resultar numa clara violação dos princípios e regras do novo paradigma de resolução bancária europeu.

De facto, a medida que venha a ser tomada com o intuito de recapitalizar a banca italiana poderá inclusive colocar em causa a União Bancária, caso o Estado Italiano decida avançar para uma recapitalização com recurso ao investimento público, o que,

⁸⁸ Disponível no sítio: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/moneta-banche/2016-moneta/en_suppl_36_16.pdf?language_id=1.

⁸⁹ Veja-se, a título de exemplo, a notícia publicada pelo Económico em 12 de Julho de 2016 disponibilizada no sítio http://economico.sapo.pt/noticias/banca-italiana-carreira-de-malparado-subiu-para-200-mil-milhoes-em-maio_254358.html.

a acontecer, geraria uma violação da Diretiva 2014/59/EU e, conseqüentemente, um precedente que poderia ter seguimento noutros Estados-Membros em que as dificuldades de liquidez de algumas instituições de crédito são causa de perturbação da estabilidade financeira⁹⁰.

A conclusão do processo de recapitalização do setor bancário italiano será importante para compreender de que forma é que as regras da resolução bancária europeia poderão ser adaptáveis às situações em que a hipótese de chamar primariamente os credores e acionistas de uma instituição de crédito a absorver as respetivas perdas teria um efeito sistémico colocando em causa a estabilidade do sistema financeiro⁹¹, ou seja, está em causa uma contraposição entre os valores que o novo paradigma de resolução europeia visa tutelar (a salvaguarda do erário público *versus* a estabilidade do sistema financeiro), pelo que, a opção tomada constituirá uma priorização entre os mesmos consagrando o principal valor que a União Europeia pretende salvaguardar com o novo modelo de resolução bancária.

4. Breve nota sobre a proposição de um mercado para o crédito malparado

Conforme foi possível observar no ponto 3.2. (*“A crise do setor bancário italiano: Priorização de valores a salvaguardar pelo novo paradigma de resolução bancária”*) supra, o crédito malparado acumulado pelas instituições de crédito poderá consubstanciar um grave entrave para um aplicabilidade plena dos vetores que compõem a União Bancária.

Este facto deve-se à circunstância de que uma instituição com elevados montantes de crédito malparado enfrenta naturais dificuldades de financiamento junto do mercado monetário interbancário, ao mesmo tempo que as constantes avaliações completas das instituições de crédito e os elevados padrões de exigência que recaem sobre as mesmas, conduzem comumente a uma pressão proveniente dos mercados que poderá descarrilar em alguma instabilidade do mercado e colocar inclusivamente em causa a aplicabilidade das novas regras em vigor, dado que sendo um problema generalizado, as instituições de crédito possuem dificuldades para financiar o Fundo de Resolução (instrumento essencial na aplicabilidade de quaisquer medidas de resolução) o que, conseqüentemente, resultará na necessidade desse financiamento ser prestado diretamente pelo estado (quer por via de empréstimo, quer pela prestação de garantias), o que irá gerar uma dificuldade acrescida em salvaguardar o erário público perante uma medida de resolução bancária.

⁹⁰ Veja-se o caso do Deutsche Bank ou do próprio setor bancário português.

⁹¹ No caso do setor bancário italiano, diversos aforradores de “pequena dimensão” seriam afetados por uma eventual absorção de perdas.

É nessa senda que o Presidente do Banco Central Europeu, Mario Draghi, considera⁹² necessária a criação de um mercado de crédito malparado de forma a garantir uma maior solidez das instituições de crédito, devendo a redução do excesso de crédito malparado respeitar três pilares, que correspondem a uma consistente política de supervisão, ao desenvolvimento de um mercado funcional para comercializar crédito malparado e à criação de legislação que force a existência de um mercado de carteiras de crédito malparado.

Caso seja levada a cabo, consideramos que a medida em questão poderá contribuir para uma melhoria da situação de liquidez das instituições de crédito, sendo um importante passo para a União Bancária cuja implementação se pretende⁹³. Contudo, julgamos que as lições extraídas das crises nos setores bancários norte-americano e europeu (expostas anteriormente) deverão ser tidas em conta numa eventual criação deste tipo de mercado, de forma a garantir uma supervisão eficiente do mercado de crédito malparado, limitando a subscrição por parte das instituições de crédito e respetivas entidades relacionadas dos instrumentos comercializados naquele mercado.

⁹² As referidas declarações poderão ser observadas no sítio oficial do Banco Central Europeu: <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>.

⁹³ Instituições com uma situação de liquidez mais robusta poderão aplicar de melhor forma as regras de adequação de capitais próprios e suportar as contribuições necessárias para o Fundo de Resolução, salvaguardando o erário público e promovendo a estabilidade do setor financeiro.

Conclusões

Com o presente artigo é possível constatar a especial relevância que os princípios orientadores para a aplicação de medidas de resolução junto de instituições de crédito possuem na construção do novo paradigma de resolução bancária (do recorrente “*bail out*”, as novas medidas pretendem incrementar o “*bail in*” enquanto prática da resolução bancária na Europa). O sucesso da implementação dos novos instrumentos conferidos às autoridades de resolução, bem como o respeito pelo respetivo cumprimento por parte dos Estados-Membros, ditará o sucesso ou insucesso de um dos principais passos dados tendo em vista a União Bancária.

Conforme observado, o novo paradigma enfrenta diversos obstáculos devido às dificuldades de liquidez atualmente apresentadas pelas instituições que compõem o setor bancário europeu, e pelo facto de alguns estados procurarem evitar que os acionistas e credores das instituições absorvam as perdas ou suportem os custos de recapitalização das instituições, procurando situações de investimento público direto ou indireto (veja-se o caso italiano). Adicionalmente concluímos que alguns mecanismos adicionais poderiam ser utilizados de forma a garantir uma maior eficiência na aplicação das medidas de resolução, nomeadamente a criação de um órgão independente cujo objeto de atividade corresponderia à criação de diversos cenários hipotéticos de situação de risco e de insolvência das várias instituições que compõem o setor bancário, tendo em conta as características específicas de cada uma (através das informações disponibilizadas pelo Banco de Portugal e pelas próprias instituições), o que permitiria uma maior celeridade na realização da avaliação prévia (bem como da avaliação posterior) à aplicação de uma medida de resolução, e, conseqüentemente, a uma mais detalhada avaliação por parte da autoridade de resolução na escolha da modalidade da medida de resolução a aplicar, impedindo que devido aos habituais cenários de urgência em que são tomadas, seja constantemente a autoridade de resolução a realizar uma avaliação prévia remetendo para uma futura avaliação de uma entidade independente, aumentando assim o risco da violação do princípio do *no creditor worse-off* e, conseqüentemente, na necessidade de pagamento de uma compensação por parte do Fundo de Resolução.

Será igualmente necessário ter presente o passado histórico das crises bancárias existentes nos EUA e na Europa, dado que constituem um importante instrumento de suporte para compreender e antever eventuais dificuldades que poderão ser sentidas na implementação de novas medidas de supervisão a ser seguidas pelas instituições de crédito, bem como as dificuldades e erros das autoridades de supervisão na respetiva aplicação. Ao mesmo tempo que se tem em conta o referido passado histórico, deverão ser encontradas formas de garantir a solidez das instituições de crédito no



imediate, procurando encontrar uma solução quanto ao excessivo avolumar das carteiras de crédito malparado detidas pelas instituições de crédito, ao mesmo tempo que se deverá promover uma gestão do risco e do financiamento perspectivada a longo prazo por parte das instituições de crédito, para que os erros observados com o planeamento de curto prazo não se voltem a repetir.

São vários os desafios a que a União Bancária estará sujeita nos próximos anos, sendo igualmente certo que a opção tomada em relação à recapitalização da banca italiana, bem como à existência de um mercado destinado à comercialização do crédito malparado, constituirão importantes indicadores sobre o sucesso ou insucesso do novo paradigma da resolução bancária na União Europeia.

Sem prejuízo do que antecede, consideramos que o pacote legislativo emanado pelos órgãos que compõem a União Europeia, bem com as orientações emitidas por autoridades independentes da mesma quanto à eficaz e coerente regulação e supervisão de todo o setor bancário europeu (caso da EBA), constituem um instrumento benéfico quer para os Estados-Membros quer para as instituições de crédito, na medida em que irão contribuir para uma mitigação da interdependência de financiamento entre ambos, eliminando ao mesmo tempo a ideia criada nos agentes de mercado de que os Estados atuam como garantes das instituições de crédito.

Bibliografia

Bernanke, Ben S., *Essay on the Great Depression*, Princeton, NJ: Princeton university Press, 2000.

Bremus, Franziska, Buch, Claudia M., Russ, Katheryn e Schnitzer, Monika, *Big banks and macroeconomic outcomes*, Post-Crisis Banking Regulation, VoxEU.org, 2015.

Faustino, Joana Rita Fialho, *As Lições da Grande Depressão nos EUA para a atual Política Monetária do BCE*, Dissertação de Mestrado em Economia e Administração de Empresas, Faculdade de Economia da Universidade do Porto, Setembro de 2013.

Freitas, João, *Um mecanismo de resolução para a União Bancária: fundamentos e configuração*, Relatório de Estabilidade Financeira, Banco de Portugal, 2014.

Garoupa, Nuno, *As dimensões esquecidas das medidas de resolução bancária*, e-Publica, Revista Eletrónica de Direito Público, vol. 3 no. 1, Lisboa, Abril de 2016.

Hamilton, James D., *Monetary facts in the great depression*, Journal of Monetary Economics, Volume 19, Issue 2, Março de 1987.

Machado, Pedro, *"Bail-in as new paradigm of bank resolution: discretion and the duty of care"*, Revista E-Publica Revista Eletrónica de Direito Público, Vol. 7, n.º 3, Abril 2016.

Meltzer, Allan, *A History of the Federal Reserve*, Vol. 1, Chicago IL, University of Chicago Press, 2002.

Paula, Marta Rodrigues da Silva Martins, *"Impacto da Crise Subprime no Setor Bancário Português"*, Relatório de Projecto, Mestrado em Finanças, ISCTE Business School, Maio de 2009.

Regling, Klaus e Watson, Max, *A Preliminary Report on The Sources of Ireland's Banking Crisis*, Ministério das Finanças da Irlanda, Janeiro de 2008.

Torre, Ignacio de la, *La crisis Bancaria Irlandesa*, Fundación de Estudios Financieros, Madrid, 2011.

Viral V. Acharya, Thomas, Cooley, Matthew Richardson e Walter, Ingo, *Market Failures and Regulatory Failures: Lessons from Past and Present Financial Crises*, Asian Development Bank Institute, Fevereiro de 2011.

White, Lawrence J., *The S&L Debacle: Public Policy Lessons for Bank and Thrift Regulation*, Oxford University Press, 1991.