

ISCTE  **IUL**
Instituto Universitário de Lisboa

Escola de Ciências Sociais e Humanas

Departamento de Economia Política

Uma Análise das Medidas de Resolução Bancária.

Marisa Filipa Oliveira Manso

Dissertação submetida como requisito parcial para a obtenção do grau de
Mestre em Direito das Empresas

Orientador:

Professor Doutor Luís Fernando Pimentel de Oliveira Vasconcelos Abreu

Especialista na área temática da dissertação

31 de outubro de 2018

AGRADECIMENTOS

Ao Sr. Professor Manuel Pita, pela excelente orientação prestada ao longo de todo este percurso académico.

Ao Sr. Professor Luís Vasconcelos Abreu, por toda a disponibilidade e conhecimentos conferidos.

Aos meus Pais, por todo apoio e carinho, em todas as circunstâncias.

À minha família, por toda a motivação.

Às bibliotecas do Banco de Portugal, PGR e do ISCTE, por todo o profissionalismo.

RESUMO

A presente dissertação pretende analisar o regime jurídico de resolução bancária, na versão constante da Diretiva de Recuperação e Resolução Bancária (BRRD) e no Regulamento do Mecanismo Único de Resolução (Regulamento MUR). O enfoque será conferido ao conjunto de instrumentos de resolução previstos nos mencionados diplomas, designadamente, às suas características, procurando analisar algumas questões que a sua aplicação suscita. Em causa estão as medidas de alienação de atividade, a constituição de uma instituição de transição, a segregação de ativos e a recapitalização interna ou *bail-in*. Não descurando os esforços encetados noutras jurisdições, a base de investigação será a legislação europeia e portuguesa, por força da integração de Portugal no Euro e na União Bancária.

A abordagem às medidas de resolução, embora seja feita num plano maioritariamente teórico e jurídico, não deixa de ter a sua relevância, já que algumas das questões que daí decorrem são suscetíveis de impactar com várias áreas do Direito, desde logo, o Direito das Sociedades Comerciais. Além disso, cada caso que surja poderá levantar novas questões, cujo desenvolvimento será relevante para efeitos de enriquecimento desta área.

Este é um tema bastante atual e que se reveste de grande importância, sendo que no caso português, da concreta aplicação de alguns destes instrumentos de resolução têm surgido alguns casos judiciais, o que demonstra o seu carácter controverso. Longe de ser um tema confinado, num plano geral, a temática da resolução bancária continua em permanente desenvolvimento, sendo certo que alguns instrumentos que compõem este acervo normativo ainda se encontram em fase de transição.

Palavras-chave:

Resolução; Mecanismo Único de Resolução; Medidas de Resolução; Alienação da Atividade; Instituição de Transição; Segregação de Ativos; Veículo de Gestão de Ativos; Recapitalização Interna ou *Bail-In*.

ABSTRACT

This dissertation intends to analyse the legal regime of bank resolution, in the version contained in the Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) and in the Single Resolution Mechanism Regulation (SRM Regulation). The focus will be on the set of resolution tools provided for in the above-mentioned instruments, and their specific characteristics, seeking to analyse some of the issues raised throughout their application. The real measures are the sale of business, the constitution of a bridge institution, the asset separation tool and bail-in. Notwithstanding the efforts made in other jurisdictions, the research base will be the European and the Portuguese legislation, due Portuguese integration in the Euro System and the Banking Union.

The approach to the resolution measures, although in a mainly theoretical and juridical level, is not without its relevance, considering that some of questions deriving are likely to impact in several areas of the Law, namely, the Companies Act. In addition, each case emerging be likely to raise new questions, which will be relevant for the enrichment of this area.

This is quite an actual issue and of great importance, and in the Portuguese case, some of these resolution instruments have been concretely applied, some judicial cases have risen, thus demonstrating the controversial nature. Far from being a confined topic, in a general plan, the issue of bank resolution is ongoing a permanent development, although certain instruments that make up this normative collection are still under its the transitional phase.

Key words:

Resolution; Single Resolution Mechanism; Resolution Measures; Sale of Business; Bridge Institution; Asset Separation; Special Purpose Vehicle; Bail-In.

ÍNDICE

GLOSSÁRIO DE SIGLAS E DE ABREVIATURAS	VII
INTRODUÇÃO	9
Capítulo I - Introdução: o quadro institucional europeu	11
1.1. A importância da presença dos bancos na economia	11
1.2. A (in)adequação das normas de insolvência nacionais	12
1.3. O mecanismo de resolução como mudança de paradigma	15
1.4. O surgimento da União Bancária	16
1.5. Os objetivos prosseguidos pelo MUR	17
1.6. A composição do MUR	17
1.6.1. Conselho Único de Resolução	17
1.6.2. Fundo Único de Resolução	19
Capítulo II - A intervenção do Banco de Portugal	24
2.1. Funções e uma breve menção à Reforma do Modelo de Supervisão Financeira. A sua particular relevância face à resolução bancária	24
2.2. A relação entre o Banco de Portugal e o Conselho Único de Resolução	27
2.3. Saneamento, intervenção corretiva, administração provisória, resolução e liquidação.	28
Capítulo III - Enquadramento legal da resolução bancária - Pressupostos, finalidades, poderes, princípios e avaliação	31
3.1. Uma nova forma de gerir as crises das IC	31
3.2. Âmbito de aplicação e finalidades prosseguidas	32
3.3. Pressupostos de aplicação	33
3.4. Princípios orientadores da aplicação de medidas de resolução	35
3.5. A importância das avaliações <i>ex ante</i> e <i>ex post</i> , no contexto da resolução	37
Capítulo IV - A análise das medidas de resolução	39
4.1. A alienação parcial ou total da atividade	39
4.1.1. Noção e enquadramento	39
4.1.2. O que pode ser vendido?	39
4.1.3. A dinâmica do processo de venda	41
4.2. Transferência parcial ou total da atividade para instituições de transição (<i>bridge institutions</i>).	44
4.2.1. Noção e enquadramento	44

4.2.2. A sua constituição	45
4.2.3. O processo com vista ao estabelecimento da instituição de transição e a delimitação dos ativos e passivos a serem transferidos	47
4.2.4. Em particular: a questão das transferências parciais	50
4.2.5. Alguns problemas societários: a relação entre a administração da IT e o BdP. A conjugação do risco com o exercício da atividade da IT.	52
4.2.6. Resolvabilidade de instituições de transição - É possível uma instituição de transição ser resolvida, ao abrigo do regime estabelecido pela BRRD?.....	53
4.2.7. Os poderes de transferência	54
4.3. O instrumento de segregação de ativos.....	56
4.3.1. Definição e enquadramento	56
4.3.2. Condições para a sua aplicação.	57
4.3.3. O veículo de gestão de ativos	59
4.3.4. As transferências.....	60
4.3.5. Figuras afins e o problema dos NPL	61
4.3.6.1. <i>Bancos maus</i> (Bad Banks).....	63
4.3.6.2. Plataforma de gestão de crédito malparado	64
4.4. A recapitalização interna ou <i>bail-in</i>	66
4.4.1. Definição, objetivos, prós e contras	66
4.4.2. Distinção de figuras afins	71
4.4.3. Funcionamento e enquadramento legal.....	72
4.4.3.1. Plano de resolução e plano de reorganização do negócio	74
4.4.3.2. Passivos abrangidos e passivos excluídos por lei	76
4.4.3.3. Garantias dos acionistas e credores no contexto da BRRD. Em particular, passivos suscetíveis de exclusão pela AR.....	77
Capítulo V - BES/Novo Banco, Banif e Banco Popular - três formas diferentes de resolução de instituições de crédito	86
5.1. Banco Espírito Santo (BES)/Novo Banco	87
5.2. Banif.....	93
5.3. Banco Popular	99
CONCLUSÃO	104
BIBLIOGRAFIA.....	107

GLOSSÁRIO DE SIGLAS E DE ABREVIATURAS

ANR – Autoridade Nacional de Resolução

AR – Autoridade de Resolução

Art(s). ou art(s). – Artigo(s) ou artigo(s)

BCE – Banco Central Europeu

BdP – Banco de Portugal

BES – Banco Espírito Santo

BRRD – *Bank Recovery and Resolution Directive* – Diretiva 2014/59/UE, de 15 de maio de 2014

BT – Banco de Transição

CERS – Comité Europeu do Risco Sistémico

CIRE – Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas

CET 1 - Rácio *Common Equity Tier 1*

Coord. - Coordenação

CSC – Código das Sociedades Comerciais

CUR – Conselho Único de Resolução

DL – Decreto-Lei

EBA – *European Banking Authority* ou Autoridade Bancária Europeia

EIOPA – *European Insurance and Occupational Pensions Authority* ou Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma

EM – Estado(s)-Membro(s)

ESMA – *European Securities and Markets Authority* ou Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados

FGD – Fundo de Garantia de Depósitos

FR – Fundo de Resolução

FUR – Fundo Único de Resolução

IC – Instituição de Crédito

IT – Instituição de Transição

MREL – *Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities*

MUR – Mecanismo Único de Resolução

MUS – Mecanismo Único de Supervisão

N.º - número

NCWO – *No Creditor Worse Off*

NPL – *Non Performing Loans*

Ob. cit. – Obra Citada

P. ou pp – página ou páginas

Regulamento MUR – Regulamento Mecanismo Único de Resolução, Regulamento (UE) n.º 804/2014, de 15 de julho de 2014

RGICSF – Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, DL n.º 298/92, de 31 de dezembro

S.A. – Sociedades Anónimas

Segs. – seguintes

SGD – Sistema Único de Seguro de Depósitos

SIFI – *Systemically Important Financial Institution* ou Instituição sistemicamente relevante ou instituição de crédito significativa

TBTF – *too big to fail*

TFUE – Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia

TJUE – Tribunal de Justiça da União Europeia

UE – União Europeia

UEM – União Económica e Monetária

INTRODUÇÃO

O regime jurídico da resolução bancária surge como o resultado da recolha de experiências proporcionadas pelas crises financeiras do *subprime* e da dívida soberana. No caso específico da atividade bancária, as autoridades europeias avançaram com um conjunto de medidas destinadas a tutelar a estabilidade financeira, evitando fenómenos de contágio e procurando, ao mesmo tempo, contrariar determinadas tendências até então predominantes, designadamente, a intervenção pública, com a injeção de capital proveniente dos cofres do Estado, o que consequentemente comprometia os orçamentos de Estado e os seus contribuintes.

Procurou-se igualmente introduzir algumas modificações à arquitetura institucional até então vigente. Na União Europeia, verificaram-se desenvolvimentos significativos mediante a implementação de uma União Bancária, assente em três pilares, designadamente, o Mecanismo Único de Supervisão, o Mecanismo Único de Resolução e o Sistema Único de Garantia de Depósitos, com finalidades diversas mas intrinsecamente conexas. Assim, paralelamente a uma União Monetária, as autoridades procuraram progredir para um sistema comum de supervisão bancária, atenta a conexão entre este sector e os orçamentos dos Estados, procurando combater o risco de contágio para as contas públicas.

Deste modo, o legislador europeu decidiu prever um conjunto de ferramentas destinado a lidar com cenários de dificuldades financeiras sentidas pelas instituições de crédito, procurando apostar no reforço do acompanhamento permanente e numa fase anterior aos cenários de insolvência.

Assim, sempre que se constatar o preenchimento dos pressupostos para a aplicação de medidas de resolução, e sobretudo, caso o interesse público assim o justifique, as autoridades competentes terão ao seu dispor estes instrumentos, podendo salvar a instituição, ou quando tal não se afigure possível, orientar o seu afastamento de forma ordenada, não colidindo com a estabilidade financeira.

O presente estudo surgiu com o propósito de aprofundar algumas questões decorrentes da concreta implementação destas medidas de resolução. Não descurando que está em causa um tema intrinsecamente relacionado com outras áreas de estudo, designadamente, economia, finanças, entre outros, e sendo igualmente bastante controverso, procurou-se adotar uma perspetiva primordialmente jurídica na análise das medidas de resolução. A sua concreta aplicação não surge como uma tarefa fácil, na medida em que será necessário conjugar diversos diplomas, de diferentes proveniências, seja europeia ou nacional. Para além da sua atualidade, esta temática comporta um grau bastante elevado de complexidade, sendo que muitas outras questões merecedoras de análise, como a liquidação das instituições de crédito, poderão surgir, mas atenta a limitação do espaço disponível, não serão objeto do necessário desenvolvimento neste trabalho de investigação.

A presente dissertação encontra-se dividida em cinco capítulos.

No primeiro capítulo procura-se enquadrar, ainda que de forma sucinta, a importância do sector bancário no funcionamento das economias e o motivo pelo qual os regimes nacionais de insolvência

não se adequam às suas particularidades. Este mesmo capítulo visa analisar a resposta europeia aos desafios emergentes das dificuldades sentidas neste sector, ao mesmo tempo que se faz uma reflexão sobre o panorama institucional europeu respeitante à temática da resolução bancária, sendo abordadas as principais instituições relevantes nesta matéria.

No segundo capítulo, iremos analisar o Banco de Portugal, enquanto Autoridade Nacional de Resolução, dando destaque a algumas questões respeitantes à Reforma do Modelo de Supervisão Financeira, com impacto sobre a resolução bancária, bem como a sua relação com o Conselho Único de Resolução, entre outras.

De seguida, no terceiro capítulo, considera-se relevante fazer uma pequena introdução dos pressupostos de aplicação do presente regime jurídico, das finalidades prosseguidas, dos princípios orientadores e da importância do exercício de avaliação, enquanto função legitimadora da concreta aplicação destes instrumentos.

O núcleo primordial desta investigação encontra-se no quarto capítulo, onde se faz o desenvolvimento das principais questões decorrentes da aplicação das ferramentas de resolução, fazendo-se igualmente um enquadramento das suas características, num plano primordialmente teórico-jurídico.

Por se considerar curial apresentar as medidas de resolução num plano prático, no quinto capítulo, são analisados três casos distintos de resolução bancária, bastante conhecidos no panorama económico português, designadamente, o BES/Novo Banco, o Banif e o Banco Popular. Desta forma, apresenta-se um enquadramento das circunstâncias que motivaram as decisões das entidades competentes.

Feito todo este percurso, no final serão tecidas algumas considerações e conclusões quanto à eficácia deste regime e respetivos instrumentos por si disponibilizados.

Este texto encontra-se redigido em conformidade com o acordo ortográfico em vigor. Teve igualmente em consideração o regime jurídico relevante nesta matéria em vigor até 01 de setembro de 2018.

Capítulo I - Introdução: o quadro institucional europeu

1.1. A importância da presença dos bancos na economia

Atentas as funções que exercem, os bancos constituem elementos fundamentais no funcionamento das economias de mercado. Surgem como importantes intermediários financeiros, ao promoverem a poupança e o encaminhamento dos respetivos rendimentos para apoiar a economia e demais intervenientes. Também se destacam na concessão de crédito às famílias e às empresas, no auxílio à gestão do risco¹, uma vez que se encontram dotados de meios, soluções e conhecimentos aptos a resolver potenciais questões atinentes, por exemplo, à dimensão ou aos prazos² dos projetos e através dos serviços que disponibilizam, facilitam os pagamentos, possibilitando a atuação de pessoas individuais e/ou coletivas em locais distantes, permitindo, deste modo, a constituição de novos mercados, em diferentes segmentos, bem como a circulação de pessoas e bens, dando concretização às liberdades fundamentais, ao nível do mercado interno europeu, por exemplo. No fundo, proporcionam ganhos de eficiência ao sistema financeiro³, possibilitando o seu desenvolvimento.

A banca tem-se deparado com uma série de desafios, que exigem respostas à altura, ao ponto de se questionar se é possível pensar num esquema de “banca sem bancos”⁴, questão levantada pelo atual Governador do Banco de Portugal (BdP). Esta análise parte da grande predominância que têm vindo a ganhar as chamadas *Fintech*, questionando-se se estas poderão auxiliar os bancos no regular desenvolvimento dos serviços por si prestados ou, se pelo contrário, serão as responsáveis pelo seu futuro desaparecimento. A revolução digital tem exigido grande capacidade de adaptação das instituições de crédito (IC). “Mas que consequências podem ter a captura de uma grande fatia do negócio por novas entidades em tudo o que é pagamentos ou a entrada em cena das grandes gigantes

¹ Mediante uma contrapartida, designadamente, um preço, conhecido por *spread*. Também neste ponto, importa assinalar que uma das formas de mitigar os riscos na gestão de fundos corresponde à diversificação, na medida em que os bancos dispõem de um leque variado de ofertas de investimento, permitindo a sua segmentação em função do perfil do cliente e das finalidades prosseguidas pelo mesmo, considerando diversas variáveis. Ambrósio, Loydiana Camilo (2014), Os bancos e a crise financeira - evidências de um estágio na Caixa Geral de Depósitos, Relatório de Estágio, Mestrado em Economia Monetária, Bancária e Financeira, Universidade do Minho, p. 7. Disponível em <http://repositorium.sdum.uminho.pt/bitstream/1822/29346/1/Loydiana%20Camilo%20Ambr%C3%B3sio.pdf>, acedido a 03.01.2018.

² Ambrósio, Loydiana Camilo, *ob. cit.*, p. 8

³ De acordo com a Associação Portuguesa de Bancos, é possível definir sistema financeiro como o “conjunto de instituições financeiras que asseguram, essencialmente, a canalização da poupança para o investimento nos mercados financeiros, através da compra e venda de produtos financeiros. Estas instituições asseguram um papel de intermediação entre os agentes económicos que, num dado momento, se podem assumir como aforradores e, noutros momentos, como investidores.” Disponível em: http://www.apb.pt/sistema_financeiro/o_que_e, acedido a 14.01.2018.

⁴ Veríssimo, André (2018), *Banca sem bancos?*, Editorial de 26.09.2018, Jornal de Negócios, Ano XVI, n.º 3829, p. 3.

tecnológicas? (...) Há uma parte da resposta que depende dos bancos. Da capacidade para canalizarem recursos para o investimento em tecnologia e oferecerem uma experiência de utilização ao cliente competitiva com os novos 'players' de base tecnológica, como as 'fintech'. O que passa por, senão tê-las como parceiras, pelo menos apreender-lhes o espírito inovador. Para o fazer precisam de talentos e de se reinventarem. O presidente do BCP, Miguel Maya, fala até na necessidade de alterar o formalismo hierárquico que hoje existe nas instituições.”⁵

Existe também a necessidade de contrabalançar com outra variável, designadamente, a importância do crédito malparado, uma vez que consome meios e recursos às IC. “São contingências importantes, mas o mundo não para à espera de que elas se resolvam. Pelo contrário, pula e avança.”⁶

Estas conjunturas corresponderem a desafios a serem tidos em consideração pelas autoridades competentes em matéria de supervisão e resolução, perante cenários adversos advenientes da falta de liquidez. Como se processará a adaptação das medidas entretanto desenhadas, de forma a coadunar-se com esta nova realidade tecnológica?

Por último, não se pode deixar de considerar a importância que a marca associada a uma determinada IC desempenha em termos de transmissão de confiança. Estas IC têm anos de avanço neste campo, contando com uma presença consolidada nos respetivos mercados face a estas entidades recém-criadas.

1.2. A (in)adequação das normas de insolvência nacionais

É crucial que o sistema financeiro assente numa boa organização, fomentando a estabilidade e prosperidade económicas. Caso contrário, o seu regular funcionamento ficará seriamente comprometido. A atividade bancária constitui uma peça fundamental neste esquema, sendo que as externalidades negativas daí decorrentes serão suscetíveis de abalar a estabilidade financeira face às consequências que acarretam. O elemento confiança comporta um valor basilar neste segmento de atividade. Caso seja divulgada no mercado informação, corresponda esta à realidade ou não, de que a instituição em causa não se encontra em condições de honrar os seus compromissos atempadamente, irá criar dificuldades ao seu financiamento no mercado interbancário, dado que a sua credibilidade ficará debilitada. Também não se pode afirmar que um evento que ocorra junto de uma certa instituição se circunscreva à mesma, sendo a mesma questão aplicável às respetivas consequências. Como se referiu, a economia de mercado comporta diversas ramificações e interligações, o que bem caracteriza o negócio bancário, sendo que uma instituição que se encontra em situação económica difícil, confrontada com uma quebra na sua imagem, poderá ser alvo de uma autêntica “corrida aos depósitos”, montantes que não poderão ser disponibilizados na sua totalidade e de imediato, o que por sua vez, extravasará para o mercado interbancário, ao serem exigidos os montantes concedidos a título de empréstimo a curto prazo, pondo em causa a liquidez de outras instituições. “(...) Ao reconhecermos que o elemento ‘confiança’ constitui a base de sustentação do negócio bancário, percebemos que deve

⁵ Veríssimo, André, *ob. cit.*, p. 3.

⁶ Veríssimo, André, *ob. cit.*, p. 3.

ser imperativamente protegido aquando de um processo de insolvência, sob pena de ocorrerem processos de contágio interbancário, afetando não apenas a instituição insolvente, mas todos os serviços conexos com o sector financeiro, que naturalmente se estendem à economia no seu todo.”⁷ A este fenómeno de contágio interbancário, dá-se o nome de risco sistémico, que corresponde ao perigo de derrocada de todo o sistema financeiro, produzindo efeitos sobre os preços, taxas de juro e sobre a economia em geral. Em si mesmo, o risco sistémico comporta uma instabilidade, com origem num determinado sector e que se propaga sobre toda a economia, através dos elos de interligação existentes, podendo originar insolvências em cadeia e interrupção dos pagamentos, qual efeito dominó.

Não se consegue definir com precisão quais os fatores concretos que estarão na génese das crises ocorridas nos últimos anos.⁸ Existem diversos entendimentos, nomeadamente, a falta de regulação ou legislação específica, a opacidade da banca, os comportamentos adotados pelas instituições em matéria de gestão de risco ou de governação bancária, a postura das agências de notação financeira, ou o estado das contas de cada banco. No fundo, poderá ter sido a conjugação de todos estes vetores que terá conduzido a este desenrolar dos acontecimentos. Diferentes entendimentos sobre as causas da crise, naturalmente, conduzirão a respostas divergentes sobre qual o caminho a seguir. Porém, chegou-se a um consenso: a estabilidade do sistema financeiro assume-se como um elemento de interesse público, pelo que, tendo em conta os riscos que acarreta, justifica o estabelecimento de um regime jurídico e de procedimentos diferenciados ao nível da atividade bancária. Podemos afirmar, talvez numa formulação demasiado simplista, que a insolvência de um banco não se pode equiparar à “bancarrota” de uma sociedade comercial comum, já que nesta última situação, está em causa a ineficiência de uma empresa dar resposta aos desafios colocados pelo mercado e respetiva concorrência, ou outro quadro circunstancial relevante. No contexto de insolvência, a legislação aplicável manifesta preocupações de tutela dos interesses dos credores, ao exigir um tratamento equitativo e o incremento dos ativos, tendo em vista aumentar o leque de bens disponíveis. No caso dos bancos, este regime não segue, pelo menos *prima facie*, estes objetivos (sem prejuízo das garantias que este regime contempla, adiante analisadas). Pretende assegurar a estabilidade financeira, a continuidade dos serviços considerados vitais e a manutenção do sistema de pagamentos. O regime jurídico de insolvência aplicável às empresas ditas “comuns” não se adapta à realidade que caracteriza o negócio bancário, devido à ineficácia dos meios disponíveis. Estes destacam-se como sendo processos morosos, que conduzem à desvalorização dos ativos e que interrompem, de forma abrupta, a continuidade das funções primordiais, desestabilizando o sistema

⁷ Coimbra, Marta (2016), “No caminho da união bancária: O Mecanismo Único de Resolução”, *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa*, LVII – II (2), p. 225.

⁸ Para uma análise da evolução dos acontecimentos que conduziram à ocorrência das crises económicas, vide Gonçalves, Maria do Rosário de Carvalho Lira Ferreira Soares (2015), *A resolução bancária e o saneamento das instituições de crédito. Uma mudança de paradigma*, Dissertação de Mestrado em Direito das Empresas, Lisboa, ISCTE.

Disponível

em

<https://repositorio.iscteuiul.pt/bitstream/10071/11180/1/versa%CC%83o%20para%20imprimir%20%202%C2%AA%20A%20resolu%C7%A7%C3%83o%20banca%CC%81ria%20e%20o%20saneamento%20das%20instituic%C3%A7%C3%83es%20de%20cre%C3%81dito%20%281%29.pdf>, acedido a 16.09.2017.

financeiro. Torna-se necessário desenvolver um novo método que permita o afastamento ordenado destas instituições do próprio mercado, “independentemente do seu tamanho ou relações com outras entidades”⁹, numa ótica de *safe to fail*. O exposto não implica a total desaplicação do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas (CIRE) relativamente às IC, podendo este regime ser aplicado a título subsidiário, nos casos especificamente previstos, como sucede, no caso português, na hierarquização dos créditos.

No caso concreto da recapitalização interna ou *bail-in*, medida de resolução que adiante se analisará, a questão da sua relação com o direito da insolvência ganha especial acuidade, ao ponto de se perguntar se este regime jurídico é afastado em termos absolutos. Regista-se a tendência doutrinária de considerar a resolução bancária como prevista na BRRD (sigla inglesa de *Bank Recovery and Resolution Directive* ou em português, Diretiva de Recuperação e Resolução Bancária) como uma alternativa aos procedimentos normais de insolvência. Apesar de existir, em determinadas questões, uma aplicação subsidiária do direito nacional de insolvência, como sucede na hierarquia de credores, parte da doutrina tende a considerar que será preferível classificar o regime da resolução bancária como uma parte especial da insolvência.¹⁰ No entanto, este entendimento não é unânime. “O que ainda não está harmonizado pelo Direito da União Europeia é a hierarquia de créditos na insolvência, cuja definição ainda permanece na competência da legislação nacional. Isto ainda é uma margem da política económica deixada aos Estados, os quais estão incumbidos de determinar quais os credores que estão direta e imediatamente expostos ao *bail-in* e cujos provavelmente suportarão as perdas do banco, e quais os que estão mais remotamente afastados do âmbito do *bail-in*, atendendo ao carácter privilegiado dos seus créditos.”¹¹

Na caracterização das IC, constitui prática recorrer aos conceitos de “instituição sistemicamente relevante”, “instituição de crédito significativa”, conhecidas na prática sob o acrónimo “SIFI”, que apresentam estruturas complexas, estando presentes em diversos países. Assumem uma enorme importância, pelo que, quando enfrentam dificuldades, os Estados adotam uma postura interventiva, injetando dinheiros públicos, sacrificando os orçamentos e os respetivos contribuintes, de forma a conter as consequências nefastas decorrentes do seu afastamento do mercado. São as chamadas instituições *too big to fail*, sendo esta intervenção estatal conhecida por *bail-out*. Não obstante, como bem reconhece parte da doutrina, a insolvência de uma certa instituição financeira que por si só não

⁹ Drozdowska, Malgorzata Iwanicz-, Jakub Kerlin, Anna Kozłowska, Elzbieta Malinowska-Misiag, Agnieszka Nowak, Pawel Smaga, Piotr Wisniewski e Bartosz Witkowski (2016), *European Bank Restructuring During the Global Financial Crisis*, Palgrave Macmillan, p. 85 (tradução livre).

¹⁰ Neste sentido, Janssen, Lynette (2017), “Bail-in from an insolvency law perspective”, Hazelhoff Research Paper Series, n.º 9, Hazelhoff Centre for Financial Law-Leiden Law School, p. 6. Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2962403, acedido a 02.07.2018.

¹¹ Gardella, Anna (2015), “Bail-In and the Two Dimensions of Burden-Sharing”, ECB Legal Conference 2015, From Monetary Union to Banking Union, on the Way to Capital Markets Union, New Opportunities to European Integration, 1-2 setembro, p. 208 (tradução livre). Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2761406, acedido a 26.09.2018.

comporte carácter significativo, pode, em conjugação com um conjunto de circunstâncias, comportar prejuízos sistémicos relevantes.

Estas intervenções estatais são suscetíveis de originar outro problema: o designado risco moral. As instituições financeiras poderão sentir-se compelidas à adoção de comportamentos de risco ou pouco diligentes, suportados pela expectativa de implementação de uma potencial medida de resgate ou concessão de garantia pública. Tal comportamento constitui um fator a ser tomado em consideração por parte dos responsáveis perante a adoção de novos pacotes de medidas. Dito de outro modo, “se a utilização de capitais públicos se mostra igualmente apta a conter o risco sistémico, o mesmo não se pode dizer quanto ao risco moral.”¹²

É possível afirmar que as crises ocorridas constituíram, apesar de tudo, fatores de oportunidade para a aprovação de medidas aptas a conter o impacto sistémico ao nível do sistema financeiro. Com efeito, na União Europeia (UE) verificou-se uma forte produção legislativa, vocacionada para dar resposta a estes desafios e para inverter o procedimento *supra* descrito, ou seja, que o resgate das instituições tidas por significativas se fizesse por conta dos orçamentos, debilitando as contas públicas e fragilizando a situação dos contribuintes. Não se pode olvidar os enormes impactos ao nível social que a adoção de medidas desta natureza comporta, designadamente, o aumento do desemprego e do custo de vida.

1.3. O mecanismo de resolução como mudança de paradigma

A solução passou por uma mudança de entendimento, ou seja, se a insolvência de uma instituição de crédito se deveu à incúria na respetiva gestão, fugindo da álea normal do risco da atividade¹³, o preço da “salvação” recairá sobre a própria instituição, mais concretamente, sobre os seus acionistas e credores, em proporção das respetivas responsabilidades. Trata-se de uma forma de internalizar os custos da sua recuperação, pretendendo-se igualmente combater a desconfiança e a descrença no funcionamento do sistema financeiro.

Por forma a garantir a eficácia da resolução e a confiança no sistema, seria necessário criar um fundo de garantia de depósitos, suportado pelas contribuições dos intervenientes no sistema financeiro. Tal passaria para o público em geral, uma imagem de confiança, de proteção dos seus valores até um determinado limite, evitando as corridas aos depósitos. Sendo este sistema suportado em comum, ou seja, por todas as IC que integram o respetivo mercado, incitará à adoção de comportamentos de gestão prudente e sã, bem como um efeito de vigilância mútua entre as demais instituições bancárias.¹⁴

¹² Coimbra, Marta, *ob. cit.*, p. 228

¹³ Sem prejuízo da discussão *supra* aludida, respeitante à determinação dos fatores que conduziram à ocorrência das crises económicas.

¹⁴ Neste sentido, Coimbra, Marta, *ob. cit.*, p. 229.

1.4. O surgimento da União Bancária

Com a crescente globalização, os efeitos das crises financeiras não se circunscrevem a um determinado país, verificando-se uma estreita ligação entre os mercados financeiros. Entendeu-se ser mais eficaz e coerente conferir a uma entidade supranacional poderes para a mitigação do risco sistémico. No caso da UE, a solução passou pela implementação da União Bancária.

A União Bancária surgiu em 2012, na sequência do acordo entre os Chefes de Estado e de Governo, visando complementar e fortalecer a União Económica e Monetária (UEM). Correspondendo a uma resposta dos países da zona Euro, bem como dos países não aderentes à moeda única, mas que tenham estabelecido um acordo de cooperação estreita, esta União Bancária consiste num “sistema de supervisão e resolução bancárias ao nível da UE”¹⁵ e visa adaptar o sistema financeiro ao quadro circunstancial decorrente das crises e da evolução entretanto ocorrida, assentando em três pilares, designadamente, o Mecanismo Único de Supervisão (MUS), o Mecanismo Único de Resolução (MUR) e o Sistema Único de Seguro de Depósitos (SGD).^{16_17_18} O facto de as decisões serem provenientes de uma entidade supranacional, garante a implementação uniforme deste acervo normativo em todo o território da União.

O MUS não seria plenamente concretizado sem a existência de estruturas que permitissem a formulação de soluções conjuntas, válidas para todos os Estados-Membro (EM) por si abrangidos, de forma a fortalecer a base do sector bancário e a confiança na moeda única. A aposta na supervisão é fundamental, mas não é suficiente. As crises, infelizmente, são cíclicas e é fulcral criar meios vocacionados para a resolução ordenada das instituições, sem afetar a estabilidade do sistema financeiro. “Na prática, o MUR complementa o MUS, dada a interligação significativa entre as funções de supervisão e as medidas de resolução, com o âmbito de aplicação dos dois mecanismos a dever ser o mesmo. (...) Correlativamente, à medida que Estados-Membros da União (cuja moeda não é o Euro, mas instituem cooperação estreita da autoridade nacional competente com o BCE¹⁹) aderem ao MUS, deverão também passar automaticamente a estar sujeitos ao MUR, com a virtualidade de assim e em última instância poder ser alargado a todo o mercado interno.”²⁰

¹⁵ *União Bancária*, disponível em <http://www.consilium.europa.eu/pt/policies/banking-union/>, acedido a 14.01.2018.

¹⁶ Relativamente a este último pilar, ainda não alcançou o mesmo nível de desenvolvimento comparativamente com os demais.

¹⁷ Atendendo à limitação do espaço disponível para a presente dissertação, o enfoque será conferido ao MUR, não excluindo potenciais referências a exigências decorrentes do MUS.

¹⁸ Paralelamente, foram criadas três entidades responsáveis pela supervisão das entidades financeiras, designadamente, a Autoridade Bancária Europeia (EBA), a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) e a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA). Surgiu igualmente o Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS), concebido para analisar os riscos à estabilidade do sistema financeiro, podendo emitir avisos dos riscos potenciais e sugerir soluções para lidar com os mesmos.

¹⁹ Banco Central Europeu.

²⁰ Silva, João Calvão da (2016), “União Bancária Europeia”, *Revista Jurídica da AAFDL*, n.º 30, p. 47.

1.5. Os objetivos prosseguidos pelo MUR

O MUR²¹ entrou em funcionamento a 01 de janeiro de 2016, como complemento ao primeiro pilar da União Bancária, o MUS. Pretende, no fundo, corrigir as deficiências originadas pelas crises, bem como implementar os instrumentos aptos a dar resposta aos desafios delas decorrentes.

O regime jurídico do MUR encontra-se na Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Maio de 2014, prevendo regras para reagir a potenciais crises verificadas no sector bancário, bem como no Regulamento (UE) n.º 806/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Julho de 2014, que estabelece um procedimento uniformizado de resolução de instituições de crédito e de outras instituições financeiras no quadro do MUR (Regulamento MUR) e de um Fundo Único de Resolução (FUR). Este processo uniforme previne potenciais medidas contraditórias entre os Estados-Membros, prevendo o centralismo na tomada de decisões.²²

Enquanto pilar, este sistema europeu de resolução tem como principais atribuições, de acordo com o considerando 58 do preâmbulo do Regulamento MUR, “garantir a continuidade dos serviços financeiros essenciais, manter a estabilidade do sistema financeiro, reduzir o risco moral limitando o recurso a apoios financeiros públicos para as entidades em situação de insolvência e proteger os depositantes.” Este ponto demonstra as principais motivações que levaram à conjugação de esforços no sentido de ultrapassar os efeitos adversos originados pelas crises económicas. Porém, é possível apontar outros objetivos implícitos prosseguidos pelo MUR, designadamente, ultrapassar a ideia de correlação entre os índices de dívida soberana e o desempenho das instituições financeiras, fomentando a observância das normas de direito da concorrência²³, e surgindo como um fator de igualdade entre os Estados-Membros.

Para que aqueles objetivos sejam efetivamente observados, o MUR conta com a participação de duas estruturas distintas, nomeadamente, o Conselho Único de Resolução (CUR) e o Fundo Único de Resolução (FUR).

1.6. A composição do MUR

1.6.1. Conselho Único de Resolução

²¹ É possível definir a resolução como sendo “um processo administrativo para lidar com crises bancárias fora dos tribunais, de modo a proteger a estabilidade financeira, preservar funções vitais sistémicas bem como proteger os depositantes, e minimizar os impactos adversos sobre os contribuintes.” Chiti, Mario P. (2014), “The New Banking Union, The passage from Banking Supervision to Banking Resolution”, *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, a. 24, II (2), p. 608 (tradução livre).

²² No capítulo seguinte, será feita uma análise da legislação vigente, no plano do direito interno.

²³ No que respeita à decisão de fixação de estabelecimento num determinado território, não sendo a mesma influenciada pela avaliação que se faça do regime nacional aplicável em matéria de resolução, afastando, indiretamente, a tendência seguida em matéria de intervenções públicas nas instituições financeiras.

Constitui uma agência específica da União Europeia, dotada de personalidade jurídica, correspondendo ao órgão de decisão centralizado no contexto do MUR. Tem como principais incumbências formular os programas de resolução a aplicar a um determinado banco, num cenário de dificuldades financeiras; determinar, em concreto, a medida de resolução a aplicar, bem como aferir sobre a necessidade de utilização do FUR, aplicando-se o mesmo raciocínio sempre e quando estejam em causa bancos transfronteiriços. O CUR é igualmente responsável pelo acompanhamento do processo sempre que seja necessária a intervenção do FUR e assistir os bancos por si abrangidos, podendo sempre que tiver por conveniente, exercer as suas competências, independentemente da dimensão da instituição.

É composto por um presidente, um vice-presidente e quatro membros que exercem funções a tempo inteiro, com base no seu mérito, competências e conhecimentos em matérias do foro bancário e de finanças, bem como, com base na sua experiência em matéria de supervisão e regulação financeiras e resolução das instituições, e por um membro indicado por cada Estado-Membro (EM) participante no respetivo mecanismo, em representação das autoridades nacionais de resolução (ANR), conforme resulta do considerando 31 e do artigo 43.º do Regulamento MUR.

Estabelece o artigo 4.º deste regulamento, que quem participa no MUS participa igualmente no MUR, o que demonstra como estão “os dois mecanismos interligados, no processo de harmonização da supervisão prudencial (...).”²⁴

O artigo 7.º do supramencionado diploma contém a repartição de competências entre o CUR e as autoridades nacionais competentes em matéria de resolução. O âmbito primordial de atuação do CUR corresponde às instituições significativas²⁵, ou seja, instituições que são supervisionadas pelo BCE, atendendo a diferentes critérios²⁶, bem como a instituições menos significativas, mas relativamente às quais o CUR entenda avocar as suas competências ou, dependendo da situação em concreto, requerer a utilização do FUR. Com toda esta divisão, não se pretende afastar a intervenção das autoridades nacionais em matéria de resolução. O CUR atua no domínio das instituições significativas e dos grupos transfronteiriços; as autoridades nacionais atuam ao nível das instituições menos significativas, sem prejuízo da avocação das competências por parte do CUR. Estabelece-se, desta forma, uma relação de cooperação (por exemplo, no dever de fornecer informações) e de maximização de recursos em matéria de proximidade e de conhecimentos da legislação nacional nos pontos em que esta seja aplicável. “Sumariamente, desde a entrada em vigor do Regulamento MUR, (i) o BCE identifica as instituições a operar no âmbito do MUS que se encontram em sérias dificuldades financeiras, devendo ser sujeitas a resolução; (ii) o CUR, composto por representantes da Comissão,

²⁴ Silva, João Nuno Calvão da, *ob. cit.*, p. 46.

²⁵ No plano nacional, são quatro as instituições significativas: Banco BPI, Banco Comercial Português, Caixa Geral de Depósitos e Novo Banco. Banco Central Europeu, Lista de entidades supervisionadas significativas e lista de instituições menos significativas, última atualização a 04/09/2014. Disponível em <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssm-listofsupervisedentities1409pt.pdf?95b3d688092c1785d03922b9923071e8>, acedido a 06.10.2018.

²⁶ Para a ilustração dos critérios utilizados, *cf.* Regulamento (UE) n.º 1024/2013, de 15 de outubro, mais precisamente, o artigo 6.º.

do BCE e das autoridades nacionais de resolução da IC em causa, ou as autoridades de resolução nacionais (depois de consultado o CUR e o BCE), fazem uma recomendação de resolução que comunicam à Comissão, incluindo os respetivos termos; (iii) a Comissão delibera sobre a recomendação do CUR e aprova eventuais planos de resolução, remetendo o projeto de resolução para o Conselho, a quem caberá a revisão final; e (iv) o CUR ou as autoridades nacionais de resolução aplicam a resolução, cabendo àquele ou a estas (sob supervisão do CUR) a implementação do plano de resolução.”²⁷ Paralelamente, “(...) foi necessário prever no Regulamento MUR as disposições substantivas que conferissem ao CUR as habilitações mínimas para, sem dependência das disposições nacionais de transposição da BRRD, poder exercer cabalmente as suas competências, na qualidade de responsável pelo funcionamento eficaz e coerente do MUR.”²⁸ ²⁹

1.6.2. Fundo Único de Resolução

O objetivo de circunscrever as crises no sector bancário não seria plenamente alçado sem a existência de fundos que pudessem ser aplicados na salvação destas instituições. Assim, surge o FUR, de âmbito supranacional, constituído pelas contribuições provenientes do sector bancário a nível nacional, devendo os respetivos EM diligenciar pela transferência dos montantes para esta estrutura. Este dever decorre do Acordo Relativo à Transferência e Mutualização das Contribuições para o Fundo Único de Resolução, firmado em 21 de Maio de 2014.³⁰ ³¹ “(...) O FUR agregará recursos significativos provenientes da indústria financeira, protegendo os contribuintes e assegurando um tratamento equitativo dos bancos de todos os Estados-Membros participantes com a eliminação da dependência das instituições de crédito do risco-país e respetiva (in)fiabilidade creditícia, vale dizer, quebrando o círculo vicioso da interdependência entre uma crise bancária e o orçamento do Estado.”³² Um fundo de resolução bem planeado deverá promover a estabilidade financeira, funcionando como uma ferramenta

²⁷ Figueiredo, André e Manuel Sequeira (2016), “Medidas de Resolução Bancária – *Bail-In* e *Governance* da Instituição de Crédito sujeita a Resolução”, *Revista de Direito das Sociedades*, VIII, (3), p. 519.

²⁸ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 520, nota de rodapé n.º 13.

²⁹ Feito este breve enquadramento, um esclarecimento quanto à terminologia adotada. De ora em diante, quando for referida “autoridade de resolução” (ou AR), poderá estar em causa tanto o CUR como o BdP. Se for mencionada “autoridade nacional de resolução” (ou ANR), estará em causa o BdP.

³⁰ Vigorando no ordenamento jurídico português, através da Resolução da Assembleia da República n.º 129/2015, de 03 de setembro.

³¹ Como refere Calvão da Silva, este acordo foi formalizado uma vez que esta obrigação que recai sobre Estados-Membros participantes não decorre do Direito Europeu, servindo como complemento às normas referentes à resolução bancária. O autor reforça a importância de o mesmo dever ser integrado na legislação europeia, de forma a progredir na conclusão da União Bancária. *Ob. cit.*, p. 51.

³² Silva, João Nuno Calvão da, *ob. cit.*, p. 51.

de cariz preventivo³³, que permitirá a concretização de uma ideia de igualdade entre as instituições de crédito, independentemente da sua “nacionalidade”. Caso tivesse proveniência exclusivamente nacional, tal levaria a que potenciais decisões de investidores fossem tomadas tendo por base a capacidade financeira de cada fundo.³⁴ Um fundo centralizado permite contrariar a ideia de que as instituições de crédito são *too big to fail*, proporcionando uma alternativa, baseada em regras que visem o seu “desaparecimento” de forma a *safe to fail*. O FUR apenas intervirá quando as outras opções se tiverem revelado infrutíferas, num contexto de insolvência, como sucede com a recapitalização interna. Não se pretende afastar a responsabilização dos acionistas e credores perante as dificuldades sentidas pela instituição, mas sim criar condições para a recuperação das IC, ou quando tal não se afigure possível, possibilitar a sua resolução de forma ordenada, contendo potenciais manifestações do risco sistémico. Esta é a solução que melhor permite conter o risco moral, porque são as próprias instituições a suportar o encargo de financiamento do FUR, sem prejuízo da questão da extensão da capitalização do fundo, que mais adiante se desenvolverá.

O FUR está sujeito a um período transitório de 8 anos, iniciado a 01 de janeiro de 2016, até que o objetivo final de capitalização seja atingido através das contribuições dos bancos, mais precisamente, 55 mil milhões de euros, o que corresponderá a aproximadamente, a 1% dos depósitos cobertos de todas as instituições bancárias abrangidas. Atualmente, o FUR encontra-se dividido em compartimentos nacionais pertencentes a cada Estado aderente, tendo em vista a sua progressiva fusão no futuro. Esta lógica de compartimentação significa, que, durante este período transitório, perante situações de insolvência sentidas por bancos pertencentes a um determinado país que integre a União Bancária, caso seja imprescindível a intervenção do FUR, os montantes a serem utilizados serão os contidos no compartimento pertencente a este Estado. Futuramente, o que se pretende é progredir para o fim desta compartimentação, para uma mutualização na sua essência.

Certos autores consideram fundamental que o FUR esteja devidamente capitalizado.³⁵ Porém, não existe um consenso quanto à dimensão que deve assumir, designadamente, os valores que deverá ter disponíveis para dar resposta a potenciais dificuldades.

³³ Burke, Javier Villar (2015), “Building a bank resolution fund over time: when should each individual bank contribute?”, p. 1 Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2535722, acedido a 07.01.2018.

³⁴ Freitas, João, “Um mecanismo de resolução para a União Bancária: fundamentos e configuração”, s.l, s.a e s.n., p. 95 Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/papers/ar201402_p.pdf, acedido a 07.10.2017.

³⁵ Este é um ponto de discórdia na doutrina, na medida em que certos autores consideram que, dado a existência de mecanismos de supervisão, será menos provável a ocorrência de falências dos bancos, e como tal, de ser necessário o auxílio do fundo. Outros autores, por sua vez, defendem um fundo único, que abarque tanto a resolução como a garantia de depósitos. Não obstante, não podemos deixar de considerar a opinião de Marta Coimbra, à qual aderimos, que refere que «importa lembrar que a dimensão do fundo está intrinsecamente ligada ao tipo de risco a que com ele se quer fazer face: quanto mais ambiciosos os objetivos, maior deve ser o montante a acumular.(...) Se os montantes acumulados não forem suficientes para responder às necessidades que se vierem a verificar, ou seja, se o FUR não for capaz de disponibilizar os capitais necessários e em tempo útil, todas

Relativamente à determinação da contribuição de cada IC, mais concretamente, ao contributo *ex ante*, a regra é que aquela “é cobrada uma vez por ano e é calculada proporcionalmente ao montante do seu passivo (excluindo os fundos próprios) menos os depósitos cobertos, em relação ao passivo agregado (excluindo os fundos próprios) menos os depósitos cobertos, de todas as instituições autorizadas no território de todos os Estados-Membros participantes.”³⁶ As contribuições provenientes do sector financeiro serão cobradas antes de qualquer operação de resolução, não excluindo a hipótese, perante a insuficiência do fundo, de serem cobradas contribuições adicionais (*ex post*), de forma a suportar estes custos.³⁷

Exposta sucintamente a lógica de funcionamento do MUR, num plano exclusivamente supranacional, pretende-se fazer a análise de três questões, que merecem particular desenvolvimento:

A primeira reporta-se a uma hipotética insuficiência de meios do FUR para dar resposta a um cenário de insolvência bancária.³⁸ Estando o fundo descapitalizado ou caso os recursos disponíveis não sejam suficientes para se avançar com uma certa medida de resolução, quem poderá surgir como solução de *última ratio*? O artigo 73.º, n.º 1 do Regulamento (UE) n.º 806/2014 prevê a possibilidade de o FUR solicitar empréstimos, nos pressupostos constantes naquele preceito. Assim, esta norma vem prever implicitamente, o afastamento do paradigma que a recuperação/resolução destas instituições seja feita única e exclusivamente ao nível bancário. Num contexto de debilidade económica, quem poderá estar dotado de capital suficiente para conter os efeitos do risco sistémico? Para facilitar a resposta a este problema³⁹, o Estado pode avançar com o capital suficiente, podendo para o efeito, utilizar receitas fiscais próprias ou contrair crédito. Desde logo, apresentam-se dois problemas. A ideia de que o regime jurídico da resolução vem afastar em termos absolutos qualquer tipo de *bail-out* é completamente ilusória. A legislação atualmente vigente não se refere expressamente à eliminação dos custos que recaiam sobre os contribuintes, mas sim a uma minimização. A verdade, é que, em último caso, os Estados poderão ser forçados a intervir, numa lógica de controlo de danos, em nome da preservação da estabilidade financeira, que se assume como uma preocupação de interesse público. Como se de um círculo vicioso se tratasse, surge novamente uma das questões que se pretende mitigar, ou seja, o risco moral. Perante um cenário como o descrito, as instituições poderão adotar parâmetros de gestão arriscados e pouco prudentes. O outro problema que se coloca prende-se com a compatibilidade desta intervenção com a matéria dos auxílios de Estado. À partida, estes são proibidos pelo Direito da Concorrência, podendo, no entanto, proceder-se à derrogação destas normas sempre que esteja em causa a intervenção pública relativamente a bancos em dificuldades. Esta

as virtualidades que lhe têm sido apontadas acabam por perder sentido, o que na prática, faz com que os desafios sejam semelhantes aos que existiriam na ausência de um fundo de resolução.» *Ob. cit.*, pp. 236 e 237.

³⁶ De acordo com o artigo 70.º, n.º 1, do Regulamento MUR.

³⁷ Nos termos do artigo 71.º, do Regulamento MUR.

³⁸ Questão analisada por Coimbra, Marta, *ob. cit.*, p. 242 e segs.

³⁹ E uma vez que ainda vigora o período de transição que antecede a autonomização do FUR, o que significa que o mesmo se encontra segmentado por países, sendo possível tal hipótese, por intermédio de Acordo Intergovernamental.

possibilidade não está imune de observações, atento os objetivos prosseguidos pelo MUR, mais concretamente, a preservação da estabilidade financeira.

A segunda questão, na verdade, desdobra-se em duas e pretende saber se “a criação da União Bancária resolveu - ou resolve - a deficiência estrutural que se verificava no sistema financeiro?” e “(...) se a criação do MUR, um dos pilares da União Bancária, constitui uma solução para bancos problemáticos, à semelhança do que sucedeu com o Novo Banco ou o Banif.”⁴⁰

Relativamente à primeira questão, a referida doutrina crê que não, devido a três motivos: em primeiro lugar, a União Bancária não encontra fundamento jurídico nos Tratados, relativamente a um dos pilares, referindo-se neste caso, concretamente ao MUR. A criação deste mecanismo não se encontra expressamente prevista nos Tratados, uma vez que se apresenta como uma solução alternativa ao direito da insolvência, que permanece na esfera de competências dos Estados-Membros. A título de exemplo, poderia invocar-se o artigo 114.º TFUE, que fala da harmonização da legislação entre os Estados-Membros, sendo que, no entendimento daquele autor, seguindo uma certa orientação doutrinária, este artigo não confere explicitamente competências à União neste domínio. Por isso, certos autores recomendam a revisão dos Tratados, de modo a obter fundamento legal, recomendação que merece a nossa concordância, de forma a conferir justificação num patamar legalmente superior, em nome de todo o esforço desenvolvido. Em segundo lugar, a União Bancária carece de legitimidade democrática, dado que foram progressivamente reforçados os poderes do BCE, ao nível da União Bancária. Apesar de ser possível recorrer dos atos do BCE para o Tribunal de Justiça, o certo é que não se encontra implementado um mecanismo de escrutínio da atuação da figura do supervisor, um pouco à semelhança do que sucede com as comissões de inquérito ao nível nacional. Por último, a União Bancária não estará completa sem uma verdadeira União Económica e Monetária ainda por concretizar, segundo o que defende parte da doutrina. “Ora, se é possível dizer que a União Bancária procura dar resposta ao primeiro elemento constitutivo da (nova) União Económica e Monetária - ao criar um quadro financeiro integrado que minimize os custos para os cidadãos europeus -, a verdade é que estão ainda por concretizar os restantes três elementos constitutivos. Onde estão as (i) medidas conducentes à emissão comum de títulos de dívida e as formas de solidariedade orçamental, nomeadamente um verdadeiro orçamento federal que permita acorrer a choques económicos assimétricos como os verificados no passado? (ii) Onde está o quadro de política económica integrada que garanta políticas nacionais e europeias promotoras do crescimento sustentável, do emprego e da competitividade?; e, por fim (iii) Onde está a legitimidade e responsabilidade democráticas necessárias ao processo decisório no âmbito da UEM? Por tudo isto, parece poder afirma-se que a União Bancária ainda está manca, (...) não resolvendo a deficiência estrutural que se verificava no sistema financeiro.”⁴¹

⁴⁰ Estas duas questões foram devidamente analisadas por Rodrigues, Nuno Cunha (2016), “A União Bancária Resolve?”, *Análise Europeia – Revista da Associação Portuguesa de Estudos Europeus*. Disponível em www.apeeuropeus.com/uploads/6/6/3/7/.../cunha_rodrigues_nuno_2016_.pdf, acedido a 03.12.2017.

⁴¹ Rodrigues, Nuno Cunha, *ob. cit.*, pp. 145 e 146.

A outra questão refere-se à aptidão do MUR para liquidar os considerados bancos problemáticos. A supramencionada doutrina considera que a lógica por detrás de todo este esforço advém da ideia *too big to fail*. Porém, esta noção nem sempre funcionou, como demonstrou a queda do *Lehman Brothers*. O referido autor critica fortemente a cisão que se estabelece na União Bancária, entre instituições supervisionadas pelo BCE e pelas respetivas autoridades nacionais, numa zona de moeda única. Tal cria uma ideia de uma Europa a duas velocidades. Esta corrente doutrinária questiona até, se, seguindo este modelo de supervisão, faz sentido, num plano nacional que a entidade supervisora acumule estas competências com as tarefas de resolução. Propugna, igualmente, que “a correção de algumas das deficiências genéticas da União Bancária permitiriam transformar uma União Bancária “Tóxica”, numa União Bancária “Solidária” e exemplar para o avanço da União Europeia.”⁴² “Sem uma verdadeira União Económica e Monetária, ainda por concretizar, a União Bancária não permitirá resolver alguns dos problemas estruturais da União Europeia.”⁴³

Apesar de a União Bancária não ter sido criada para atender diretamente a propósitos político-sociais, a verdade, é que indiretamente, as medidas por si adotadas acabam por ter consequências neste plano. Quando se estabelece um patamar mínimo de proteção dos depositantes, pretende-se, entre outros objetivos, ressalvar meios de subsistência dos diferentes *stakeholders*. Quando se debatem questões atinentes à estabilidade financeira, para além de preocupações exclusivamente económicas, pretende-se garantir um certo nível de vida nas sociedades. Quando se aplica medidas de resolução, como sucede, por exemplo, com a alienação da atividade, deverão estar presentes preocupações inerentes ao excedente de trabalhadores, de modo a evitar despedimentos em massa. Pretende-se assim explicar, que o projeto político e as preocupações sociais não devem ser completamente afastadas, porque não se pode dizer que as medidas adotadas no seio dos diferentes pilares da União Bancária tenham somente consequências no plano económico-financeiro.

A última questão objeto de análise refere-se à estrutura dos bancos. De acordo com a Presidente do CUR, Elke Köenig, é necessário que os bancos simplifiquem a sua estrutura para facilitar a potencial aplicação de uma medida de resolução, caso os mesmos se encontrem em dificuldades.⁴⁴ Atualmente, os bancos apresentam estruturas organizativas bastante complexas. Dedicam-se a vários ramos dentro da finança, originando autênticos conglomerados financeiros. Esta situação origina dificuldades ao supervisor e à Autoridade de Resolução (AR), na contingência de ser necessária a aplicação de medidas de resolução. Não se pode igualmente olvidar, que um dos principais fatores que originaram a crise neste sector foi justamente a opacidade da banca (*shadow banking*). Por esse motivo, uma das principais preocupações do CUR para 2018 será inverter esta tendência. Irá adotar planos de resolução e fazer o levantamento dos obstáculos existentes à aplicação de medidas de resolução. A partir do momento em que a IC em questão seja notificada pelo CUR, dispõe de quatro meses para remeter explicações sobre formas de ultrapassar estes problemas. Caso o CUR considere

⁴² Rodrigues, Nuno Cunha, *ob. cit.*, p. 147.

⁴³ Rodrigues, Nuno Cunha, *ob. cit.*, p. 135.

⁴⁴ Atalaia, Rita, *Estrutura dos bancos? Mais parece uma teia de aranha, diz o Conselho Único de Resolução*, notícia de 18 de dezembro de 2017. Disponível em <https://eco.pt/2017/12/18/estrutura-dos-bancos-mais-parece-uma-teia-de-aranha-diz-o-conselho-unico-de-supervisao/>, acedida em 19.01.2018.

insuficiente as respostas prestadas, pode ordenar ao supervisor a imposição de um conjunto de medidas ao banco em causa, que principalmente, neste caso, poderão passar por alterar a estrutura operacional/legal ou impor a venda de ativos.

Capítulo II - A intervenção do Banco de Portugal

2.1. Funções e uma breve menção à Reforma do Modelo de Supervisão Financeira. A sua particular relevância face à resolução bancária

O Banco de Portugal corresponde ao Banco Central da República Portuguesa, constituindo uma “pessoa coletiva de direito público, com autonomia administrativa e financeira e património próprio.”⁴⁵ De entre as suas inúmeras incumbências, destacam-se as exercidas na emissão de notas de euro e a colocação em circulação de moeda metálica (sem prejuízo de o BCE ter o direito exclusivo de autorizar a sua emissão⁴⁶), a supervisão prudencial das instituições de crédito e de sociedades financeiras, exercendo igualmente a função de Autoridade Nacional de Resolução (ANR), entre outras.⁴⁷

Sendo ANR e executando em simultâneo funções em matéria de supervisão, existe a tendência para questionar como é que na prática se articulam estas duas atribuições. De acordo com o estabelecido no artigo 3.º, n.º 3 da BRRD, no plano nacional, as AR poderão ser bancos centrais nacionais, ministérios competentes ou outras autoridades públicas administrativas. Em casos excecionais, admite-se que a entidade competente em matéria de supervisão possa ser também AR. É o que sucede no caso português. Porém, deve ser assegurada a ausência de conflitos de interesses, mediante a exigência prevista na BRRD, designadamente, de estruturas adequadas para assegurar a independência operacional. Desde 2012 que o BdP corresponde à ANR, por força do disposto no Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro, estando esta competência prevista no artigo 17.º-A da Lei Orgânica do BdP. Nos termos do n.º 2 deste preceito, houve a preocupação de ressaltar que o desempenho destas funções se efetua de forma operacionalmente independente das funções de supervisão e demais incumbências. Porém, a recente evolução dos acontecimentos veio demonstrar que o problema já não se circunscreve somente à dicotomia supervisão comportamental/prudencial. Atentas as conexões entre os diversos campos sujeitos a supervisão, salienta-se a necessidade de existir maior coordenação entre os sectores da banca, mercados financeiros e seguros. Existem diversos entendimentos quanto ao modelo de organização a adotar. Os países da UE encararam as crises como momentos oportunos para rever os respetivos modelos de supervisão, sendo que Portugal

⁴⁵ Banco de Portugal, Missão e funções. Disponível em <https://www.bportugal.pt/page/missao-e-funcoes>, acessado a 01.09.2018.

⁴⁶ Banco de Portugal, Missão e funções. Disponível em <https://www.bportugal.pt/page/missao-e-funcoes>, acessado a 01.09.2018.

⁴⁷ Para mais informações, cfr. Lei Orgânica do BdP (Lei n.º 5/98, de 31 de janeiro, tendo este diploma sofrido várias alterações).

não constituiu exceção. “Em Portugal, em 2009, o Governo de então lançou as bases para uma profunda reforma que não chegou a ser concretizada e que hoje precisaria de ser enquadrada, primeiro, à luz dos desenvolvimentos a nível europeu e, depois, perante os casos concretos que se verificaram no nosso sistema bancário. (...) Uma reforma com esta complexidade técnica, com esta importância para o futuro do país, obriga a uma profunda discussão académica, com base em conhecimento científico.”⁴⁸

Por força da dimensão e dos impactos que a crise financeira acarretou para a economia nacional, esta reforma ficou suspensa para um momento ulterior. Em 2017, o Governo Português retomou esta temática, tendo confiado a tarefa de elaboração de propostas relativas à organização e funcionamento da supervisão em Portugal a um grupo de trabalho, liderado pelo Dr. Carlos Tavares. Pretendeu-se fazer uma abordagem à “arquitetura institucional do modelo de supervisão financeira e os aspetos principais da sua governação”, sendo que as propostas apresentadas se baseiam na “reflexão sobre a lógica de distribuição das diversas componentes da supervisão financeira resultantes das reformas europeias num sistema de supervisão com natureza sectorial (tripartido) e da análise da experiência de funcionamento do atual modelo”.⁴⁹ A questão da atribuição da competência em matéria de resolução também mereceu a atenção deste grupo de trabalho. Efetivamente, já se tinha alertado para a situação de, no caso português, a AR ser o BdP, sendo que esta entidade acumula diversas funções em matéria de supervisão e regulação. “Conforme resulta da Proposta da Lei, caso o Banco de Portugal se mantenha como autoridade de resolução a nível nacional, considera-se essencial assegurar de forma plena e inequívoca a independência do exercício de funções de resolução face às funções de supervisão, não apenas a nível operacional, mas também no que respeita à separação de funções a nível organizacional e hierárquico. Nesse sentido, e de modo a assegurar a independência e evitar conflitos de interesse entre as duas funções, considera-se que deveria ser ponderado a atribuição da competência decisória em matéria de resolução a um órgão independente e autónomo no seio da estrutura de governo do Banco de Portugal (à semelhança do que se verifica em instituições equivalentes que acumulam estas funções na UE – v. p. ex., a *Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution* em França), devendo esse órgão ter uma composição diversa do conselho de administração do Banco de Portugal, ainda que sem prejuízo de o mesmo integrar membros deste conselho.”⁵⁰ Por

⁴⁸ Intervenção do Ministro das Finanças, Mário Centeno, “Reforma do Modelo de Supervisão do Sector Financeiro em Portugal e no Contexto da União Europeia”, Conferência Internacional CIRS/Cátedra Jean Monnet/European Banking Institute, 27.10.2017, Universidade de Lisboa, pp. 3 e 8. Disponível em <https://www.portugal.gov.pt/download-ficheiros/ficheiro.aspx?v=01d9e9ac-9e4d-43b6-b7fd-cd86eded5ae5>, acedido a 21.10.2018.

⁴⁹ Grupo de Trabalho para a Reforma do Sistema de Supervisão Financeira, 2017. Disponível em <http://www.gpeari.gov.pt/consulta-publica/relatorio-do-grupo-de-trabalho-para-a-reforma-da>, acedido a 26.10.2018.

⁵⁰ Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, Parecer sobre a proposta de lei n.º 264/XII - transposição da Diretiva 2014/59/UE, Lisboa, 09 de janeiro de 2015, página 9. Disponível em <http://app.parlamento.pt/webutils/docs/doc.pdf?path=6148523063446f764c324679626d56304c334e706447567a4c31684a5355786c5a793944543030764e554e50526b46514c305276593356745a57353062334e4259335270646>

sua vez, o grupo de trabalho de 2017 considerou que seria necessário atribuir o papel de autoridade de resolução a uma entidade distinta do BdP, designadamente, ao Conselho de Supervisão e Estabilidade Financeira (através de um departamento autónomo), integrante do Sistema Nacional de Supervisão Financeira. “(...) É necessário que a autoridade de resolução seja independente das autoridades que asseguram aquelas duas vertentes de supervisão, sem prejuízo da participação de todos os supervisores na preparação e na execução dos processos de resolução quando eles não podem ser evitados.”⁵¹ De acordo com a referida proposta, a forma como o sistema se encontra atualmente organizado enfrenta sérias limitações, uma vez que ao conselho de administração do BdP são conferidas todas as competências relevantes no campo da supervisão e resolução, não se salvaguardando de forma inequívoca a inexistência de conflitos de interesses.⁵² “Outro problema decorrente do regime da resolução é que a prática vem demonstrando que o regime da resolução não prescinde de certos auxílios a serem concedidos pelas autoridades públicas para que as operações se realizem. Esses auxílios e o seu impacto sobre as operações de resolução devem ser discutidos entre a Comissão Europeia e o Governo de cada Estado-Membro, podendo muitas vezes envolver encargos substanciais para as finanças públicas.”⁵³ Relativamente à sua relação com o Governo, no que respeita ao campo da resolução, o grupo de trabalho reforçou a questão da coordenação ao salientar que “o exercício das funções de autoridade nacional de resolução exige uma grande articulação com o Governo no desenho, na aplicação e na execução das medidas de resolução, seja pela necessidade de mobilizar fundos públicos, seja pela circunstância de caber ao Governo o contato com as autoridades europeias de concorrência.”⁵⁴

Posto o problema, da proposta resulta que “nas circunstâncias descritas, a reforma do modelo de supervisão financeira nacional deve ter como base mínima a evolução do nosso modelo tripartido atual para um modelo de coordenação reforçada e institucionalizada entre os supervisores, a par da sua adequação, de forma a eliminar as fontes de conflitos de interesses relativos ao exercício das funções de supervisão macroprudencial e de resolução.”⁵⁵

Por sua vez, o BdP teve a oportunidade de se pronunciar quanto a esta iniciativa, apresentando uma série de considerações face à proposta apresentada.⁵⁶ No que respeita ao campo da resolução bancária, o supervisor não segue no mesmo sentido de atribuir a competência de AR ao Conselho de Supervisão e Estabilidade Financeira. Ao invés, considera que estas atribuições deverão ser conferidas

[d6c6b5957526c5132397461584e7a595738764d6a5a6b5a4759354d6d51744e6a6b32596930304d4446684c574a6a59575574597a63784d7a497a4e4755334f4745774c6e426b5a673d3d&fich=26ddf92d-696b-401a-bcae-c713234e78a0.pdf&Inline=true](https://www.bportugal.pt/comunicado/comentarios-do-banco-de-portugal-ao-relatorio-sobre-reforma-do-modelo-de-supervisao-0), acessado a 20.08.2018.

⁵¹ Grupo de Trabalho para a Reforma do Sistema de Supervisão Financeira, 2017, p. 27.

⁵² Ver a situação levantada pelo referido grupo de trabalho na p. 33, das respetivas propostas.

⁵³ Grupo de Trabalho para a Reforma do Sistema de Supervisão Financeira, 2017, p. 34.

⁵⁴ Grupo de Trabalho para a Reforma do Sistema de Supervisão Financeira, 2017, pp. 38 e 39.

⁵⁵ Grupo de Trabalho para a Reforma do Sistema de Supervisão Financeira, 2017, p. 37.

⁵⁶ Banco de Portugal, Nota do Banco de Portugal ao Relatório sobre a Reforma do Modelo de Supervisão Financeira, de 02.11.2017, disponível em <https://www.bportugal.pt/comunicado/comentarios-do-banco-de-portugal-ao-relatorio-sobre-reforma-do-modelo-de-supervisao-0>, acessado a 26.10.2018.

a uma Autoridade Nacional de Resolução autónoma, dotada de personalidade jurídica e cujo funcionamento seria junto do próprio BdP.⁵⁷ No entendimento do Banco Central, dever-se-ia igualmente seguir a tendência europeia, no sentido de manter a proximidade das funções de supervisão e de resolução, propondo o estabelecimento de uma Comissão Executiva, enquadrada na ANR, com o propósito de acompanhar, numa fase preventiva, a resolubilidade das IC. Defende igualmente, que deverá ser a entidade responsável pelo acompanhamento da produção normativa, atento o facto de ser o representante nacional junto da EBA, mantendo-se a separação entre a elaboração dos planos de resolução e a aplicação concreta dos instrumentos de resolução, tarefa que ficaria cometida à ANR.

Em nosso entender, seja qual for o modelo implementado, consideramos fulcral a existência de uma forte coordenação entre as entidades envolvidas na supervisão da banca, dos mercados financeiros e dos seguros, atenta a forte conexão entre as mesmas, tanto num plano *ex-ante* como *ex-post*. No caso específico da resolução, será aconselhável a manutenção de uma forte comunicação com o Executivo, nas hipóteses em que seja necessária, por exemplo, a concessão de auxílios extraordinários ou a concessão de garantias.

Atualmente, este projeto de reorganização encontra-se suspenso, aguardando a elaboração da versão final.⁵⁸

2.2. A relação entre o Banco de Portugal e o Conselho Único de Resolução

Desde 1 de janeiro de 2016, que o panorama institucional europeu sofreu alterações, atentas as práticas implementadas no campo da resolução bancária. Mencionando o caso português, foi dado um passo significativo na transposição da BRRD em 2015, mediante a Lei 23-A/2015, de 26 de março⁵⁹, sem prejuízo dos anteriores diplomas que vieram a alterar o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF). No que respeita ao Regulamento MUR, e atendendo que estes atos gozam de aplicabilidade direta, ou seja, não necessitam de transposição para o ordenamento interno, entrou em vigor a 1 de janeiro de 2016.

⁵⁷ “Estabelecer-se-ia, no âmbito desta Autoridade, um Conselho de Resolução, presidido pelo Ministro das Finanças ou um seu representante, integrando ainda, além de personalidades a indicar pelo Ministério das Finanças, o Governador do Banco de Portugal e um membro do conselho de administração do Banco de Portugal com o pelouro da resolução bancária, bem como os Presidentes da ASF e da CMVM, os quais em caso de situações de resolução bancária deteriam estatuto de observadores e, por essa via, seriam envolvidos e informados da conceção, adoção e execução das medidas de resolução. Deveria, assim, competir ao Conselho de Resolução, e em particular ao Ministério das Finanças, a liderança do processo de decisão conducente à adoção e execução de medidas de resolução bancária que se inscrevam, fora do âmbito do MUR, na margem de decisão e discricionariedade nacionais.”, Nota do Banco de Portugal ao Relatório sobre a Reforma do Modelo de Supervisão Financeira, de 02.11.2017.

⁵⁸ De acordo com a informação recentemente divulgada. Alves, Maria Teixeira, *Centeno adia Reforma da Supervisão Financeira para 2019*, notícia do *Jornal Económico*, de 12 de outubro de 2018, n.º 1958, p. 21.

⁵⁹ Não descurando a figura da recapitalização interna (*bail-in*) cuja data limite de transposição ocorreu a 01.01.2016.

Por força deste Regulamento, o processo de resolução de instituições bancárias passou a contar com a participação de dois novos intervenientes, designadamente, o CUR e o FUR. Como se referiu *supra*, CUR corresponde a uma agência europeia, assumindo-se como a autoridade europeia de resolução, responsável pela preparação do pacote de medidas de resolução, entre outras funções, sendo o seu âmbito de atuação primordial as *SIFI*, procurando fixar normas e procedimentos com vista à aplicação uniforme deste regime no espaço europeu.

Contudo, as competências das autoridades nacionais permanecem intactas, embora registando-se um certo esvaziamento das mesmas. Primordialmente, o seu campo de atuação incide sobre as instituições não significativas ou sem relevância sistémica, não obstante a sua atuação relativamente a estas estar sujeita à supervisão do CUR, podendo esta autoridade avocar as competências “(...) para desenhar os planos de resolução, elaborar e aprovar as avaliações de resolubilidade e, ainda, adotar as medidas de resolução, nos termos do n.º 4 do artigo 7.º do Regulamento MUR. Acresce que o CUR é responsável por todos os casos de resolução, independentemente da dimensão da IC, quando seja necessário o recurso ao Fundo Único de Resolução («FUR»).”⁶⁰ Também sobre o BdP incumbem deveres de informação, uma vez que quando constata que uma instituição é uma séria candidata à aplicação de uma ou mais medidas de resolução, deverá previamente informar o CUR desta situação.

2.3. Saneamento, intervenção corretiva, administração provisória, resolução e liquidação.

As medidas de saneamento correspondem ao regime extraordinário anteriormente vigente, destinado, à semelhança da intervenção corretiva, a permitir a recuperação de IC em situação económica difícil, possibilitando a continuação da sua atividade.

Na senda das discussões internacionais e dos trabalhos realizados pela Comissão Europeia⁶¹, como resultado do despoletar das crises económicas, aperfeiçoou-se o conceito de *early intervention*. No caso português, este conceito teria uma concretização ainda mais intensa, por força da formalização do Memorando de Entendimento assinado com a “Troika”⁶², que levou à revisão e substituição do regime de saneamento por três novas fases de intervenção junto das IC, designadamente, a intervenção corretiva, a administração provisória e a resolução.⁶³ Com estas novas formas de abordagem, pretende-se que o supervisor possa tutelar os depositantes, preservar o equilíbrio das IC e a estabilidade do sistema financeiro.

Relativamente à fase da intervenção corretiva, esta ocorrerá perante um cenário em que a IC não cumpra ou esteja na contingência de incumprir as normas legais ou regulamentares que disciplinam a sua atividade. Não existe uma única medida de intervenção corretiva, mas sim um elenco não taxativo

⁶⁰ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, pp. 518 e 519.

⁶¹ Contido no documento *Technical Details of a Possible EU Framework for Bank Recovery and Resolution*.

⁶² Grupo constituído por três entidades, designadamente, a União Europeia, o Banco Central Europeu e o Fundo Monetário Internacional.

⁶³ Silva, Mariana Duarte (2012), “Os novos regimes de intervenção e liquidação aplicáveis às instituições de crédito”, em Paulo Câmara e Manuel Magalhães (coord.), *O Novo Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, p. 408.

de medidas.⁶⁴ Esta técnica legislativa não é unânime entre toda a doutrina, uma vez que assenta na consagração de uma cláusula ampla, acompanhada de um conjunto de situações que habilitam o supervisor a intervir, “quando haja risco de incumprimento de qualquer uma das normas que regem a atividade, não apenas as que respeitem aos requisitos legais e regulamentares de capital e solvabilidade. (...) Uma cláusula demasiado aberta, conciliada com um leque de situações pouco objetivadas, pode revelar-se pouco clara e transparente, gerando incerteza quanto à verificação dos pressupostos de atuação do Banco de Portugal e tornando difícil o escrutínio por parte dos tribunais.”⁶⁵ Por essa razão, torna-se fundamental a fundamentação da decisão do BdP à luz dos princípios de adequação e proporcionalidade.

A administração provisória caracteriza-se pela suscetibilidade de o BdP proceder à suspensão do órgão de administração da IC que se encontra em dificuldades e à nomeação dos seus membros, num cenário em que o equilíbrio financeiro, estabilidade ou a liquidez da entidade estejam em risco.⁶⁶ Como salienta a doutrina, a escolha pela administração provisória não está condicionada à prévia intervenção corretiva, podendo, no entanto, a sua aplicação ser combinada. Apesar de o BdP gozar de margem de decisão na escolha da medida a adotar, deverá articulá-la com os respetivos pressupostos de aplicação e em consonância com os princípios de adequação, necessidade e proporcionalidade.⁶⁷ Tanto a presente medida como a analisada no parágrafo anterior comportam um certo peso, uma vez que implicam com o direito de propriedade e interferem na IC numa fase em que se encontra mais fragilizada⁶⁸, tendo em vista tutelar a estabilidade financeira, tratando-se esta última de um bem comum, de interesse público. Porém, “Importa não esquecer, contudo, que, de todas, a medida de resolução é aquela que assume um pendor mais severo, o que, pese embora a aludida ausência de precedência, não pode deixar, como referido, de ser tido em conta.”⁶⁹

Apesar de não se estabelecer uma relação de precedência na sua aplicação, gozando o supervisor de liberdade de escolha, na prática, a aplicação das duas formas de intervenção ficarão condicionadas ao não preenchimento dos pressupostos que determinam a aplicação de uma medida de resolução.⁷⁰ Saliente-se, que estas formas de intervenção constituem uma resposta integrada europeia aos desafios colocados pelo sistema financeiro.⁷¹

⁶⁴ Barbosa, Ana Mafalda Castanheira Neves de Miranda Barbosa (2016), *Direito Civil e Sistema Financeiro*, Cascais, Principia, pp. 12 e 13.

⁶⁵ Silva, Mariana Duarte, *ob. cit.*, p. 410.

⁶⁶ Silva, Mariana Duarte, *ob. cit.*, p. 413.

⁶⁷ Silva, Mariana Duarte, *ob. cit.*, p. 413.

⁶⁸ Barbosa, Ana Mafalda Castanheira Neves de Miranda Barbosa, *ob. cit.*, p. 13.

⁶⁹ Barbosa, Ana Mafalda Castanheira Neves de Miranda Barbosa, *ob. cit.*, p. 13.

⁷⁰ Não se estabelece uma relação de precedência entre as diversas medidas de resolução face às medidas de intervenção corretiva, nos termos do nº 4, do artigo 145.º-E do RGICSF.

⁷¹ Certos autores tendem a não considerar a conversão e redução de instrumentos de capital como uma fase própria, “uma vez que o referido poder pode ser exercido pela autoridade de resolução, quer na fase de intervenção precoce, quer na fase de resolução bancária.” Neste sentido, Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 521, nota de rodapé n.º 16.

A resolução bancária assume-se como uma medida de último recurso, sendo que perante um cenário de desequilíbrio financeiro irreversível da IC, a regra continua a ser o seu encaminhamento para um processo de liquidação, salvo se se encontrarem preenchidos os requisitos que determinem a aplicação dos instrumentos de resolução. “Esta prevalência resulta da aplicação do princípio de necessidade que informa o regime de resolução, em virtude da sua vinculação à prossecução de determinadas finalidades de interesse público. Com efeito, mostrando-se inviável a recuperação da instituição após a intervenção corretiva, a consequência será a liquidação, a menos que a resolução se mostre necessária para cumprir as finalidades específicas deste regime. Apenas estas justificam a compressão dos direitos dos acionistas e credores inerentes às medidas de resolução, de outro modo melhor assegurados no âmbito de um processo de execução universal. (...) Em suma, decorre de todo o exposto que as medidas de resolução devem ser reservadas para um cenário em que:

- (i) As perspetivas de recuperação saíram goradas na sequência de uma intervenção corretiva na instituição ou, não tendo esta tido lugar, mostram-se irrealistas ainda que fossem tomadas medidas de intervenção corretiva; e
- (ii) A liquidação da instituição de crédito põe em causa o interesse público, definido por referência às finalidades estabelecidas no art. 145^o-A.”⁷²

Em Portugal, existe um regime de liquidação especificamente aplicável às IC, previsto no Decreto-Lei 199/2006, de 25 de outubro, onde se registam diferenças procedimentais entre as IC e as sociedades comerciais. “Ao contrário da liquidação das sociedades comerciais que é precedido por um processo de insolvência, a liquidação das instituições de crédito (judicial, extrajudicial ou pré-judicial) depende da sua dissolução que pode ocorrer por vontade dos acionistas ou pela revogação da autorização pelo Banco de Portugal, não havendo assim lugar a pedido de insolvência ou a declaração de insolvência.”⁷³ Caso venha a ser revogada a autorização para o exercício da atividade bancária, tal implicará o início do processo de liquidação da IC, que correrá termos nos tribunais nacionais e ficará sujeito às respetivas normas do foro. Como assinalam alguns autores, esta opção comporta diversas vantagens em comparação com as demais alternativas, por “(...) ser a consumação da insolvência da instituição, com a verificação dos efeitos típicos da insolvência sobre a sua atividade. Por outro lado, trata-se da submissão a um procedimento não maleável, com regras rígidas, ausência de poderes e instrumentos ao dispor da autoridade de resolução para lidar com o caso concreto, onde aliás, a sua atividade é muito reduzida, uma vez que quem «comanda» o processo é o Tribunal. Por último, sendo um processo judicial, é, infelizmente, na maioria dos Estados-Membros (Portugal não é exceção), um processo moroso. Todas estas características têm consequências ao nível do impacto que a insolvência da IC tem no sistema financeiro e respetiva solidez. Assim, perante as dificuldades financeiras apresentadas pela IC, privilegiou-se a aplicação de medidas preventivas e de medidas de resolução, que têm por objetivo garantir poderes e instrumentos às autoridades relevantes para

⁷² Silva, Mariana Duarte, *ob. cit.*, pp. 418 e 419.

⁷³ Xavier, Pedro Lobo (2015), “Das medidas de resolução das instituições de crédito em Portugal - análise do regime dos bancos de transição”, *Revista de Concorrência e Regulação*, V, (18), abril-junho 2014, p. 153.

enfrentar ou minimizar o impacto das dificuldades financeiras de uma IC, nomeadamente, durante as crises de liquidez ou similares.”⁷⁴

Capítulo III - Enquadramento legal da resolução bancária - Pressupostos, finalidades, poderes, princípios e avaliação

3.1. Uma nova forma de gerir as crises das IC

Procurando afastar a ideia de que certas instituições, atenta a sua dimensão e peso, são demasiado importantes para falir (*too big to fail*) e tentando contrariar a tendência seguida no passado de operar o resgate das mesmas através da injeção de capital público (*bail-out*), a resolução bancária surgiu no panorama legislativo como uma solução intermédia e abrangente.

Em termos conceptuais, é possível descortinar duas vertentes desta figura legal. “Em sentido amplo, o conceito de resolução abrange vários graus de intervenção nos destinos dos bancos que atravessam dificuldades financeiras, podendo definir-se como o regime legal aplicável ao processo de gestão das crises bancárias. Contudo, numa aceção mais restrita, a resolução consubstancia-se num processo de reestruturação, em que se ultrapassam os poderes preventivos relacionados com a regulação e supervisão da atividade dos bancos, ao mesmo tempo que se tenta evitar a liquidação da instituição intervencionada, assegurando a manutenção das suas funções essenciais; no final, a resolução pode perspetivar-se como um processo alternativo, quer à liquidação, quer à nacionalização.”⁷⁵ ⁷⁶ Considera-se que a situação financeira de uma IC é crítica e irrecuperável quando não apresenta condições para desenvolver a sua atividade regular. As IC encontram-se sujeitas ao cumprimento de determinados rácios de capital, impostos pelas autoridades de supervisão, cuja inobservância compromete a manutenção da autorização para o exercício da atividade bancária.

Para dar resposta a um cenário de desequilíbrio financeiro, encontra-se à disposição da AR um conjunto de medidas de resolução, que poderão ser utilizadas de forma singular ou combinada, designadamente a alienação, parcial ou total, da atividade; a criação de uma instituição de transição; a segregação de ativos e transferência para um veículo de gestão de ativos e a recapitalização interna ou *bail-in*.⁷⁷ Pode suceder que a utilização destes instrumentos de resolução sirva “(...) apenas para preparar o saneamento da IC antes de esta entrar em liquidação, permitindo a manutenção da criação de valor dos ativos não tóxicos em benefício dos credores, o que pressupõe, desde logo, a viabilidade

⁷⁴ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 525.

⁷⁵ Coimbra, Marta, *ob. cit.*, pp. 225 e 226, embora a autora tenha construído esta definição através dos trabalhos desenvolvidos pela Comissão Europeia.

⁷⁶ Atente-se que em Portugal, a introdução do regime jurídico de resolução das IC ocorreu através do DL n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro, cujo implicou alterações ao RGICSF. Tal deveu-se ao compromisso assumido pelo Estado Português perante a Troika (União Europeia, Banco Central Europeu e o Fundo Monetário Internacional) firmado a 17 de maio de 2011.

⁷⁷ Cada uma destas medidas será abordada no capítulo seguinte.

da IC ou dos ativos para o exercício dos poderes.”⁷⁸ O uso destas ferramentas corresponde a uma solução feita à medida, tendo em consideração a própria instituição e as respetivas dificuldades, não constituindo um processo linear, na medida em que existem diversos fatores a ter em consideração, que se analisarão no presente capítulo.

3.2. Âmbito de aplicação e finalidades prosseguidas

Decorre dos artigos 152.º, 153.º e 199.º- I todos do RGICSF, que o pacote de medidas de resolução é suscetível de ser aplicado às IC, a empresas de investimento, a instituições financeiras, a companhias financeiras e a sucursais de IC e às sociedades financeiras. Destaca-se igualmente o teor do artigo 2.º- A do mencionado diploma legal que expõe algumas noções destas estruturas legais.⁷⁹

O presente regime jurídico visa a prossecução de determinadas finalidades, expostas nos artigos 145.º- C do RGICSF e 14.º do Regulamento MUR, designadamente:

- a) Assegurar a continuidade da prestação dos serviços financeiros ou das funções críticas⁸⁰ essenciais para a economia. Tal como refere parte da doutrina⁸¹, “a aferição do carácter essencial dos serviços financeiros prestados por cada instituição de crédito em particular deve ser ajustada em função da importância e da dimensão concreta da mesma na economia e no sistema financeiro nacional, regional ou local, considerando designadamente a sua atividade global e a respetiva incidência num determinado serviço financeiro que seja particularmente relevante.”
- b) Prevenir a ocorrência de consequências graves para a estabilidade financeira, nomeadamente, prevenindo o contágio entre entidades e mantendo a disciplina no mercado.⁸² Existem determinados critérios para mensurar a verificação dos potenciais efeitos do risco sistémico, designadamente, a dimensão da IC, o volume de depósitos e número de depositantes, o tipo de serviços prestados e a sua presença no território.⁸³
- c) Salvaguardar os interesses dos contribuintes e do erário público, minimizando o recurso a apoio financeiro público extraordinário. Por norma, os custos daí resultantes serão imputados aos

⁷⁸ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 528.

⁷⁹ Atenta a limitação do espaço disponível, na presente dissertação o foco será dirigido para as IC, concretamente, os bancos, não sendo igualmente abordadas as questões atinentes à resolução dos grupos bancários.

⁸⁰ Neste último caso, de acordo com a terminologia do artigo 14.º, n.º 2 al. a), do Regulamento MUR. Esclarece o artigo 2.º-A, al. v) do RGICSF o que se entende por “funções críticas”, designadamente, “atividades, serviços e operações cuja interrupção pode dar origem, num ou em vários Estados membros da União Europeia, à perturbação de serviços essenciais para a economia ou à perturbação da estabilidade financeira devido à dimensão ou à quota de mercado de uma instituição de crédito onde um grupo, ao seu grau de interligação externa e interna, à sua complexidade ou às suas atividades transfronteiriças, com especial destaque para a substituíbilidade dessas atividades, serviços e operações.”

⁸¹ Xavier, Pedro Lobo, *ob. cit.*, p. 158.

⁸² O conceito de risco sistémico foi abordado no primeiro capítulo da presente dissertação, para onde se remete.

⁸³ Xavier, Pedro Lobo, *ob. cit.*, p. 159.

contribuintes. Além disso, geralmente estes apoios públicos não são bem vistos pelas autoridades europeias, na medida em que poderão levantar celeumas no domínio dos auxílios de Estado, proibidos pelas normas europeias, salvo determinadas exceções especificamente previstas.

- d) Proteger os depositantes cujos depósitos sejam garantidos pelo Fundo de Garantia de Depósitos (Diretiva 2014/49/UE) e os investidores cujos créditos estejam cobertos pelo Sistema de Indemnização aos Investidores (Diretiva 97/9/CE);
- e) Proteger os fundos e os ativos detidos pelas instituições de crédito em nome e por conta dos seus clientes e a prestação dos serviços de investimento relacionados. Acima salientou-se o papel da confiança no negócio bancário. A partir do momento em que a situação financeira da IC esteja em risco ou deteriorada ou quando surjam rumores deste estado, a confiabilidade dos depositantes na estabilidade do sistema financeiro ficará seriamente comprometida, sendo as “corridas aos depósitos” a consequência mais visível dessa falta de confiança e gerando um autêntico efeito-dominó ou efeito contágio a outras IC, que por sua vez, extravasará para as contas públicas.

A AR averiguará ao abrigo da sua margem de livre apreciação, qual a medida que melhor permitirá alcançar as finalidades suprarreferidas, sendo a sua relevância aferida à luz da natureza e das circunstâncias do caso concreto, como estabelece o n.º 2, do artigo 145.º-C do RGICSF. Por sua vez, o último parágrafo do n.º 2 e o n.º 3, do artigo 14.º do Regulamento MUR esclarecem que o CUR, o Conselho da UE, a Comissão Europeia e as ANR deverão tentar reduzir ao mínimo o custo da resolução, bem como obstar à destruição de valor, salvo se tal for necessário à prossecução dos objetivos da resolução. Todas as finalidades mencionadas têm igual peso e relevância na consecução do equilíbrio e tendo em consideração a natureza e as circunstâncias específicas que se apresentam.

3.3. Pressupostos de aplicação

A AR encontra-se habilitada a aplicar as ferramentas de resolução constantes no artigo 145.º-E, n.º 1 do RGICSF, isolada ou conjugadamente. Para que tal seja possível, o legislador destacou uma série de pressupostos, gerais e particulares, cuja observância é obrigatória para legitimar e justificar a implementação das referidas medidas. Em geral, de acordo com o n.º 2, do artigo 145.º-E, exige-se que:

- a) Tenha sido declarado pelo Banco de Portugal, no exercício das suas funções de autoridade de supervisão ou de resolução, que uma instituição de crédito está em risco ou em situação de insolvência, ou seja, não é necessária a verificação da situação de insolvência, dado que, atentas as finalidades do presente regime jurídico, o mesmo poderá ser aplicado tanto do ponto de vista preventivo como interventivo.⁸⁴ De acordo com o estabelecido no n.º 3 do artigo 145.º-

⁸⁴ Xavier, Pedro Lobo, *ob. cit.*, p. 164.

E⁸⁵, considera-se que a IC se encontra em risco ou em situação de insolvência quando ocorram uma das seguintes circunstâncias:

- a. A IC deixe de cumprir os requisitos para a manutenção da autorização para o exercício da sua atividade ou existam fundadas razões para considerar que, a curto prazo, deixará de os cumprir, possibilitando a revogação da sua autorização, considerando que apresentou ou que existe elevada probabilidade de apresentar prejuízos suscetíveis de absorver, totalmente, os seus fundos próprios ou uma parte significativa dos mesmos⁸⁶;
 - b. Os ativos da IC sejam inferiores aos seus passivos ou existam fundadas razões para considerar que o serão a curto prazo;
 - c. A IC esteja impossibilitada de cumprir as suas obrigações ou hajam fundadas razões para considerar que a curto prazo possa vir a estar;
 - d. Seja necessária a concessão de apoio financeiro público extraordinário, exceto quando essa ajuda, destinada a prevenir ou conter uma perturbação grave da economia e preservar a estabilidade financeira, consista na:
 - i. Concessão pelo Estado de garantias pessoais para o cumprimento das obrigações assumidas em contratos de financiamento, incluindo operações de crédito junto do BdP 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) do presente preceito legal ou no n.º 2, do artigo 145.º- I.
- b) Não seja previsível que a situação de insolvência seja evitada num prazo razoável através do recurso a medidas executadas pela própria IC, da aplicação de medidas de intervenção

⁸⁵ O nº 3 do presente preceito é exemplificativo, segundo o defendido por Azevedo, Nuno Saldanha de, “Medidas de resolução no sector bancário: O novo paradigma da Diretiva 2014/59/UE”, Instituto dos Valores Mobiliários, s.l, s.a e s.n, pp. 22 e 24 e nota de rodapé n.º 49. Disponível em https://institutovaloresmobiliarios.pt/estudos/pdfs/1484760549medidas_de_resolu%C3%A7%C3%A3o_sector_banc%C3%A1rio_nsa_vf.pdf, acessado a 17.09.2017. “(...) Importará, contudo, ter em conta as orientações EBA/GL/2015/07 emanadas pela *European Banking Authority* (doravante designada por ‘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 analisados pela autoridade de resolução, sendo estes (i) os fundos próprios da instituição em causa, (ii) a posição de liquidez da referida instituição e (iii) outros requisitos para a continuidade da autorização de exercício da atividade (devendo neste âmbito, a autoridade de resolução indagar se existem deficiências nos sistemas de governo da instituição (*‘governance arrangements’*), bem como na sua capacidade operacional).” Idem, *ob. cit.*, pp. 22 a 24.

⁸⁶ Ou então, de acordo com a terminologia do artigo 18.º, n.º 4 al. a) do Regulamento MUR, “(...) a tal ponto que se justificaria a retirada dessa autorização pelo BCE, nomeadamente, mas não exclusivamente, devido ao facto de a instituição ter sofrido ou ir provavelmente sofrer perdas que levarão ao esgotamento total, ou de uma parte significativa dos seus fundos próprios.”

corretiva ou do exercício dos poderes de redução ou de conversão de instrumentos de fundos próprios. “Não basta estar verificada a situação de incumprimento, como também é necessário que se verifique a incapacidade da instituição para a corrigir atempadamente.”⁸⁷ Assim, se por exemplo, através de uma medida da própria IC, de recapitalização interna, for possível evitar um cenário de insolvência, não estará verificado este requisito e conseqüentemente, não se justificará a medida de resolução (princípio da necessidade ou teste de interesse público).

- c) As medidas de resolução sejam necessárias e proporcionais à prossecução de alguma das finalidades, *supra* elencadas. Nos termos do n.º 5, do artigo 18.º do Regulamento MUR uma medida de resolução visa o interesse público “(...) se for proporcionada e necessária para a prossecução de um ou mais objetivos da resolução referidos no artigo 14.º que um processo de liquidação da entidade no quadro dos processos normais de insolvência não permitiria atingir.”
- d) A entrada em liquidação da IC, por força da revogação da autorização para o exercício da sua atividade, não permita atingir com maior eficácia as referidas finalidades. Portanto, como se pode aferir, a aplicação de medidas de resolução comporta preocupações de diversa ordem, designadamente de eficiência, eficácia, ética e jurídica.

Todo este sistema de avaliação deverá ser realizado tendo em conta o processo de elaboração e aprovação do plano de resolução, descrito no artigo 18.º do Regulamento MUR e implica uma intensa articulação e cooperação entre as diversas entidades. Uma vez aprovado o plano de resolução, e nos termos do n.º 9, do artigo 18.º, competirá às autoridades nacionais de resolução, sob as instruções do CUR, executá-lo.

O processo de resolução reveste-se de carácter urgente, sendo que as decisões da AR deverão ser aplicadas tempestivamente, o que não se afigura uma tarefa simples em termos práticos, atendendo ao procedimento e às necessidades de comunicação ao CUR, caso se trate de IC por si intervencionada, bem como às estruturas cada vez mais intrincadas destas entidades. Se forem suscetíveis de terem impacto em algum EM da UE, as referidas decisões deverão ser tomadas de forma transparente, eficiente e coordenada entre as várias autoridades, assegurando-se um tratamento equitativo para evitar uma repartição injusta de encargos entre os diversos Estados, e o seu impacto sobre a estabilidade financeira, os recursos orçamentais, o FR, o SGD ou o Sistema de Indemnização dos Investidores dos Estados-Membros (SIIEM) deverá ser tido em consideração conforme decorre do exposto das três alíneas do n.º 2, do artigo 145.º- D do RGICSF.

3.4. Princípios orientadores da aplicação de medidas de resolução

Da leitura conjugada dos artigos 15.º do Regulamento MUR e 145.º- D do RGICSF, é possível encontrar os princípios que deverão nortear a autoridade de resolução na aplicação dos respetivos instrumentos, designadamente:

⁸⁷ Xavier, Pedro Lobo, *ob. cit.*, p. 162.

- a) Prioritariamente, caberá aos acionistas suportar os prejuízos da IC alvo da medida de resolução.
- b) Considerando a graduação dos seus créditos e em condições equitativas, os credores suportarão, de seguida, os prejuízos da referida IC, admitindo-se exceções a este tratamento equitativo e gradativo, nas situações previstas no Regulamento MUR. Em relação a este princípio e ao previsto na alínea anterior, estes guiarão “(...) o BdP, enquanto autoridade responsável pela aplicação das medidas de resolução, a escolher os ativos e passivos que serão alienados ou transferidos, para que os acionistas e os credores da IC assumam prioritariamente os prejuízos resultantes do desequilíbrio financeiro dessa IC.”⁸⁸ Pretende-se com este esforço na recapitalização da IC assegurar a disciplina de mercado e a mitigação do risco moral.
- c) Nenhum acionista ou credor da IC objeto de resolução poderá suportar um prejuízo superior ao que teriam de suportar caso a IC tivesse entrado em liquidação. Tal é designado em inglês por NCWO, que se refere a *no creditor worse off principle*. É de assinalar igualmente a mudança introduzida pela BRRD, no sentido de estender a proteção conferida aos credores e aos acionistas. Na prática, estes *stakeholders* ficarão sujeitos a suportar as perdas advenientes da IC, mas sempre em proporção às respetivas responsabilidades, não devendo, contudo, responder pelos prejuízos em excesso decorrentes da aplicação da medida de resolução, em comparação com um cenário alternativo de liquidação. Esta nova formulação viria a ser transposta para o ordenamento jurídico português, pela Lei 23-A/2015, de 26 de março de 2015.
- d) Os depositantes não suportam prejuízos relativamente aos depósitos garantidos pelo Fundo de Garantia de Depósitos, uma vez que até EUR 100.000,00, os depósitos gozam “(...) de um privilégio creditório conferido por lei, (...), enquanto a parcela que superar esse valor é considerada como um crédito comum (sendo os seus credores graduados na mesma categoria de todos os outros credores comuns, como os fornecedores ou obrigacionistas) ou subordinado, consoante a natureza do depositante.”⁸⁹ A sua previsão tem utilidade, na medida em que “sem aquela exceção expressa, aqueles poderiam ainda assim responder pelos prejuízos da instituição (uma vez esgotado o recurso aos credores comuns e respeitada a hierarquia com os restantes credores privilegiados).”⁹⁰
- e) O órgão de administração e a direção de topo de uma IC em resolução deverão ser substituídos, com exceção nos casos em que a sua manutenção, no todo ou em parte, se revele necessária para a realização dos objetivos da resolução.
- f) O órgão de administração e a direção de topo da IC objeto da medida de resolução prestam toda a assistência necessária para a prossecução dos objetivos da resolução.
- g) As pessoas singulares e coletivas respondem, nos termos do direito civil ou penal nacional, pela sua responsabilidade na situação de insolvência da IC em resolução.

⁸⁸ Xavier, Pedro Lobo, *ob. cit.*, p. 166.

⁸⁹ Xavier, Pedro Lobo, *ob. cit.*, p. 167.

⁹⁰ Xavier, Pedro Lobo, *ob. cit.*, p. 165.

3.5. A importância das avaliações *ex ante* e *ex post*, no contexto da resolução

Uma vez constatado o preenchimento dos pressupostos de aplicação do regime jurídico da resolução bancária, deverá ser realizada uma avaliação *ex ante*, e num prazo a fixar pela AR, por parte de uma entidade independente, ou quando tal não se afigure possível, pelo próprio BdP, nas hipóteses previstas no artigo 145.º-H, n.º 8 do RGICSF. Com esta avaliação pretende-se aferir, de forma justa, prudente e realista, os ativos, passivos e elementos extrapatrimoniais, visando o reconhecimento de todos os prejuízos nas respetivas contas da IC em resolução. Para além de requisito procedimental, esta avaliação constitui simultaneamente uma garantia à atuação da AR, na medida em que proporciona uma fundamentação à sua decisão e fixa a(s) medida(s) de resolução que mais se adequa(m) à situação em concreto.^{91_92} A entidade que realizará esta avaliação deverá ser independente da IC em questão, do BdP ou de qualquer autoridade pública.⁹³ Os custos advenientes deste exercício serão suportados pela própria IC intervencionada. Relativamente à metodologia seguida, a mesma deverá ser comumente aceite e basear-se em pressupostos prudentes e transparentes, que sejam o mais realistas possível e fundamentados de forma adequada e detalhada.⁹⁴ Esta avaliação permite igualmente a graduação prévia dos acionistas e credores, de acordo com a hierarquia legalmente fixada, contendo ainda uma listagem das possíveis consequências caso a IC fosse encaminhada para liquidação.⁹⁵ Um outro aspeto de grande relevância consta no n.º 13 do *supra* referido preceito, segundo o qual “as avaliações realizadas nos termos do disposto nos números anteriores integram a decisão de aplicar uma medida de resolução ou de exercer os poderes previstos no artigo 145.º-I, pelo que não podem ser autonomamente impugnadas.” Ou seja, a decisão de impugnar terá de ser direcionada para a própria decisão da AR de aplicar a medida de resolução.

Posteriormente e após a aplicação do instrumento de resolução⁹⁶, será feita uma avaliação *ex post*, igualmente a cargo de uma entidade independente (que poderá ser a mesma que tenha realizado a referida avaliação prévia⁹⁷), num prazo a designar pela AR e a expensas da IC objeto da medida de resolução. Funcionando como um juízo de prognose póstuma, a avaliação visa determinar se num cenário alternativo de liquidação da IC, os acionistas e credores abrangidos, assim como o FR e o Fundo de Garantia de Depósitos, teriam um prejuízo inferior ao suportado na aplicação da medida de resolução⁹⁸, assim como aferir os prejuízos que os acionistas, credores, FGD ou FGCAM efetivamente tiveram de suportar em decorrência da aplicação da referida medida de resolução, bem como a conclusão com base na diferença entre os dois cenários. Caso se venha a determinar que aqueles

⁹¹ Azevedo, Nuno Saldanha de, *ob. cit.*, p. 24.

⁹² Entre outras finalidades contempladas no artigo 145.º-H, n.º 2 do RGICSF.

⁹³ Artigo 145.º-H, n.ºs 1 e 18 do RGICSF.

⁹⁴ Artigo 145.º-H, n.º 3 do RGICSF.

⁹⁵ Artigo 145.º-H, n.º 6 do RGICSF.

⁹⁶ Artigo 145.º-H, n.º 14 do RGICSF.

⁹⁷ Artigo 145.º-H, n.º 17 do RGICSF.

⁹⁸ Azevedo, Nuno Saldanha de, *ob. cit.*, p. 24.

intervenientes tiveram um prejuízo superior, é-lhes conferido o direito a receber essa diferença, a exercer contra o FR.⁹⁹ ¹⁰⁰

Com o recurso a estes procedimentos de escrutínio pretende-se averiguar o procedimento da AR numa situação específica e quais os deveres de cuidado que nortearam essa atuação. Uma corrente doutrinária tece algumas observações relativamente à diligência prévia de avaliação, considerando que a urgência da situação *in casu* poderá dificultar a sua realização, conduzindo ao que se pretende evitar, designadamente, à destruição de valor dos ativos da IC. Perante esta eventualidade, competirá à AR a referida tarefa, o que poderá ter impacto na ponderação da medida correta a adotar. “Neste âmbito, consideramos que poderia ser útil a criação de um órgão independente com a função específica de ter preparados ‘cenários’ 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 de insolvência, a eventual medida de resolução fosse aplicada de forma célere, ao mesmo tempo que os princípios da adequação e da proporcionalidade na aplicação da medida de resolução seriam assegurados.”¹⁰¹ Não deixando de reconhecer o mérito desta sugestão, antevêm-se muitas dificuldades na sua aplicação prática.¹⁰² Outra corrente doutrinária aponta como solução o estabelecimento da chamada *moratorium tool*.¹⁰³ Atentos os constrangimentos temporais para a realização da avaliação prévia, este instrumento corresponde “a uma proibição temporária de atividade”¹⁰⁴ ou do ponto de vista jurídico, “a uma autorização legal aos devedores para adiar o pagamento”.¹⁰⁵ No entanto, esta não é uma solução bem acolhida pelos especialistas, uma vez que levará à interrupção dos pagamentos, podendo prejudicar a estabilidade financeira.

⁹⁹ Artigo 145.º-H, n.º 16 do RGICSF.

¹⁰⁰ “Faz sentido que seja este fundo a suportar tal prejuízo. Com efeito, o princípio que subjaz a este regime é o de quem deve financiar a prossecução das finalidades visadas com a aplicação das medidas de resolução é o sistema bancário, através do FR, e não os acionistas ou credores. Com efeito, os acionistas ou credores sujeitam-se às perdas que decorrem da situação patrimonial líquida da instituição bancária, não às perdas decorrentes da aplicação da medida de resolução, que serão, por força deste artigo, suportadas pelo Fundo de Resolução.” Leite, Marta Vasconcelos e Diogo Pessoa (2015), “A Resolução de instituições de Crédito: o regime nacional”, *Working Paper* n.º 01/2016, Mestrado Empresarial, Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa, p. 13, nota de rodapé n.º 21. Disponível em <http://www.governancelab.org/media/document/0e/d2/5d2b0555dbbc8f9f69f8153c7cfa.pdf>, acedido a 28.09.2017.

¹⁰¹ Azevedo, Nuno Saldanha de, *ob. cit.*, p. 25.

¹⁰² A complexidade da tarefa, por exemplo, uma vez que cada cenário de crise comporta as suas particularidades.

¹⁰³ Lastra, Rosa Maria e Rodrigo Olivares-Caminal (2018), “Valuation Reports in the Context of Banking Resolution: What are the challenges?”, Banking Union Scrutiny, Economic Governance Support Unit, Directorate-General for Internal Policies of the Union, PE 614.521, European Parliament, p. 4. Disponível em [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2018/614521/IPOL_IDA\(2018\)614521_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2018/614521/IPOL_IDA(2018)614521_EN.pdf), acedido a 06.10.2018.

¹⁰⁴ Lastra, Rosa Maria e Rodrigo Olivares-Caminal, *ob. cit.*, p. 17.

¹⁰⁵ Lastra, Rosa Maria e Rodrigo Olivares-Caminal, *ob. cit.*, p. 17.

Capítulo IV - A análise das medidas de resolução

4.1. A alienação parcial ou total da atividade

4.1.1. Noção e enquadramento

Esta constitui a primeira das ferramentas disponibilizadas para a resolução de uma IC em dificuldades. Permite a remodelação da entidade de forma a torná-la num investimento mais convidativo para potenciais adquirentes.¹⁰⁶ Nada obsta à venda da atividade na sua atual configuração. Porém, a prática e a evolução recente dos acontecimentos têm salientado as dificuldades em encontrar um comprador interessado em prosseguir com o investimento face a uma IC que apresenta prejuízos, sem que daí possa advir qualquer tipo de contrapartida vantajosa. Tornar uma entidade nestas condições num projeto profícuo não se afigura tarefa fácil. "(...) O facto de um comprador privado estar disponível dependerá do valor comercial das relações selecionadas para transferência, da disponibilidade de bancos prontos e financeiramente capazes de assumir o risco associado e, finalmente, da disponibilidade de tempo suficiente para conduzir avaliações de *due diligence* e acordo sobre preços."¹⁰⁷ Além disso, tal implicará uma redefinição do balanço da instituição através de transferências parciais, onde o enfoque será dado aos direitos e obrigações com relevância sistémica, ou seja, o núcleo considerado viável, suscetível de atrair a atenção dos investidores.¹⁰⁸ Os direitos e obrigações que não sejam alienados permanecerão na instituição objeto da medida de resolução, ou, caso as circunstâncias assim o justifiquem, poderão ser encaminhados para um veículo de gestão de ativos.¹⁰⁹ Na primeira hipótese, a entidade será posteriormente liquidada, ao abrigo dos processos normais de insolvência.

4.1.2. O que pode ser vendido?

Poderão ser alienados, total ou parcialmente, direitos e obrigações pertencentes à IC objeto da medida de resolução, que constituam ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão da instituição¹¹⁰. Também é possível a alienação da titularidade das ações ou de outros títulos

¹⁰⁶ Schelo, Sven (2015), *Bank Recovery and Resolution*, International Banking and Financial Law Series, Holanda, Wolters Kluwer, Law & Business, p. 147.

¹⁰⁷ Binder, Jens-Hinrich e Dalvinder Singh (edited by) (2016), *Bank resolution, the European Regime*, Oxford, Oxford University Press, p. 51 (tradução livre).

¹⁰⁸ Schelo, Sven, *ob. cit.*, p. 147.

¹⁰⁹ Caso se determine a aplicação conjugada da ferramenta acessória da segregação de ativos, que será analisada adiante, no ponto 3 do presente capítulo.

¹¹⁰ De acordo com o artigo 145.º-M, n.º 1 do RGICSF.

representativos do seu capital social.¹¹¹ Com a alienação do capital social “(...) 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 credores caso o Banco de Portugal considere essa proteção legítima ao abrigo dos princípios que pautam a aplicação das medidas de resolução.”¹¹² A transferência de ações ou a transferência parcial de direitos e obrigações é relevante para a licença de exercício da atividade. “A ferramenta alienação de atividade permite uma transferência rápida e fácil do negócio, ou de parte, para um comprador privado. Isso pode tomar a forma de uma fusão ou aquisição, na qual um banco saudável está disposto e capaz de recapitalizar e administrar o banco falido. Nesse caso, todas as suas ações poderão ser transferidas, a partir dos acionistas existentes para o comprador. O banco falido pode manter sua identidade e operar sob sua licença original. Alternativamente, por meio de uma *purchase e assumption transaction*, somente a parte viável dos negócios do banco - geralmente os seus depósitos juntamente com uma quantidade proporcional de ativos não comprometidos - pode ser transferida para um terceiro, que operará o negócio transferido sob sua própria licença.”¹¹³

O preço de venda da atividade será baseado numa justa, prudente e realista avaliação dos direitos e obrigações da entidade em dificuldades. No entanto, nem todos os direitos que recaiam sobre a IC em resolução são suscetíveis de serem alienados. Conforme resulta do artigo 145.º-N, n.º 4 do RGICSF, em causa estão os direitos de crédito “detidos por pessoas ou entidades que, nos dois anos anteriores à data da aplicação da medida de resolução, tenham tido participação, direta ou indireta, igual ou superior a 2% do capital social da instituição de crédito ou tenham sido membros dos órgãos de administração da instituição de crédito, salvo se ficar demonstrado que não estiveram, por ação ou omissão, na origem das dificuldades financeiras da instituição de crédito e que não contribuíram, por ação ou omissão, para o agravamento de tal situação.”

Os acionistas e credores que não vejam as suas posições transferidas no contexto deste negócio, não gozarão de qualquer direito relativamente aos ativos e passivos transferidos para o adquirente. Porém, serão sempre tutelados através do princípio NCWO, uma vez que não poderão ficar em pior situação do que aquela em que ficariam caso a IC tivesse sido encaminhada para liquidação, sendo que, caso assim suceda, terão o direito a ser compensados pela diferença, montantes que serão desembolsados pelo FUR.¹¹⁴

¹¹¹ Conforme resulta do n.º 6, do artigo 145.º-M do RGICSF, é possível, atentas as circunstâncias do caso concreto, organizar diferentes conjuntos de direitos e obrigações ou de ações ou de outros títulos representativos do capital social da IC alvo da medida de resolução, que por sua vez, poderão ser adquiridos por diversos compradores.

¹¹² Azevedo, Nuno Saldanha de, *ob. cit.*, p. 26.

¹¹³ Schillig, Michael (2016), *Resolution and Insolvency of Banks and Financial Institutions*, Oxford, Oxford University Press, p. 251 (tradução livre).

¹¹⁴ Schillig, Michael, *ob. cit.*, p. 253.

4.1.3. A dinâmica do processo de venda

Todo o processo deverá ser norteado por padrões de celeridade, transparência e de tratamento equitativo¹¹⁵. As vicissitudes que exigem a realização deste negócio impõem sobre a AR a necessidade de conjugação de diversos vetores, nem sempre conciliáveis. A aplicação de uma medida de resolução poderá ter de ser feita no mais curto espaço de tempo possível, como num fim de semana, o que será ainda mais premente se forem consideradas as preocupações inerentes à proteção da estabilidade financeira ou da eficácia da medida. Estabelece o artigo 145.º-N, n.º 1 do RGICSF, que esta alienação deve ser realizada em condições comerciais, e que deve levar em consideração as circunstâncias do caso, a avaliação (do artigo 145.º-H) e as regras de Direito da Concorrência, em matéria de auxílios de Estado. O BdP poderá dirigir convites à apresentação de propostas com vista à aquisição da atividade.¹¹⁶ “As circunstâncias específicas do caso concreto e os constrangimentos temporais irão determinar quais e quantas fases do processo de venda serão necessárias e realizáveis. Enquanto o processo de venda deverá ser iniciado de forma aberta e transparente, é da maior importância que o procedimento considere as preocupações com a confidencialidade, para preservar a estabilidade financeira e o valor da entidade sob resolução. Neste sentido, todos os potenciais adquirentes e seus assessores deverão assinar um pacto de confidencialidade.”¹¹⁷ ¹¹⁸ ¹¹⁹ Mesmo que a intervenção possa consubstanciar uma operação de concentração de empresas, para efeitos de Direito da Concorrência, aquela poderá concretizar-se antes de ter sido proferida uma decisão de não oposição por parte da Autoridade da Concorrência, sem prejuízo do posterior cumprimento das obrigações que sejam, entretanto, impostas.¹²⁰ Estas considerações visam cumprir o desígnio de celeridade, de modo a não comprometer a estabilidade financeira desta IC e das restantes, que por contágio possam vir a ser afetadas. Apenas poderão ser apresentadas propostas de aquisição provenientes de instituições de crédito autorizadas a exercer a atividade em causa ou que tenham requerido essa autorização junto do BdP, sendo que neste último caso, a decisão de alienação ficará condicionada à decisão referente ao pedido de autorização, como dispõe o n.º 7, do artigo 145.º-M do RGICSF. Neste caso e como forma de manter o interesse do comprador na concretização do negócio, poderá ocorrer a celebração de um contrato promessa de compra e venda, com a condição suspensiva de a concretização do negócio ficar dependente da obtenção desta autorização.

¹¹⁵ Artigo 145.º-M, n.º 2 do RGICSF.

¹¹⁶ N.º 4, do artigo 145.º-M do RGICSF.

¹¹⁷ *Non-disclosure agreement* (NDA).

¹¹⁸ Lazcano, Maria Hormaeche *in* Lintner, Pamela, Marie Anne Johanna Lincoln Nagy, Piotr Pyziak, Andrew John Godwin, Susan Caroline Schroeder e Nurgul Irsalievá (2016), “Understanding bank recovery and resolution in the EU: a guidebook to the BRRD (English)”, Washington D.C., World Bank Group, pp. 124 e 125 (tradução livre). Disponível em <http://documents.worldbank.org/curated/en/100781485375368909/Understanding-bank-recovery-and-resolution-in-the-EU-a-guidebook-to-the-BRRD>, acedido a 13.10.2017.

¹¹⁹ Para uma descrição das fases negociais do processo com vista à alienação da atividade, vide Lazcano, Maria Hormaeche, *ob. cit.*, p. 124.

¹²⁰ Azevedo, Nuno Saldanha de, *ob. cit.*, p. 27.

Quanto à seleção do adquirente, deverão igualmente ser consideradas as finalidades prosseguidas pelo presente regime, constantes no artigo 145.º- C, n.º 1 do RGICSF. Na fase pré-contratual, deverão ser disponibilizadas de forma imediata aos interessados na aquisição, as condições de acesso à informação relativa à situação financeira e patrimonial da IC, de forma a permitir avaliar os direitos, obrigações e ações ou outros títulos representativos do capital social, não sendo para o efeito oponível o dever de segredo, nos termos do n.º 9, do artigo 145.º- M do RGICSF. Poderá suceder que os interessados fiquem sujeitos à formalização de um pacto de confidencialidade, para que possam aceder a estes conteúdos informativos. “Os preparativos para a sua comercialização não devem aumentar o risco da entidade sob resolução.”¹²¹ Compete à AR garantir um tratamento não discriminatório dos potenciais adquirentes, em articulação com o objetivo de exponenciação do preço de venda dos direitos e obrigações ou ações ou outros títulos representativos do capital social¹²². Estes requisitos cedem perante os objetivos prosseguidos pelo presente regime jurídico, plasmados no artigo 145.º- C do RGICSF, em conformidade com o estabelecido no artigo 145.º- M, n.º 5 do RGICSF. Acresce que, “para manter a confiança no mercado e à luz dos riscos de contágio, poderá ser aplicado um processo encurtado e simplificado. Por exemplo, a licitação poderá ser restringida a potenciais compradores pré-selecionados e limitando o seu risco, por exemplo, fornecendo garantias (via fundo de resolução), deverão ser consideradas para ajudar a concretizar uma transação oportuna.”¹²³ No entanto, esta norma de cariz excepcional só deverá ser aplicada, se devida e solidamente fundamentada, porque, para além de constituir uma salvaguarda à atuação da AR, permite, *a posteriori*, aferir se foram cumpridos todos os procedimentos fixados na lei com vista à realização da venda, e principalmente se, sobretudo, não foram lesados os direitos dos interessados. Assim, o objetivo de maximização do preço de venda não é prosseguido em moldes absolutos, cedendo perante a proteção da estabilidade financeira.

A decisão de alienação produz o efeito de transmissão da titularidade dos direitos e obrigações, sendo o adquirente considerado, para efeitos legais e contratuais, sucessor dos mesmos.¹²⁴ A referida decisão produz efeitos independentemente de qualquer disposição legal ou contratual em contrário¹²⁵, e não será condicionada pelo consentimento dos acionistas, das partes em contratos relacionados com os direitos e obrigações a alienar, ou de terceiros. Acresce que a exigência deste consentimento desvirtuaria a própria essência deste regime¹²⁶, atentos os objetivos prosseguidos, que poderia condicionar a eficácia da medida. A aplicação de ferramentas de resolução, em concreto a alienação da atividade, implica a conjugação de diversos fatores, como por exemplo, no caso de serem transferidos ativos e passivos, a entidade sob resolução será posteriormente liquidada, ao abrigo das normas de direito de insolvência. No entanto, deverá ser estabelecido um período para permitir a colaboração entre a IC em resolução e o adquirente, que recairá sobre os serviços transferidos, de

¹²¹ Lazcano, Maria Hormaeche, *ob. cit.*, p. 123 (tradução livre).

¹²² Dispõe o n.º 3 do artigo 145.º-M do RGICSF.

¹²³ Lazcano, Maria Hormaeche, *ob. cit.*, p. 123 (tradução livre).

¹²⁴ Nos termos do artigo 145.º-N, n.º 6 do RGICSF.

¹²⁵ Como estipula o n.º 8 do artigo 145.º-N do RGICSF.

¹²⁶ Azevedo, Nuno Saldanha de, *ob. cit.*, p. 26, nota de rodapé n.º 59.

modo a assegurar a continuidade das funções económicas fundamentais, a garantir que os direitos e obrigações transferidos não terão um impacto adverso sobre o sistema financeiro e que os depositantes e clientes estão protegidos.¹²⁷ Essencialmente, o que se pretende assegurar é uma transição sem quebras, garantindo a continuidade das funções desenvolvidas.

Uma questão transversal a todas as ferramentas de resolução é a problemática do reconhecimento da eficácia da aplicação destas medidas segundo as leis de Estados terceiros, especialmente quando estejam em causa ativos e passivos sujeitos a estes regimes jurídicos. “Temporariamente, estas questões poderão ser resolvidas através do reconhecimento contratual; a longo prazo, apenas soluções estatutárias serão, provavelmente, efetivas. Tal poderá ser alcançado apenas através de acordos internacionais, sendo que para a sua negociação a BRRD fornece uma estrutura. Ao mesmo tempo, ativos e passivos estrangeiros terão de ser transferidos ‘manualmente’, com o consentimento e cooperação dos titulares dos direitos, que poderão ter um incentivo em concordar com a transferência.”¹²⁸

Dispõe o artigo 145.º-N, n.º 5, als. a) e b) do RGICSF, que caso tenha sido alienada a titularidade de ações ou de outros títulos representativos do capital social da IC em resolução, o valor reverterá para os acionistas ou titulares desses títulos, mas caso tenham sido alienados, em parte ou na totalidade, os direitos e obrigações da IC, o montante gerado pela venda reverte para a instituição alvo da medida de resolução. “O produto da venda beneficiará os proprietários da entidade sob resolução ou cobrirá os custos da resolução, conforme o que for mais apropriado. O primeiro caso significaria que se as ações fossem vendidas e o *bail-in* fosse aplicado, o preço de transferência minimizaria as perdas para os acionistas e credores. Se os ativos (e passivos) forem transferidos, a entidade em resolução receberá os ganhos.”¹²⁹

É possível a aplicação combinada desta ferramenta com as demais previstas pelo presente regime, que serão analisadas *infra*. No entanto, antes de se efetuarem estes pagamentos, será necessário cobrir as despesas em que incorreu o Fundo de Resolução, caso tenha sido necessária a sua intervenção. Como assinala parte da doutrina¹³⁰, “é possível que o preço de venda seja pago, em certas circunstâncias, em ações. Em vez disso, é provável que seja pago em dinheiro, desde que haja um preço de compra a ser pago.”

É conferida ao Banco de Portugal uma prerrogativa que lhe permite fazer uma de duas operações, designadamente, alienar outros direitos e obrigações e a titularidade de outras ações ou outros títulos representativos do capital social da IC em resolução; ou devolver direitos e obrigações que haviam sido alienados ao adquirente, desde que, para o efeito, se obtenha o consentimento deste último ou, então, devolver a titularidade das ações ou de outros títulos representativos do capital aos respetivos titulares no momento da decisão da venda, não sendo impedimento a oposição da IC em resolução ou dos respetivos titulares, podendo haver lugar ao acerto da contrapartida fixada no momento da alienação, conforme estabelece o artigo 145.º-N, n.º 3 do RGICSF. Desta forma,

¹²⁷ Lazcano, Maria Hormaeche, *ob. cit.*, p. 121.

¹²⁸ Schillig, Michael, *ob. cit.*, p. 252 (tradução livre).

¹²⁹ Lazcano, Maria Hormaeche, *ob. cit.*, p. 121 (tradução livre).

¹³⁰ Schelo, Sven, *ob. cit.*, p. 148 (tradução livre).

dispensa-se o consentimento, algo que distingue esta situação face às transferências que ocorram ao abrigo de uma instituição de transição. Esta possibilidade de reverter uma transferência conferida à AR justifica-se, uma vez, que em momento posterior à transmissão inicial poderão surgir informações relevantes atinentes à qualidade dos ativos transferidos, exponenciando a estabilidade da IC em questão, bem como a probabilidade de encontrar um investidor interessado. “Os acordos de financiamento de resolução podem incluir garantias de transferência reversa para o comprador no contrato de venda.”¹³¹

4.2. Transferência parcial ou total da atividade para instituições de transição (*bridge institutions*)

4.2.1. Noção e enquadramento

De acordo com o estabelecido no artigo 145.^o- O do RGICSF, a instituição de transição (IT) ou *bridge institution*, corresponde a uma pessoa coletiva autorizada a exercer as atividades relacionadas com os direitos e obrigações transferidos da instituição em resolução (n.^o 3). É constituída com o propósito de asseverar a continuidade da prestação de serviços financeiros provenientes da atividade transferida, tendo em vista a valorização do negócio desenvolvido, por forma a permitir a sua alienação, em moldes que incrementem o valor do património em causa, logo que as circunstâncias assim o permitam (n.^o 4), ou seja, logo que surjam as melhores condições de negócio e procurando a melhor oportunidade que possa surgir no mercado. Trata-se de uma entidade criada *ex novo*, de natureza temporária, estabelecida com o objetivo de preservar as funções críticas¹³² de uma instituição em dificuldades, e que procura a sua valorização, enquanto não surge um investidor interessado na aquisição, do todo ou de parte, daquela atividade. Atualmente designa-se por instituição de transição e não banco de transição. Esta última correspondia à terminologia vigente, mas a instituição de transição não tem necessariamente de ser um banco. Terá, no entanto, de ser uma “pessoa coletiva autorizada a exercer as atividades relacionadas com os direitos e obrigações transferidos”¹³³, devendo “(...) cumprir as normas aplicáveis às instituições de crédito ou às empresas de investimento, conforme o caso.”¹³⁴. Com a aplicação desta ferramenta de resolução, surgem em cena duas entidades, o *bad bank* ou banco mau, onde se isolam os ativos tóxicos ou problemáticos, sendo que, após a revogação da autorização para o exercício da atividade, o destino desta entidade será a liquidação, ao abrigo do direito nacional de insolvência, e o *good bank* ou banco bom que corresponde à IT, instituída com o objetivo de maximizar o potencial da atividade viável da instituição em dificuldade, bem como assegurar a continuidade das funções críticas da mesma. “Por esta razão, o instrumento de criação de instituição

¹³¹ Lazcano, Maria Hormaeche, *ob. cit.*, p. 125 (tradução livre).

¹³² Para o tema dos serviços mínimos bancários, cfr. Decreto-Lei 27-C/2000, de 10 de março, tendo registado a quinta alteração através da Lei 21/2018, de 23 de setembro.

¹³³ Artigo 145.^o-O, n.^o 3 do RGICSF.

¹³⁴ Artigo 145.^o-P, n.^o 2 do RGICSF.

de transição deverá funcionar a par do instrumento de segregação de ativos.”¹³⁵ Não se trata de uma solução propriamente inovadora da BRRD. “Com efeito, é fácil identificar ‘lugares paralelos’. Quando uma sociedade comercial começa a enfrentar problemas de monta, é frequente vermos os seus sócios a constituírem uma nova sociedade para que são transferidos ativos relevantes e parte da atividade da sociedade. Daí podem resultar prejuízos para os credores da primeira sociedade. Esse é, aliás, um dos casos em que se afirma poder justificar-se a desconsideração da personalidade jurídica da sociedade ‘descapitalizada’ para responsabilizar os seus sócios.”¹³⁶ Mas, esta hipótese não ocorre no regime da BRRD.

4.2.2. A sua constituição

Perante a inexistência de interessados na aquisição da IC em dificuldades, a AR toma a iniciativa de proceder à criação da IT e por força desta decisão transmitem-se os direitos e obrigações para a nova entidade. Neste sector de atividade, a celeridade é fundamental, uma vez que o contrário implica uma desvalorização dos ativos e aumenta a probabilidade de abalar a estabilidade do mercado. Enquanto não surgirem interessados na aquisição, é implementada esta medida, que visa garantir uma valorização dos ativos transferidos, de forma a promover a maximização dos proveitos num futuro próximo e permitindo uma reestruturação da atividade. A IT surge por força da decisão da AR. Esta deliberação contém os respetivos estatutos daquela instituição, podendo igualmente “nomear os membros do órgão de administração e de fiscalização (...), sem necessidade de proposta da assembleia geral.”¹³⁷ ¹³⁸ Deste modo, a IT rege-se pelo disposto na BRRD, Regulamento MUR, RGICSF e Código das Sociedades Comerciais (CSC), tendo em conta os objetivos que estas entidades prosseguem. Relativamente ao seu capital social, o mesmo é subscrito e realizado total ou parcialmente pelo FR ou através da situação prevista no artigo 145.º- U, n.º 2, al. a), que prevê a possibilidade de conversão de créditos elegíveis da instituição resolvida em capital social da IT, conforme decorre do artigo 145.º- P, n.º 3 do RGICSF. Tal não prejudica, no entanto, os poderes do BdP sobre a IT,

¹³⁵ Raposo, João Paulo Vasconcelos (2016), “Regime europeu de recuperação e resolução de instituições financeiras: Resposta efectiva ou “*wishful thinking*”? - A solução do BES como “*case study*”, Julgar Online, outubro de 2016, p. 58. Disponível em <http://julgar.pt/regime-europeu-de-recuperacao-e-resolucao-de-instituicoes-financeiras-resposta-efetiva-ou-wishful-thinking/>, acedido a 04.10.2017.

¹³⁶ Martins, Alexandre Soveral (2017), “Medidas de Resolução das Instituições de Crédito: a Transferência de Atividade para um Banco de Transição”, em L. Miguel Pestana de Vasconcelos (coord.), *II Congresso de Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, pp. 36.

¹³⁷ Artigo 145.º-P, n.ºs 1 e 8 do RGICSF. Releva esclarecer, que de acordo com o n.º 7 do presente preceito, a assembleia geral da instituição de transição também poderá propor ao BdP, a nomeação e fixação da remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização, que surge como uma alternativa ao disposto no n.º 8 deste artigo.

¹³⁸ O BdP poderá fixar por aviso as regras respeitantes às instituições de transição, algo que já fez, a propósito dos bancos de transição, através do Aviso n.º 13/2012, de 18 de outubro, tendo o mesmo sido revogado pelo Aviso 1/2017, de 3 de janeiro.

enquanto AR. Com esta repartição de competências, pretende-se evitar que o regulador surja no mesmo plano como entidade de supervisão, AR e acionista da IT. Porém, em decorrência da hipótese supramencionada, e nos termos no artigo 145.º-U, n.º 2, al. a), “a exigência que a instituição de transição seja totalmente detida pelas autoridades públicas não é relevante se a instituição tiver sido recapitalizada pelos acionistas e credores. A autoridade de resolução deverá sempre manter controlo sobre o banco de transição. Se os credores são convertidos em acionistas do banco de transição deverá ser assegurado que estes não poderão anular as decisões das autoridades de resolução (por exemplo, suspendendo os direitos de voto).”¹³⁹

Esta entidade tem uma duração máxima de dois anos, prazo que se inicia na data em que tenha sido realizada a última transferência para a mesma, de direitos, obrigações, ações ou títulos representativos do capital social da instituição em resolução¹⁴⁰, podendo este “prazo de validade” ser prorrogado nas condições fixadas no n.º 11, do artigo 145.º-P do RGICSF. “O banco de transição deverá ser gerido com vista a assegurar a continuidade dos serviços críticos originariamente prestados pelo banco sob resolução e preparar a alienação posterior da atividade a uma entidade privada. Nesta perspetiva, o banco de transição constitui, em certo sentido, um veículo temporário utilizado para assegurar a preservação da atividade e de certas responsabilidades da instituição sob resolução, até que estejam reunidas as condições para a respetiva alienação.”¹⁴¹

O recurso a esta ferramenta de resolução comporta um leque bastante variado de vantagens, uma vez que a IT constitui uma oportunidade de negócio, suscetível de atrair novos investidores. Estamos perante uma nova entidade, com uma folha de balanço reformulada, expurgada de ativos tóxicos. Esta instituição de transição evita a assunção de elevadas perdas por parte da instituição objeto da medida de resolução e obsta as vendas apressadas dos ativos viáveis, “a preço de saldo”. Para que se cumpra este desígnio, torna-se necessária a existência de uma relação de cooperação entre a IT e a instituição alvo da medida de resolução¹⁴² pelo que, deverão ser facultadas todas as informações requeridas por aquela entidade. “Por outro lado, se o banco de transição considerar necessário para efeitos do regular desenvolvimento da atividade transferida, deverá a instituição intervencionada continuar a prestar os serviços que forem solicitados pelo banco de transição no momento da sua constituição, mediante uma remuneração acordada entre as partes. Estes serviços poderão variar entre serviços informáticos a serviços de *front e back office*, através da utilização dos recursos técnicos e humanos que não tenham sido transmitidos para o banco de transição.”¹⁴³ A IT proporciona a mitigação

¹³⁹ Lazcano, Maria Hormaeche, *ob. cit.*, pp. 126 e 127 (tradução livre).

¹⁴⁰ Artigo 145.º-P n.º 10 do RGICSF.

¹⁴¹ Freitas, João, *ob. cit.*, p. 99.

¹⁴² “O legislador, para assegurar a eficácia da transferência e o início célere do funcionamento do banco de transição, estabeleceu que deverá ser garantida a continuidade das operações relacionadas com os ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão transferidos, devendo o banco de transição ser considerado, para todos os efeitos legais e contratuais, como sucessor nos direitos e obrigações transferidos da instituição de crédito originária. No fundo, esta operação é semelhante à operação de cisão regulada no CSC.” Xavier, Pedro Lobo, *ob. cit.*, p. 189.

¹⁴³ Xavier, Pedro Lobo, *ob. cit.*, p. 190.

do risco moral, como adiante se constatará a propósito da determinação dos ativos e passivos a serem transferidos. Em última análise, a sua constituição representa uma proteção acrescida dos credores da IC, uma vez que existirá uma nova oportunidade de verem os seus créditos serem satisfeitos através de uma nova entidade, devidamente reestruturada, ou eventualmente, através do adquirente da IT. Porém, não se trata de uma solução isenta de críticas. “A grande desvantagem desta medida em relação à medida de alienação do património é o facto de não ser considerada no curto prazo uma medida de ‘mercado’, visto que o seu efeito consiste em transferir o património da instituição de crédito em resolução para uma entidade cuja duração é limitada e que funciona como uma antecâmara da liquidação.”¹⁴⁴ Esta última consideração não é pacífica entre os autores.

4.2.3. O processo com vista ao estabelecimento da instituição de transição e a delimitação dos ativos e passivos a serem transferidos

Uma das primeiras preocupações a ter em consideração na criação de uma IT consiste em proceder à correta avaliação dos ativos e dos passivos da entidade objeto da medida de resolução, de forma a atualizar o seu balanço. Assim, pretende-se aferir as suas perdas reais, de modo a avaliar o capital que possa ser necessário à sua recapitalização, bem como determinar o valor real dos ativos, direitos e passivos a serem transferidos para a IT.^{145_146} A resolução deve ser antecedida de uma avaliação justa, prudente e realista dos ativos, que ficará a cargo de uma entidade independente, devendo ocorrer uma avaliação posterior a fim de se determinar se os acionistas e credores teriam recebido um tratamento mais favorável num cenário alternativo de liquidação. Como referem alguns autores, é extremamente importante “definir claramente os ativos, direitos e passivos. Particular atenção deverá ser concedida a: a) mapear as funções críticas com o escopo do plano de resolução; b) as principais linhas de negócio necessárias à preservação dos negócios diários da entidade; e c) salvaguardas para contrapartes e sistemas de negociação, compensação e liquidação em caso de transferência parcial. (...) A capitalização da instituição de transição depende não somente dos requisitos mínimos de capital regulatório, mas também de requisitos adicionais de capital relacionados com a natureza específica da instituição de transição, com o processo de transferência e com o modelo de negócio do banco de transição. A autoridade de resolução poderá recorrer a mecanismo de financiamento de resolução para recapitalizar ou fazer um empréstimo para o banco de transição e/ou para garantir ativos ou passivos transferidos da instituição em resolução para o banco de transição. Será fundamental determinar os ativos ponderados pelo risco do banco de transição; as suas necessidades de liquidez, imediatas e a médio prazo; e as necessidades mínimas de capital regulatório bem como qualquer capital considerado apropriado para a instituição de transição.”¹⁴⁷

¹⁴⁴ Xavier, Pedro Lobo, *ob. cit.*, p. 178.

¹⁴⁵ Lazcano, Maria Hormaeche, *ob. cit.*, pp. 126 e 127.

¹⁴⁶ Relativamente à fixação dos ativos e passivos a serem transferidos para a IT, esta temática será abordada no ponto 4.2.6., *infra*.

¹⁴⁷ Lazcano, Maria Hormaeche, *ob. cit.*, p. 128 (tradução livre).

Estabelece o artigo 145.º - Q, n.º 7 do RGICSF, que o valor total dos passivos e elementos extrapatrimoniais a transferir para a IT não deve exceder o valor total dos ativos transferidos da instituição de crédito objeto de resolução, acrescido, dos fundos provenientes do FR ou do Fundo de Garantia de Depósitos, caso aplicável. Tal não significa que os passivos não possam ser transferidos para a IT; pode acontecer, mas desde que seja respeitado o limite estabelecido neste artigo. “(...) O esquema de resolução deve definir as classes e condições para a transferência de ações ou outros instrumentos de propriedade, ativos, direitos e passivos. A publicação da ‘folha do balanço de abertura’ do banco de transição e da auditoria externa das suas contas serão fundamentais para proporcionar aos investidores e a outras partes interessadas informações objetivas sobre a situação financeira. Se o valor estimado de recuperação a longo prazo for acima do preço de mercado, poderá exigir a concessão de auxílios de Estado e, portanto, requererá a sua aprovação de acordo com as regras de auxílios de Estado da UE.”¹⁴⁸ Nos termos do artigo 145.º - P, n.º 14 do RGICSF, esta decisão de transferência deverá ser comunicada à Autoridade da Concorrência. Contudo, e atendendo à transitoriedade desta situação, tal não constitui uma operação de concentração de empresas.

Atentas as finalidades da medida e princípios orientadores, compete à AR fixar o perímetro dos ativos e passivos que irão ser transferidos para a IT. Em circunstâncias excecionais, poderá ser necessário proceder à transferência das ações da instituição alvo da medida de resolução. “Tal poderá suceder numa situação em que é necessário ter a assembleia de acionistas sob controlo, precisamente para facilitar a transferência sem obstáculos. Neste contexto, poderá ser apropriado a transferência de ações para outra instituição de transição. No entanto, a transferência do negócio para aquela entidade é o que está em causa.”¹⁴⁹ Deste modo, poderão ser transferidos todos os ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão da instituição em resolução, bem como títulos representativos do capital social desta mesma instituição. Estabelece o artigo 145.º - Q, n.º 2, als. a) e b) do RGICSF que caso tenham sido transferidas ações ou outros títulos representativos do capital social da instituição em resolução, poderá haver lugar ao pagamento de contrapartida aos acionistas e titulares daqueles títulos; caso tenham sido transmitidos, em parte ou na totalidade, direitos e obrigações da instituição em resolução, a contrapartida terá que ser paga àquela entidade, na medida da diferença, pela IT. São operações que exigem valores atualizados, disponibilizados através das avaliações mencionadas no capítulo anterior, no momento da aplicação da ferramenta de resolução.

Poderão ser transferidos todos os ativos, direitos ou passivos, ou uma parte selecionada de ativos, direitos ou passivos da instituição em resolução, sendo possível conjugar as várias ferramentas de resolução existentes. Por exemplo, o legislador prevê a possibilidade de aplicar o *bail-in* com a criação de uma IT, quando se pretenda “converter em capitais próprios ou reduzir o montante de capital dos créditos ou instrumentos de dívida transferidos para uma instituição de transição, a fim de garantir a disponibilidade de capital para essa mesma instituição.”¹⁵⁰

¹⁴⁸ Lazcano, Maria Hormaeche, *ob. cit.*, p. 128 (tradução livre).

¹⁴⁹ Schelo, Sven, *ob. cit.*, p. 142 (tradução livre).

¹⁵⁰ Martins, Alexandre Soveral, *ob. cit.*, p. 49.

Certos ativos estão impedidos, por força da lei, de serem transferidos para a nova instituição. *Prima facie*, poderá parecer que este bloqueio assenta em razões sancionatórias, mas não é o único motivo, uma vez que “a *ratio* pública da impossibilidade de transferência dos ativos é clara, mas não unitária, reconduzindo-se, em certos casos, a um intuito de não beneficiar os sujeitos responsáveis pela situação da instituição (finalidade sancionatória) e, noutros, a um objetivo de justa partilha de encargos, de acordo com os princípios comuns ao direito insolvencial.”¹⁵¹ De acordo com esta posição, que merece a nossa concordância, à partida, poderão estar subjacentes a esta proibição de transferência de ativos e passivos, finalidades sancionatórias. Naturalmente, ao obstar que os responsáveis pela deterioração financeira da instituição venham a ser beneficiados com a transferência dos seus créditos e consequente proteção daí adveniente, esta proibição serve igualmente para mitigar o indesejado risco moral. Por outro lado, relativamente aos “(...) direitos de crédito sobre a instituição de crédito objeto de resolução detidos por pessoas ou entidades que, nos dois anos anteriores à data da aplicação da medida de resolução, tenham tido participação direta ou indireta, igual ou superior a 2% do capital social da instituição de crédito (...)”¹⁵², esclarecem os referidos autores que está em causa “fazer recair os encargos sobre os titulares de instrumentos que comportam esse risco, o qual foi por si voluntariamente assumido. Quer as ações quer os demais instrumentos computados como fundos próprios implicam precisamente o pagamento meramente residual, que, em situações de insolvência e análogas, se traduzirá na realidade no não reembolso. Nessa medida, a lei limita-se (...) a deslocar a capacidade de absorção das perdas para um momento em que apenas a intervenção da autoridade de resolução afasta a liquidação através da criação de um banco de transição.”¹⁵³ Ainda a este propósito, estes autores chamam a atenção para outras situações que são merecedoras da devida atenção, mais precisamente, a tutela dos pequenos investidores-consumidores, relativamente aos quais o legislador previu uma ressalva da proibição da transferência. Como bem salientam “(...) o acionista cuja percentagem de capital na sociedade é inferior a 2% é um mero investidor (mais do que um acionista-empresário) assimilando-se materialmente ao consumidor e carecendo, até certo ponto, de proteção análoga ao depositante. Em suma, são preocupações extra-societárias que estão em jogo quando se trata da restrição dos ativos insuscetíveis de serem transferidos.”¹⁵⁴ ¹⁵⁵

O recurso a esta ferramenta de resolução beneficia de uma série de dispensas, cuja observância, em circunstâncias consideradas normais, teriam de ser cumpridas. Por exemplo, uma vez que a IT surge na sequência da deliberação da AR, encontra-se isenta de obter autorização para o exercício da atividade, contrariamente do que sucede com as demais instituições. Assim, esta deliberação funciona como autorização para o funcionamento da atividade, tendo também a utilidade

¹⁵¹ Ferreira, Eduardo Paz e Ana Perestrelo de Oliveira (2017), “Fundamentos da resolução bancária: a propósito do caso BES e da legitimidade da deliberação de resolução”, *Revista de Direito das Sociedades*, IX, (2), pp. 278 e 279.

¹⁵² Artigo 145.º-Q, n.º 3 do RGICSF.

¹⁵³ Ferreira, Eduardo Paz e Ana Perestrelo de Oliveira, *ob. cit.*, p. 279.

¹⁵⁴ Ferreira, Eduardo Paz e Ana Perestrelo de Oliveira, *ob. cit.*, p. 280.

¹⁵⁵ A temática da tutela dos acionistas e credores será retomada a propósito da ferramenta de recapitalização interna.

de aprovar os estatutos da IT. Encontra-se igualmente dispensada da observância das regras atinentes ao registo comercial, “sem prejuízo do posterior cumprimento dos mesmos no mais breve prazo possível”, conforme resulta do artigo 145.º- P, n.º 6 do RGICSF.

Para a aplicação desta ferramenta encontra-se igualmente dispensada do consentimento dos acionistas e dos credores. A iniciativa depende somente da AR, uma vez preenchidos os pressupostos necessários à sua aplicação. “De facto, a aplicação da medida de resolução pelo Banco de Portugal não altera o conteúdo das relações contratuais que credores e devedores, como os depositantes e mutuários, tinham estabelecido com a instituição intervencionada, uma vez que apenas se verifica a mudança formal da entidade que é contraparte dessas relações contratuais.”¹⁵⁶ A implementação desta ferramenta ocorrerá independentemente de quaisquer disposições legais ou contratuais em contrário e não pode constituir fundamento para o exercício de direitos de vencimento antecipado, resolução, denúncia, oposição à renovação ou alteração de condições contratuais. Estes direitos apenas poderão ser exercidos com outros fundamentos, que não a resolução bancária, sendo possível, não obstante, invocar factos que determinaram a aplicação da medida de resolução. Conforme decorre do artigo 145.º- P, n.º 5 do RGICSF, o BdP poderá requerer ao BCE a dispensa, por parte da IT, do cumprimento dos requisitos prudenciais aplicáveis, nos casos em que esta seja, nos termos da legislação aplicável, a autoridade de supervisão desta instituição. Ou seja, atenta a urgência da situação, estas instituições poderão beneficiar de uma dispensa do cumprimento dos requisitos prudenciais, referentes, por exemplo, a exigências de capital. Deverá, claro está, assegurar-se os níveis mínimos de solvabilidade. Do mesmo modo, e atenta a urgência da situação, o recurso a esta ferramenta poderá dispensar a AR de cumprir exigências de *compliance*, sem prejuízo do seu cumprimento em momento posterior.

4.2.4. Em particular: a questão das transferências parciais

A aplicação de medidas de resolução constitui uma solução “feita à medida”. Poderá suceder que apenas parte dos ativos e passivos seja transferida para a IT, precisamente porque foi possível verificar que a transferência de todo aquele conjunto não teria viabilidade. Para tal, deverá ser considerado o disposto no plano de resolução. “O conhecimento exato do balanço e sua estrutura e da identidade dos credores são necessários, bem como dos ativos e passivos. Especialmente se houver muitas leis estrangeiras (ou seja, leis fora da UE), contratos e direitos a serem transferidos, enquanto o reconhecimento é incerto, o *bail-in* poderá ser a solução mais fácil.”¹⁵⁷ Esta solução apresenta certas semelhanças com a medida de resolução *bail-in*, uma vez que são dispensadas certas responsabilidades necessárias para restaurar o passivo e a adequação de capital da instituição.¹⁵⁸ Embora ambas as medidas visem equilibrar o balanço da instituição em causa, estas não se confundem, uma vez que no *bail-in*, a reformulação do balanço é feita de forma interna, ao nível da própria instituição, e conseqüentemente, sem ocorrer a transferência de ativos e passivos para uma

¹⁵⁶ Xavier, Pedro Lobo, *ob. cit.*, p. 184, nota de rodapé n.º 82.

¹⁵⁷ Schelo, Sven, *ob. cit.*, pp. 145 e 146 (tradução livre).

¹⁵⁸ Schelo, Sven, *ob. cit.*, p. 142.

outra entidade e, no caso da IT, transferem-se apenas certos ativos e passivos para esta entidade. Na prática, os efeitos económicos acabam por ser os mesmos, diferindo nos métodos aplicados.¹⁵⁹

Esta ferramenta comporta determinadas questões suscetíveis de mostrar os aspetos negativos decorrentes da sua aplicação¹⁶⁰ e que a tornam bastante complexa. A primeira questão consiste em determinar se a transferência de direitos e obrigações será reconhecida em diferentes jurisdições, especialmente, no caso de Estados não pertencentes à UE. Esta é uma questão transversal às demais medidas de resolução, sendo de particular acuidade no caso da transferência para uma IT. A solução apontada “poderia ser inicialmente determinar os ativos, passivos ou direitos de leis estrangeiras e transferi-los manualmente (ou seja, com o consentimento do outro lado.”¹⁶¹ Porém, “haverá alguma incerteza relativamente às classes de passivos que são transferidas e quais ficarão para trás” pelo que se reforça a necessidade de “(...) compreensão muito clara da identidade dos credores.”¹⁶² Por último, questiona-se qual será o tipo de compensação que terá de ser pago à entidade alvo da operação de transferência, designadamente, dinheiro ou ações da IT. “A BRRD não é esclarecedora neste ponto. Em muitos casos, as ações da instituição de transição podem ser a forma mais correta de compensação.”¹⁶³

Impõem-se algumas salvaguardas no contexto das transferências parciais. Desde logo, a que merece maior destaque corresponde ao princípio NCWO, que determina que os acionistas e credores que são deixados na instituição em resolução não deverão receber menos do que receberiam se a entidade tivesse sido encaminhada para liquidação. Esta decisão de transferência é válida independentemente de qualquer disposição legal ou contratual em contrário e mesmo contra a vontade dos acionistas e credores, encontrando-se estabelecido no artigo 145.º-O, n.º 9 do RGICSF, que estes *players*, cujos direitos e obrigações não sejam transferidos, não têm qualquer direito sobre os direitos e obrigações deslocados para a IT. “Ainda no âmbito das regras relativas à cessação da atividade da instituição de transição e sobre alienação da mesma, deverá ser ponderada a atribuição de um direito de preferência (pelo menos para os investidores não qualificados) na aquisição da instituição que lhe suceda aos acionistas e credores da instituição objeto de resolução, quando tenham sofrido prejuízos com a aplicação da medida de resolução, pelo menos quando se tratem de investidores não qualificados. Dessa forma permitir-se-ia que os acionistas e credores entrem *a posteriori* com o capital que se encontrava em falta, mas igualmente que sejam esses investidores, que sofreram perdas, e não terceiros, a beneficiar do potencial de valorização da nova instituição.”¹⁶⁴

¹⁵⁹ Schelo, Sven, *ob. cit.*, p. 142.

¹⁶⁰ Schelo, Sven, *ob. cit.*, p. 142.

¹⁶¹ Schelo, Sven, *ob. cit.*, p. 142 (tradução livre).

¹⁶² Schelo, Sven, *ob. cit.*, p. 142 (tradução livre).

¹⁶³ Schelo, Sven, *ob. cit.*, p. 144 (tradução livre).

¹⁶⁴ Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, Parecer sobre a proposta de lei n.º 264/XII - transposição da Diretiva 2014/59/UE, Lisboa, 09 de janeiro de 2015, p. 14.

4.2.5. Alguns problemas societários: a relação entre a administração da IT e o BdP. A conjugação do risco com o exercício da atividade da IT.

Nos termos do artigo 145.º- P, n.º 7 do RGICSF, “compete ao Banco de Portugal, sob proposta da assembleia geral da instituição de transição, nomear e fixar a remuneração dos membros dos seus órgãos de administração e de fiscalização, *que devem obedecer a todas as orientações e recomendações transmitidas pelo Banco de Portugal, nomeadamente relativas a decisões de gestão e à estratégia e ao perfil de risco da instituição de transição*” (destaque nosso). A parte final deste preceito levou a uma discussão doutrinária, contra e a favor deste dever de obediência por parte da IT.

A posição que crítica esta vinculação reconhece o poder do BdP para nomear os membros dos órgãos de administração e fiscalização da IT, uma vez que esta surge na sequência de uma deliberação da AR. Porém, tece considerações contra o carácter vinculativo do preceito, que implica o dever de obediência às orientações e recomendações transmitidas pelo BdP respeitantes a matérias de gestão da IT. Esta posição salienta, atenta a formulação do preceito, que o dever de obediência abrangerá o próprio órgão de fiscalização, o que não parece defensável.¹⁶⁵ Além disso, “com esta norma, a responsabilidade própria da administração do banco de transição fica enfraquecida, o que não é um bom princípio. De algum modo, o Banco de Portugal fica a gerir, por interposta administração, um banco que opera no mercado (...). Mesmo atendendo à especialidade da situação e aos objetivos que estão em causa, é difícil aceitar que uma entidade que tem a função de regular e supervisionar o sector bancário seja ela própria responsável pela gestão de um banco.”¹⁶⁶

Por sua vez, a posição favorável à solução legalmente fixada argumenta que a relação que se estabeleça entre o órgão fiscalizador da IT e o BdP deverá ser enformada pelo disposto no CSC, que fixa as competências daquele órgão. Defende, igualmente, que atendendo à especificidade e à duração limitada da IT, se compreende a intensidade dos deveres deste órgão face ao BdP, característica que não colide com a sua independência. De igual forma e estando a IT incumbida de gerir os ativos e passivos da IC objeto da medida de resolução, com baixos padrões de risco, justificam-se os poderes concedidos ao BdP e a sua influência na respetiva gestão.¹⁶⁷ “(...) Assim, parece-nos que as orientações e recomendações do Banco de Portugal serão de carácter genérico, nomeadamente

¹⁶⁵ Santos, Luís Máximo dos (2012), “O Novo Regime de Recuperação de Instituições de Crédito: aspetos fundamentais”, *Revista de Concorrência e Regulação*, III, (9), janeiro-março, p. 226 e 227. O Autor defendeu esta posição relativamente ao artigo 145.º-G n.º 11 do RGICSF, na versão introduzida pelo DL 31-A/2012, de 10 de fevereiro que se reproduz: “ 11 - Compete ao Banco de Portugal, sob proposta da comissão diretiva do Fundo de Resolução, nomear os membros dos órgãos de administração e de fiscalização do banco de transição, que devem obedecer a todas as orientações e recomendações transmitidas pelo Banco de Portugal, nomeadamente relativas a decisões de gestão do banco de transição.” Porém, atenta a configuração atual do preceito supramencionado, consideramos que esta posição continua a ser pertinente nesta análise.

¹⁶⁶ Santos, Luís Máximo dos, *ob. cit.*, p. 227.

¹⁶⁷ Xavier, Pedro Lobo, *ob. cit.*, pp. 180 a 182.

quanto às grandes linhas de rumo a trilhar, tendo também o poder de acompanhar e fiscalizar a atividade deste órgão (...).”¹⁶⁸

No que concerne à gestão diária da IT, deverão ser implementados padrões que permitam a manutenção de baixos níveis de risco. Outro problema societário em discussão consiste em saber como articular as finalidades da IT com o objetivo primordial de qualquer sociedade comercial, designadamente, gerar lucro. Apesar de revestir carácter temporário e criada justamente com o propósito de fazer a ponte com uma instituição em dificuldades, para assegurar a continuidade da sua atividade viável, até surgir um potencial investidor, cremos que se deverão conjugar os padrões de risco com o objetivo de gerar lucro. Assim, deverá ser possível gerar riqueza sem extravasar os limites ditos “normais” de risco da atividade, mitigando, deste modo, o risco moral.

4.2.6. Resolvabilidade de instituições de transição - É possível uma instituição de transição ser resolvida, ao abrigo do regime estabelecido pela BRRD?

A BRRD não disponibiliza uma resposta direta a esta questão. No entanto, pela sua relevância, seria conveniente aprofundar este tema, especialmente nos casos em que a constituição da IT envolveu uma grande mobilização de fundos ou mesmo a constituição de garantias. Com a implementação da IT pretende-se assegurar uma transição, sem sobressaltos da atividade desenvolvida pela IC resolvida, sendo que o seu objetivo será encontrar um potencial investidor, ao mesmo tempo que se pretende tutelar o valor confiança que assume especial preponderância neste sector de atividade. O panorama piora quando não se consegue encontrar um investidor interessado na aquisição da IT. “É que a manutenção da mera incerteza nestes domínios é o bastante para gerar um sério descrédito da instituição e, no limite, pôr em causa a própria estabilidade do sistema financeiro.”¹⁶⁹ Deste modo, tem-se questionado a possibilidade de aplicação de medida(s) de resolução a uma IT.

A resposta a esta questão implica a análise da natureza da instituição de transição. Conforme se depreende da letra do artigo 41.º, n.º 2 da BRRD, a natureza da IT corresponde a uma solução interina, temporária¹⁷⁰. Além disso, a lei estabelece um “prazo de validade” para estas entidades, podendo este ser objeto de prorrogação atentas as circunstâncias, conforme resulta dos n.ºs 5 e 6 do supramencionado preceito. Ou seja, caso não se verifique uma das condições fixadas no n.º 3 do artigo suprarreferido, competirá à AR diligenciar pelo encerramento das atividades da IT, o mais rapidamente possível, devendo a entidade ser encaminhada para liquidação ao abrigo dos procedimentos nacionais

¹⁶⁸ Xavier, Pedro Lobo, *ob. cit.*, p. 182.

¹⁶⁹ Pena, Nuno (2017), *Pode o Novo Banco ser objeto de resolução?*, artigo de opinião de 15.05.2017, disponível em <https://eco.pt/opiniaopode-o-novo-banco-ser-objeto-de-resolucao/>, acedido a 13.10.2018.

¹⁷⁰ Willy, Stuart, Richard Pogrel, James Greig, Dennis Heuer e Daniel Baierlein (2017), “Recent Developments in Bank Resolution – Can Bridge Banks be Resolved?”, Client Alert/Regulatory & Compliance, White & Case, disponível em <https://www.whitecase.com/publications/alert/recent-developments-bank-resolution-can-bridge-banks-be-resolved>, acedido a 10.10.2018

de insolvência. A regra continua a ser a aplicação do regime de liquidação, constituindo a resolução bancária uma solução de último recurso.

No caso português, esta dúvida ganhou especial relevância em relação ao Novo Banco. “Ora, sendo o único acionista do Novo Banco o Fundo de Resolução, como é sabido, irá esta entidade ser sacrificada em primeira linha? Pode desde já dar-se por perdido o ‘investimento’?”¹⁷¹ O desfecho deste caso não passou pela resolução desta questão, mas pela via legalmente concebida para as IT, ou seja, a identificação de um adquirente interessado.

Apesar de a BRRD não prever a resposta para esta questão, a realidade é que não afasta expressamente esta possibilidade. “Se a autoridade de resolução considerasse a possibilidade de resolver um banco de transição, seria necessário assegurar que o faria apenas quando as condições estabelecidas no artigo 32.º da BRRD fossem estritamente satisfeitas e não pudesse, por exemplo, usar os poderes de resolução para o ulterior objetivo de tornar um banco de transição mais atrativo para um potencial adquirente do sector privado.”¹⁷² Resta saber se com esta solução se estará a perpetuar um ciclo vicioso, permitindo a manutenção de instituições inaptas para o desenvolvimento desta atividade.

4.2.7. Os poderes de transferência

Um aspeto que deverá ser enfatizado a propósito desta medida, é que as transferências que possam ocorrer não são definitivas. O artigo 145.º-Q, n.ºs 4 e 5 do RGICSF, confere ao BdP a possibilidade de reverter as transferências de património que tenham sido realizadas para uma instituição de transição, ou seja, nas condições aí contempladas, a AR pode realizar transferências para um veículo de gestão de ativos, para a IT ou fazer devoluções à instituição à qual foi aplicada a medida de resolução. Um exemplo concreto desta última hipótese de “retransferência” ocorreu com o BES, por força da deliberação do BdP de 29 de dezembro de 2015, que mais adiante se analisará.

É possível “que o BdP, em certos casos e no âmbito da medida de recapitalização interna, reduza o valor nominal de créditos elegíveis da instituição de crédito objeto de resolução a transferir, nomeadamente, da instituição de transição para um veículo de gestão de ativos.”¹⁷³ Além disso, “a transferência também pode ocorrer baseada no excesso de ativos transferidos para o banco de transição, nomeadamente se foi adotada uma postura conservadora no momento da sua seleção.”¹⁷⁴ Como se pode constatar, tanto o *bail-in* como a IT visam permitir a reorganização dos balanços destas entidades. No *bail-in* opera uma reestruturação interna do balanço, sem que ocorra uma transferência de ativos, passivos ou direitos para uma outra entidade. Já na IT, a reformulação do balanço surge com

¹⁷¹ Pena, Nuno (2017), *Pode o Novo Banco ser objeto de resolução?*

¹⁷² Willy, Stuart, Richard Pogrel, James Greig, Dennis Heuer e Daniel Baierlein, *ob. cit.*, p. 3 (tradução livre).

¹⁷³ Martins, Alexandre Soveral, *ob. cit.*, p. 62.

¹⁷⁴ Xavier, Pedro Lobo, *ob. cit.*, p. 188, nota de rodapé n.º 93.

a intervenção de outro ente incumbido de receber a parte viável de uma IC em dificuldades. “Sob esta ferramenta de resolução, o poder de retransferência é o mecanismo com o propósito de recalibrar o escopo de ativos, direitos e passivos que (em última instância) devem ser transferidos para um terceiro. Assim, o poder de retransferir pode ser visto como o mecanismo mais específico aplicável ao cenário da instituição de transição, comparado à ferramenta de recapitalização interna aplicável a todas as instituições da BRRD em um nível mais geral.”¹⁷⁵

Assinale-se a sugestão da CMVM, a propósito dos comentários efetuados por ocasião da transposição da BRRD para o ordenamento jurídico português, da fixação de “(...) um prazo limite para estas reversões (p. ex., 4 meses), não tendo esta proposta sido incorporada. Em qualquer caso, parece-nos que deveria ser acautelado um prazo limite para essas reversões, designadamente uma vez efetuadas as avaliações subsequentes ou a determinação de eventuais prejuízos para acionistas e credores ao abrigo das regras de avaliação previstas no artigo 145.º-H (esta proposta é igualmente aplicável às situações equivalentes no caso de aplicação do instrumento de segregação de ativos - artigo 145.º-T/7).”¹⁷⁶

Trata-se de uma prerrogativa concedida à AR, dentro da sua margem de discricionariedade. Alguns autores tendem a considerar esta possibilidade como a “continuação dos poderes de resolução exercíveis em relação ao banco colocado em resolução.”¹⁷⁷ No entanto, “os poderes do Banco de Portugal para a transferência de ativos e passivos não são absolutos. Devem ser enquadrados no sistema jurídico em que se insere e no próprio diploma que os concebe.”¹⁷⁸ Na hipótese de surgirem prejuízos decorrentes do exercício desta prerrogativa conferida à AR, poderá surgir uma corrente de contestação junto dos Tribunais. Segundo o exercício de análise da jurisprudência sobre este tema, efetuado por parte da doutrina, pode-se constatar qual o entendimento que tem sido seguido. “(...) A argumentação invocada pela nossa jurisprudência assenta nos seguintes pressupostos base: (i) o Banco de Portugal tem poderes legais para determinar a transmissão ou não transmissão de todos os direitos e obrigações do BES para o Novo Banco; (ii) a análise da legalidade, em concreto, das decisões de transmissão é da competência dos tribunais administrativos e não dos tribunais comuns; e (iii) o regime jurídico da resolução, em especial no âmbito do processo de transmissão, não padece de qualquer inconstitucionalidade.”¹⁷⁹ No entanto, como alerta a mencionada doutrina¹⁸⁰, haverá necessidade de indagar em cada caso concreto, o que está realmente em discussão, designadamente,

¹⁷⁵ Willy, Stuart, Richard Pogrel, James Greig, Dennis Heuer e Daniel Baierlein, *ob. cit.*, pp. 2 e 3 (tradução livre).

¹⁷⁶ Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, Parecer sobre a proposta de lei n.º 264/XII - transposição da Diretiva 2014/59/UE, Lisboa, 09 de janeiro de 2015, p. 14.

¹⁷⁷ Willy, Stuart, Richard Pogrel, James Greig, Dennis Heuer e Daniel Baierlein, *ob. cit.*, p. 2 (tradução livre).

¹⁷⁸ Cordeiro, A. Barreto Menezes (2018), “Os limites dos poderes de transferência do Banco de Portugal no âmbito do processo de resolução”, em António Menezes Cordeiro, Januário da Costa Gomes, Miguel Brito Bastos e Ana Alves Leal (coord.), *Estudos de Direito Bancário I*, Coimbra, Almedina, p. 142.

¹⁷⁹ Cordeiro, A. Barreto Menezes, *ob. cit.*, p. 144.

¹⁸⁰ Cordeiro, A. Barreto Menezes, *ob. cit.*, p. 144.

a legalidade das próprias decisões da AR, ou, os prejuízos decorrentes das decisões desta entidade sobre as relações privadas.

4.3. O instrumento de segregação de ativos

4.3.1. Definição e enquadramento

Nesta ferramenta, a AR poderá proceder à transferência de ativos, direitos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão¹⁸¹, que poderão ser provenientes da instituição objeto da medida de resolução ou de uma IT, conforme estabelece o n.º 1, do artigo 145.º-S do RGICSF, destacando-se aqui o seu âmbito de aplicação mais completo em relação ao estatuído no artigo 42º, n.º 1 da BRRD. “Esta solução tem como objetivo, sobretudo, segregar um determinado património que se entende ser suscetível de ser descontinuado, mas em relação ao qual não se afigura adequado aplicar os normais procedimentos de liquidação, ou esses procedimentos conduzem à destruição de valor.”¹⁸² Diferentemente do que sucede com as medidas atrás analisadas, a presente ferramenta não tem em vista assegurar a continuidade de certa atividade (*gone concern*), dado que o que se pretende é “(...) maximizar o valor a obter com a alienação ou liquidação (controlada) desse património (...).”¹⁸³

A presente ferramenta comporta diversas vantagens. Permite o destaque do restante património, ao expurgá-lo de ativos que comportam maior grau de incerteza, aumentando-se as probabilidades de alienação e, desta forma, a atividade ou património considerados o núcleo fundamental da instituição em dificuldades ou da IT, ficarão ressaltados dos riscos inerentes aos ativos que são passados para o veículo de gestão de ativos.¹⁸⁴ “Hoje em dia, verifica-se a tendência de se transferir “ativos tóxicos” dos bancos para tais veículos, para concentrar-se exclusivamente no processo de liquidação, na forma mais eficaz, sem licença para o exercício da atividade bancária e exigências de capital a estas inerentes.”¹⁸⁵ Assim, evita que estes ativos continuem a pesar nos balanços das instituições em dificuldades, permitindo-se a sua permanência numa entidade à parte, até que se tornem num investimento eventualmente vantajoso para potenciais interessados. Na prática, a materialização deste instrumento ocorre através da transferência dos ativos e afins para o veículo de gestão de ativos, entidade distinta da instituição de onde provêm os mesmos.

A AR deverá estar empossada dos poderes necessários para assegurar a efetividade desta medida, não sendo a mesma bloqueada por disposições legais ou contratuais contrárias, nem dependentes do consentimento dos acionistas e credores, como adiante se analisará.

¹⁸¹ Cfr. Artigo 42º da BRRD e artigo 145.º-S do RGICSF.

¹⁸² Freitas, João, *ob. cit.*, p. 100.

¹⁸³ Freitas, João, *ob. cit.*, p. 100.

¹⁸⁴ Freitas, João, *ob. cit.*, p. 100.

¹⁸⁵ Schelo, Sven, *ob. cit.*, p. 149 (tradução livre).

4.3.2. Condições para a sua aplicação.

O recurso a este mecanismo encontra-se pendente da verificação de algumas condições¹⁸⁶, designadamente, se a situação específica do mercado desses ativos seja de natureza tal que a liquidação dos mesmos ao abrigo dos processos normais de insolvência possa ter um efeito adverso num ou mais mercados financeiros.¹⁸⁷ Pela sua formulação, parece que esta condição tem de estar sempre verificada, e terá de ser combinada com os elementos constantes nas restantes condições¹⁸⁸; a transferência seja necessária para assegurar o funcionamento adequado da instituição objeto de resolução ou da instituição de transição; ou a transferência seja necessária para maximizar as receitas de liquidação. “Estritamente falando, a segregação de ativos é classificada como uma ferramenta de estabilização.”¹⁸⁹ Aliás, a sua aplicação num determinado caso poderá exponenciar a eficácia das outras medidas que em conjunto sejam aplicadas.¹⁹⁰ Descortinam-se algumas diferenças entre a aplicação desta medida, no contexto das transferências provenientes de uma IC em resolução ou de uma IT e do *bail-in*. Dispõe o n.º 8 do artigo 42.º, que caso seja criada uma IT, o veículo de gestão de ativos pode, *após* (destaque nosso) a implementação da mesma, adquirir direitos, ativos ou passivos provenientes da referida entidade. Tal funcionará como uma medida de estabilização, podendo servir para corrigir transferências que tenham sido efetuadas e que não se enquadrem nas categorias de ativos. “Numa transferência, a ferramenta poderá ser usada para transferir ativos de fraca qualidade para um veículo de gestão de ativos, reduzindo o perfil de risco da entidade remanescente, podendo aumentar o interesse do mercado e a probabilidade de venda. No *bail-in*, a ferramenta poderá ser usada

¹⁸⁶ Contempladas no artigo 42.º n.º 5 da BRRD e no artigo 145.º- T, n.º 2, do RGICSF.

¹⁸⁷ A propósito desta condição, a Autoridade Bancária Europeia (EBA – sigla inglesa) publicou uma orientação relativamente a três elementos “que deverão ser considerados pelas Autoridades de Resolução, quando avaliarem a situação do mercado relativamente aos ativos em questão e as potenciais implicações diretas e efeitos nos mercados financeiros:

- a) se o mercado para esses ativos está deteriorado;
- b) o impacto da alienação desses ativos nos mercados em que são negociados;
- c) a situação dos mercados financeiros e os efeitos diretos e indiretos da redução do valor recuperável para o mercado desses ativos. Para cada um desses elementos, as orientações identificam uma lista de fatores que as autoridades de resolução deverão avaliar, com particular destaque para o risco de exercer pressão adicional sobre os preços e originando contágio.” Autoridade Bancária Europeia, Final Draft Guidelines on the determination of when the liquidation of assets or liabilities under normal insolvency proceedings could have an adverse effect on one or more financial markets under Article 42(14) of Directive 2014/59/EU”, European Banking Union (EBA) EBA/GL/2015/05 20 de maio de 2015, p. 3 (tradução livre). Disponível em <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1080779/EBA-GL-2015-05+Guidelines+on+the+asset+separation+tool.pdf>, acedido a 12.08.2018.

¹⁸⁸ Schelo, Sven, *ob. cit.*, p. 151.

¹⁸⁹ “The Bank of England’s approach to resolution”, p. 19 (tradução livre). Disponível em https://service.betterregulation.com/sites/default/files/the_bank_of_englands_approach_to_resolution.pdf, acedido a 22.07.2018.

¹⁹⁰ Neste sentido, Freitas, João, *ob. cit.*, p. 100.

para suportar uma rápida reestruturação após a entidade ter sido estabilizada, ao separar as linhas de negócio que conduziram ao insucesso, melhorando a viabilidade da empresa recapitalizada.”¹⁹¹ Mas, “o montante da recapitalização interna deve levar em conta uma estimativa prudente das necessidades de capital de um veículo de gestão de ativos.”¹⁹²

Conforme resulta do considerando 66 da BRRD, “(...) este instrumento só deve ser utilizado em conjunto com outros instrumentos para evitar uma vantagem concorrencial indevida para a instituição em situação de insolvência.” Entende-se o porquê desta limitação, uma vez que, sendo conferida a estas IC em dificuldades a possibilidade de expurgar ativos “tóxicos”, com peso nos respectivos balanços, tal permitiria dar uma nova imagem à entidade e respetiva marca, não observando as normas concorrenciais vigentes e conseqüentemente, originando externalidades negativas. O valor confiança assume preponderância neste mercado, e esta manobra permitiria atrair novos investidores. Além disso, a não limitação na utilização desta ferramenta poderia encorajar comportamentos de risco, no que respeita a opções de investimento, ressurgindo o malfadado risco moral. “Remover essas posições do balanço da instituição em declínio poderá, assim, remover a incerteza na avaliação dos livros da instituição e libertar capital, o que pode facilitar a recuperação da base de capital da instituição e/ou novos empréstimos para fins mais lucrativos. Como tais benefícios podem vir com externalidades anti concorrenciais, a Diretiva prescreve condições restritivas para a utilização do instrumento.”¹⁹³ Ainda a este propósito, dispõe o n.º 17, do artigo 145.º-S do RGICSF, que esta operação deverá ser devidamente comunicada à Autoridade da Concorrência. Contudo e, atendendo à sua transitoriedade, tal não constituirá uma operação de concentração de empresas.

Neste exercício de separação, serão transferidos ativos, direitos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão. Porém, “a identificação dos ativos a transferir assume particular importância. O foco deverá situar-se nos ativos sem valor estratégico; que estão relacionados com um mercado enfraquecido; que comportam riscos considerados não aceitáveis; e/ou que podem ser inadequados para obter financiamento a longo prazo.”¹⁹⁴ Atualmente, a abordagem das autoridades passa tanto por uma intervenção ao nível preventivo como num plano resolutivo. No nível preventivo, poderão evitar-se muitas preocupações e adiantar trabalho, através da elaboração dos planos de resolução. Porém, certas questões terão de ser abordadas pela AR, na eventualidade de aqueles planos terem de ser ativados. “Os mais comuns serão determinar o preço de transferência, considerando os ativos retidos pela entidade sob resolução, lidar com questões de *corporate governance* e potenciais riscos de interesse, bem como elaborar um plano de negócios credível e a estratégia para os canais de venda. As autoridades necessitam de considerar adequadamente os riscos operacional e reputacional, de gerir um veículo de gestão de ativos, para garantir que consegue vender os ativos transferidos.”¹⁹⁵

¹⁹¹ “The Bank of England’s approach to resolution”, p. 19 (tradução livre).

¹⁹² Lazcano, Maria Hormaeche, *ob. cit.*, p. 134 (tradução livre).

¹⁹³ Binder, Jens-Hinrich e Dalvinder Singh, *ob. cit.*, p. 53 (tradução livre).

¹⁹⁴ Lazcano, Maria Hormaeche, *ob. cit.*, p. 133 (tradução livre).

¹⁹⁵ Lazcano, Maria Hormaeche, *ob. cit.*, p. 134 (tradução livre).

A aplicação de medidas de resolução comporta um carácter urgente, na medida em que o supervisor é forçado a tomar medidas por força a evitar consequências de maior. São decisões que por vezes são tomadas num curto espaço de tempo, como por exemplo, num fim de semana. No entanto, poderão surgir imprevistos que abrandem todo este procedimento. “Poderão incluir certos impedimentos ou remoções, compensações para os cedentes, diferenças entre o valor dos ativos transferidos na “*value date*” vs o seu atual valor na ‘data da transferência’, incorreta classificação, questões informáticas e fiscais, reclamações de terceiras partes e exigências de consentimento.”¹⁹⁶

4.3.3. O veículo de gestão de ativos

Nos termos do n.º 2 e respetivas alíneas, do artigo 42.º da BRRD, bem como do artigo 145.º-S, n.º 3 do RGICSF, o veículo de gestão de ativos corresponde a uma pessoa coletiva que satisfaça determinados requisitos, ou seja, é total ou parcialmente detida por uma ou mais autoridades públicas, que podem incluir a AR (sendo controlada por esta) ou o Mecanismo de Financiamento de Resolução. Esta entidade foi criada com a finalidade de receber uma parte ou a totalidade dos ativos, direitos e passivos de uma ou mais instituições objeto de resolução ou de uma IT. O seu capital social é subscrito e realizado, total ou parcialmente, pelo FR através dos seus recursos, sem prejuízo dos poderes do BdP sobre o veículo de gestão de ativos, nos termos do n.º 4, do artigo 145.º-S do RGICSF. A transferência para o veículo de gestão de ativos apenas poderá ocorrer nos termos fixados no n.º 2, do artigo 145.º-T do RGICSF, ou seja, quando a alienação deste acervo de direitos e obrigações num processo de liquidação comporte efeitos adversos nos mercados financeiros, quando a transferência seja necessária para assegurar o bom funcionamento da IC alvo da medida de resolução ou da IT, ou esta transmissão se revele necessária à maximização das receitas provenientes da alienação.¹⁹⁷ Nada obsta à realização de transferências para um ou mais veículos de gestão de ativos.

Conforme resulta do disposto no enquadramento nacional, esta estrutura surge por decisão do BdP, responsável pela aprovação dos respetivos estatutos. Esta deliberação da AR produz, igualmente, o efeito de transmissão da titularidade dos direitos e obrigações da instituição em resolução para o veículo de gestão de ativos¹⁹⁸, sendo este considerado, para todos os efeitos legais e contratuais, como sucessor nos direitos e obrigações transferidos.¹⁹⁹ “(...) A AR deverá determinar quais são os ativos, direitos e passivos transferidos para o veículo de gestão de ativos, de acordo com os princípios estabelecidos no artigo 36.º, em articulação com o regime da UE em matéria de auxílios de Estado (artigo 42.º, n.º 6 da BRRD). Isto significa que a transferência para o veículo de gestão de ativos será efetuada pelo *fair value*. Esta transferência pelo *fair value* pode ser muito menor do que o valor que os ativos ou contratos reais podem ter nas contas da instituição cedente. Qualquer valor que se apresente mais baixo na contabilidade desencadeará uma perda que esgotará o património dos bancos e terá de

¹⁹⁶ Lazcano, Maria Hormaeche, *ob. cit.*, p. 134 (tradução livre).

¹⁹⁷ Relativamente à contrapartida resultante desta transmissão, cfr. n.ºs 3 a 5, do artigo 145.º-T do RGICSF.

¹⁹⁸ Sendo que esta seleção dos direitos e obrigações a transferir para o veículo de gestão de ativos ocorrerá no momento da sua constituição, conforme resulta do artigo 145.º-T, n.º 1 do RGICSF.

¹⁹⁹ Artigo 145.º-S n.º 7 do RGICSF.

ser suportada por credores ou acionistas. A única exceção é se existir uma suficiente almofada de capital. Esta é exatamente a diferença face ao modelo de banco mau utilizado no passado, onde tais perdas foram cobertas por instituições governamentais. Na ferramenta segregação de ativos, as outras ferramentas de resolução surgem para evitar tal situação.”²⁰⁰

Este veículo deverá pautar a sua atividade pelo disposto nos respetivos estatutos, aprovados pelo BdP. Competirá igualmente ao BdP, sob proposta da assembleia geral do veículo de gestão de ativos, nomear e fixar a respetiva remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização (podendo esta ser dispensada, sendo a nomeação feita aquando da decisão de transferência, nos termos do n.º 14), *devendo* (destaque nosso) obedecer a todas as orientações e recomendações transmitidas pelo BdP, nomeadamente as relativas à gestão, estratégia e ao perfil de risco deste veículo (esta estrutura deverá seguir critérios de gestão que assegurem a manutenção de baixos níveis de risco, nos termos do n.º 16 do supra mencionado preceito).²⁰¹ Aplica-se ao seu funcionamento, com as necessárias adaptações, o CSC.²⁰²

Considerando os motivos de urgência que conduziram à aplicação da ferramenta, este tipo de estrutura beneficia de um conjunto de dispensas (ainda que temporárias), ou seja, não está obrigado ao cumprimento de requisitos legais cuja observância em condições “normais” seria necessária à gestão dos direitos e obrigações transferidos. A sua atividade poderá iniciar sem o prévio cumprimento dos requisitos legais respeitantes ao registo comercial e demais procedimentos exigidos, sem prejuízo do posterior cumprimento dos mesmos no mais breve prazo possível.²⁰³

Atentos os objetivos prosseguidos pelo veículo de gestão de ativos, não se estabelece qualquer dever ou responsabilidade perante os acionistas ou credores da instituição objeto da medida de resolução. De igual modo, os membros do órgão de administração ou da direção de topo não são responsáveis perante esses acionistas ou credores pelos atos ou omissões praticados no exercício das suas funções, salvo se o seu ato ou omissão corresponder a negligência grosseira ou falta grave nos termos do direito nacional e que afete diretamente os direitos desses acionistas ou credores, segundo o n.º 13, do artigo 42.º da BRRD. Nos termos do n.º 15, do artigo 145.º-S do RGICSF, sem prejuízo de outro tipo de responsabilidade, os membros do órgão de administração e de fiscalização ou os titulares de cargos de direção de topo do veículo de gestão de ativos apenas são responsáveis perante os acionistas e credores da instituição de crédito objeto da medida de resolução pelos danos que resultem de ações ou omissões ilícitas, por eles cometidas no exercício das suas funções com dolo ou culpa grave.²⁰⁴

4.3.4. As transferências

²⁰⁰ Schelo, Sven, *ob. cit.*, p. 150 (tradução livre).

²⁰¹ Artigo 145.º-S, n.º 13 do RGICSF.

²⁰² Conforme estabelece no n.º 12, do artigo 145.º-S do RGICSF.

²⁰³ Artigo 145.º-S, n.ºs 5 e 6 do RGICSF.

²⁰⁴ Atenta a limitação de espaço disponível e o objeto de estudo, esta temática não será desenvolvida.

Como se tem salientado, a aplicação no caso concreto dos instrumentos de resolução surge como uma solução feita à medida, sendo que em decorrência de eventos supervenientes, poderá surgir a necessidade de alterar o perímetro das transferências, característica comum a todo o conjunto de ferramentas. No caso da segregação de ativos, pelo n.º 7, do artigo 145.º- T do RGICSF, é possível transferir direitos e obrigações provenientes da instituição objeto de resolução ou da IT para um ou mais veículos de gestão de ativos, em mais do que uma ocasião, sendo também possível o movimento inverso, ou seja, do veículo de gestão de ativos para a instituição objeto de resolução ou para a IT, sendo estas obrigadas a aceitar a devolução desses mesmos direitos e obrigações. Nesta última hipótese, é necessário estarem preenchidas as condições previstas no n.º 8 do supramencionado preceito, ou seja, “a transferência prevista na alínea b) do número anterior só pode ser efetuada quando tal esteja expressamente previsto na decisão do Banco de Portugal prevista no n.º 1 do artigo anterior, quando as condições de transferência dos direitos, obrigações, ações e títulos representativos do capital social da instituição de crédito objeto de resolução aí previstas não se verifiquem ou quando aqueles direitos, obrigações, ações e títulos representativos do capital social da instituição de crédito objeto de resolução não se insiram nas categorias aí definidas.”

A decisão da AR de criar um veículo de gestão de ativos produz efeitos independentemente de qualquer disposição legal ou contratual em contrário, sendo igualmente dispensado o consentimento dos acionistas, credores ou partes relacionadas com os contratos, ou ainda de quaisquer terceiros para quem possa ocorrer a respetiva transferência de direitos, ativos e passivos. A sua aplicação não poderá constituir fundamento para o exercício de direitos de vencimento antecipado, resolução, denúncia, oposição à renovação ou alteração de condições estipuladas nos contratos em causa, nos termos dos n.ºs 7, 9 e 10, do artigo 145.º- S do RGICSF. Os acionistas e credores, cujos direitos e obrigações não sejam transferidos, não gozam de qualquer direito sobre os direitos e obrigações transferidos, conforme do n.º 11 do suprarreferido preceito legal. As transferências entre a instituição objeto de resolução e o veículo de gestão de ativos estão sujeitas às salvaguardas aplicáveis às transferências parciais de propriedade, especificadas no título IV, capítulo VII, nos termos do n.º 11 do supramencionado preceito legal.

4.3.5. Figuras afins e o problema dos NPL

A BRRD contempla o recurso à figura do veículo de gestão de ativos, entidade legal distinta face à entidade alvo da medida de resolução ou da IT. “É difícil prever se e em que medida as autoridades de resolução farão uso do veículo de gestão de ativos no âmbito da BRRD. Embora a diretiva pareça prever um papel bastante limitado do instrumento, pode, não obstante, mostra-se um instrumento útil a utilizar, nomeadamente na reestruturação dos sistemas bancários regionais na Europa, à medida que se desdobra a verdadeira dimensão dos problemas estruturais da União Bancária Europeia.”²⁰⁵ Sendo certo que “a experiência passada da UE demonstrou a eficácia dos veículos de gestão de ativos, em particular quando trabalham com uma grande parte do sector bancário

²⁰⁵ Binder, Jens-Hinrich e Dalvinder Singh, *ob. cit.*, pp. 53 e 54 (tradução livre).

e se focam num tipo específico de empréstimos. A segregação de ativos juntamente com o veículo de gestão de ativos também poderá ser uma ferramenta eficaz para a resolução dos bancos, mas as dificuldades inerentes à criação de veículo de gestão de ativos e em obter um historial de reestruturação não deverão ser subestimadas. Os países são bem-aconselhados a preparar a base legal para tais entidades.”²⁰⁶

Pretende-se exponenciar o valor da venda de ativos, direitos ou passivos, por forma a evitar a sua alienação num momento pouco propício, atentas as circunstâncias e a “preço de saldo”, face à volatilidade dos mercados. O recurso a esta estrutura corresponde a uma solução externa, por forma a afastar os ativos problemáticos do núcleo fundamental do negócio. Não obstante, as próprias instituições adotam soluções internas para, numa primeira abordagem conseguirem dar o melhor desfecho para estes investimentos, constituindo para esse efeito departamentos internos, com colaboradores especializados nas áreas relevantes.²⁰⁷ Trata-se de uma medida preventiva, destinada a encontrar a melhor solução para estes ativos num plano exclusivamente interno, demonstrando a adaptabilidade e atenção à evolução dos negócios, mas ao mesmo tempo, passando uma boa imagem da instituição, que transmite confiança, tanto aos clientes como a potenciais investidores. Porém, estas unidades apenas poderão dar uma resposta num plano preventivo; a partir do momento em que o problema passe a assumir dimensões sistémicas, torna-se necessário a adoção de outras medidas, por exemplo, de intervenção corretiva ou de administração provisória. Se a situação assim o exigir, poderá recorrer-se às ferramentas de resolução.

No que respeita ao modelo a seguir, a utilização do veículo de gestão de ativos não se tem mostrado uniformizada relativamente aos EM abrangidos pela BRRD. Concretizando a questão, o modelo varia entre o estabelecimento do veículo de gestão de ativos incumbido de gerir os ativos provenientes de um único banco em dificuldades ou então, implementar um veículo centralizado, qual entidade central, abrangendo os ativos de instituições em dificuldades.²⁰⁸ Complexificando um pouco mais, questiona-se ainda se seria vantajoso o estabelecimento desta estrutura segmentada em função das características dos ativos transferidos. Relativamente à questão de saber qual o modelo de veículo de gestão de ativos que tem sido seguido, ou seja, uma estrutura para cada IC ou uma unidade central de gestão, esta última vertente é a que tem sido mais utilizada. Em dois países da UE, Espanha e Irlanda, por ocasião da crise da dívida soberana, destacaram-se as suas estruturas centralizadas de gestão de ativos. O recurso a um veículo de gestão de ativos centralizado comporta diversas vantagens e desvantagens. Quanto aos benefícios, permitirá a criação de “economias de escala na reestruturação e aplicação de garantias e na aplicação de critérios de avaliação uniformes.”²⁰⁹ Terá maiores facilidades em impor condições relativamente a todas as instituições por ela abrangidas.²¹⁰ No entanto, apresenta

²⁰⁶ Lehmann, Alexander (2017), “Carving out legacy assets: a successful tool for bank restructuring?”, Policy contribution issue n.º 9, Bruegel. Disponível em <http://bruegel.org/2017/03/carving-out-legacy-assets-a-successful-tool-for-bank-restructuring/>, acessado a 20.08.2018, p. 1 (tradução livre).

²⁰⁷ Lehmann, Alexander, *ob. cit.*, p. 5.

²⁰⁸ Lehmann, Alexander, *ob. cit.*, p. 6.

²⁰⁹ Lehmann, Alexander, *ob. cit.*, p. 6 (tradução livre).

²¹⁰ Lehmann, Alexander, *ob. cit.*, p. 6.

alguns inconvenientes. Desde logo, a necessidade de atrair pessoal altamente especializado para estas temáticas, o que poderá não ser fácil, uma vez que estamos perante uma entidade de cariz temporário²¹¹ e uma organização com estas finalidades localizada num plano centralizado poderá ficar sujeita a maiores pressões políticas²¹², como sucedeu na Eslovénia, em que “a empresa eslovena de gestão de ativos bancários (BAMC), por exemplo, foi objeto de repetidos debates no parlamento.”²¹³ Destacamos ainda o caso da Irlanda, através do seu veículo centralizado de gestão de ativos, designado por Nama (*National Asset Management Agency*), vocacionado para o crédito mal parado (NPL) proveniente do mercado imobiliário. Estabelecido em 2009, este veículo rececionou os ativos problemáticos provenientes de seis bancos, os quais beneficiaram de garantias públicas e de subsequentes injeções de capital. No entanto, esta entidade destacou-se pelo desenvolvimento do conceito de dividendo social (*social dividend*)²¹⁴, tendo-se dedicado à conversão dos bens imobiliários provenientes de créditos em incumprimento em habitações sociais. Será esta uma outra forma de servir o interesse público (mesmo indiretamente), como assim o pretende a BRRD?

O racional subjacente a este ponto foi a verificação das divergências nos Estados-Membros em matéria de implementação da presente ferramenta de resolução. Será esta fragmentação aceitável em matéria de regulamentação, mesmo interferindo na área de soberania dos Estados, ou será aconselhável informação suplementar, por forma a progredir na desejada harmonização, tornando o sistema mais sólido contra eventuais impactos sistémicos?

A título de complemento, referimos seguidamente alguns casos que apresentam algumas semelhanças com esta figura, não obstante as suas particularidades.

4.3.6.1. Bancos *maus* (Bad Banks)

Deve-se esclarecer este conceito de *banco mau*, quando utilizado no contexto da instituição de transição²¹⁵, estrutura que foi bastante utilizada no decurso das crises recentes. Assinale-se também, que existe a tendência de designar por banco mau o veículo de gestão de ativos, no decorrer da aplicação da respetiva medida de resolução. Porém, neste último caso, cremos, que não será aconselhável a utilização desta terminologia, uma vez que estão em causa figuras distintas. “Um *bad bank* é uma instituição criada exclusivamente para receber os denominados ativos problemáticos

²¹¹ Lehmann, Alexander, *ob. cit.*, p. 6.

²¹² Lehmann, Alexander, *ob. cit.*, p. 6.

²¹³ Lehmann, Alexander, *ob. cit.*, p. 6 (tradução livre).

²¹⁴ “Turning toxic assets into social housing: a win-win for asset management companies in the EU?”, Policy Statement, European Federation of National Organizations working with the Homeless (FEANTSA), maio 2016. Disponível em https://www.feantsa.org/download/turning_toxic_assets_into_social_housing_final4345475865240785892.pdf, acedido a 20.08.2018.

²¹⁵ Para onde se remete, *supra*.

(nomeadamente, os de difícil cobrança) de uma ou mais instituições de crédito.”²¹⁶ Assinale-se, que “a avaliação incorreta dos ativos com prejuízo foi a causa dos problemas de muitas instituições financeiras durante e desde a mais recente crise financeira global. Em resposta, algumas autoridades estabeleceram esquemas de separação de ativos ('banco mau') para aliviar o balanço dos ativos 'tóxicos' do banco em dificuldades e seus riscos associados.”²¹⁷

No plano de reestruturação, o recurso a este veículo foi muito frequente no passado. Um banco mau poderá surgir por iniciativa da própria instituição, como medida interna para dar resposta à sua carteira de malparado, ou então por iniciativa pública, como resposta às dificuldades sistémicas que tenham surgido. No primeiro caso, existe a tendência de apelidar o *bad bank* como *special purpose vehicle*, uma vez que com a sua criação, pretendia-se isolar os ativos considerados tóxicos, e numa perspetiva, de médio-longo prazo, maximizar o seu valor. Ao permitir o acesso à atividade saudável da instituição, passaria para o mercado um clima de certeza no que respeita a potenciais investimentos. No entanto, na prática, estes ativos, apesar de separados, continuariam a pesar nos balanços consolidados. Em certas situações, houve a necessidade de os governos intervirem, ao conferirem uma garantia pública, sendo que a sua *performance* ficaria conseqüentemente condicionada ao *rating* do respetivo Estado, em termos de dívida pública. “Uma característica interessante é que estes *special purpose vehicles* eram empresas de gestão de ativos que não possuíam uma exigência de licença bancária. Conseqüentemente, tinham menores exigências de capital. Portanto, tal estrutura surgia como uma forma eficaz e mais barata de acabar com as atividades bancárias. Exemplo disso são os bancos maus alemães, assim como o banco mau relativo ao Hypo Alpe Adria na Áustria e o Sareb, o veículo do banco mau espanhol para os ativos tóxicos das *Cajas* espanholas. Até agora, essas transferências tiveram o efeito de que quaisquer perdas decorrentes dessas transferências foram direta ou indiretamente suportadas pelos governos relevantes. Os credores não tiveram de suportar perdas.”²¹⁸ No entanto, uma solução nestes moldes não corresponde ao espírito da BRRD. Esta pretende evitar que seja o erário público a pagar a fatura decorrente da intervenção do Estado, visando igualmente quebrar a ligação existente entre as dívidas soberanas e a atividade bancária, na tentativa de resgatar uma IC em dificuldades, tendo em vista, imputar as perdas aos acionistas e credores, em função da respetiva hierarquia.

4.3.6.2. Plataforma de gestão de crédito malparado

O crédito malparado continua a ser uma realidade com a qual os bancos terão de lidar, no plano nacional como internacional. Com efeitos nefastos sobre a atividade bancária, o seu aumento e acumulação junto das instituições faz perigar a estabilidade financeira, impedindo o financiamento e o crescimento económico. Numa tentativa de dar resposta a este problema, o Governo português e o BdP avançaram como solução, uma sociedade gestora privada, vocacionada para os *non-performing*

²¹⁶ Banco de Portugal, Informações sobre o BES – Perguntas Frequentes (última atualização a 04.01.2016), p. 8. Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/faq_bes_20160104.pdf, acedido a 20.08.2018.

²¹⁷ Lazcano, Maria Hormaeche, *ob. cit.*, p. 131 (tradução livre).

²¹⁸ Schelo, Sven, *ob. cit.*, p. 149 (tradução livre).

loans (NPL) e para os *non-performing exposure* (NPE)^{219_220}, tendo em vista quebrar a dicotomia “banco bom/banco mau” e atentas as desvantagens no recurso ao “banco mau”, designadamente, “(...) este compraria o malparado dos bancos a desconto em relação ao valor a que estes ativos estão contabilizados no balanço dos bancos. Logo, com impacto nos resultados e nos rácios de capital dos bancos, que teriam de ser cobertos por novos fundos privados. E não poderiam ter qualquer tipo de ajuda pública, nem direta, nem através de garantias, porque tal seria considerado auxílio de Estado, com efeitos nas contas públicas, de acordo com a diretiva BRRD (sigla em inglês). É a partir daqui que o governo e o Banco de Portugal, com envolvimento da Unidade de Missão para a Capitalização das Empresas, chegam ao modelo de uma “plataforma”, como lhe chama o Primeiro-Ministro, para gerir os NPL.”²²¹ Pretende-se com esta medida encontrar uma solução para os créditos inadimplentes, procurando reduzir o período médio de recuperação para aproximadamente seis meses. Existem quatro grupos de crédito a considerar: imobiliário, ativos passados para fundos, grandes devedores e créditos de pequenas e médias empresas.²²² Esta iniciativa conta com a participação de três bancos, a Caixa Geral de Depósitos (CGD), o Millenium BCP e o Novo Banco.

Trata-se de uma medida que, na perspetiva da BRRD, se distingue do veículo de gestão de ativos, uma vez que pretende atuar numa fase *ex ante*, de prevenção, para evitar que o crédito mal parado venha a assumir dimensões sistémicas, ao ponto de colocar em causa a estabilidade financeira e a contração na concessão de crédito. Em termos jurídicos, estamos perante um agrupamento complementar de empresas (ACE), em que as instituições bancárias envolvidas acordam entregar a gestão de cerca mil milhões de euros²²³, a uma estrutura privada, de adesão voluntária, com o objetivo de evitar potenciais intervenções públicas e promover a recuperação do equilíbrio económico.

²¹⁹ “O problema dos bancos portugueses não é apenas o malparado, os conhecidos Non Performing Loans (NPL), mas também os NPE, ou Non Performing Exposure. Dito de outra forma, são créditos concedidos que estão identificados numa espécie de antecâmara do malparado. E as autoridades europeias, particularmente a EBA (European Banking Authority), exigem aos bancos nacionais planos credíveis de redução dos referidos NPE, além do malparado propriamente dito, e por isso a necessidade de criação desta plataforma de créditos.” Informação retirada de *Plataforma do malparado já tem gestor executivo*, notícia de 14.09.2017, disponível em <https://eco.pt/2017/09/14/plataforma-do-malparado-ja-tem-gestor-executivo/>, acedido a 21.08.2018.

²²⁰ Não obstante, a nossa atenção será conferida aos *Non Performing Loans*.

²²¹ *Sociedade gestora para o malparado. Privada, voluntária e não exclusiva*, notícia de 09.07.2017, disponível em https://www.sapo.pt/noticias/economia/sociedade-gestora-para-o-malparado-privada_593a3ca1f12d533577195f0d, acedido a 20.08.2018.

²²² *Sociedade gestora para o malparado. Privada, voluntária e não exclusiva*.

²²³ *Banca quer passar mil milhões de euros para plataforma do malparado*, notícia de 23.03.2018. Disponível em <https://eco.pt/2018/03/23/banca-quer-passar-mil-milhoes-de-euros-para-plataforma-do-malparado/>, acedido a 20.08.2018.

4.4. A recapitalização interna ou *bail-in*

4.4.1. Definição, objetivos, prós e contras

O *bail-in* corresponde a um instrumento integrado, através do qual é conferida à AR, mediante a verificação dos respetivos pressupostos, a possibilidade de recapitalizar a IC, até aos níveis de liquidez necessários à manutenção da autorização para o exercício da sua atividade bancária, bem como proceder à redução de passivos (*write-down*) e/ou converter créditos em capital social. Através da redução, o *bail-in* permite que as perdas de uma IC sejam absorvidas pelos acionistas e, subsidiariamente, pelos credores não garantidos ou subordinados. Na sua vertente de conversão, “o *bail-in* possibilita que os títulos de dívida de uma entidade objeto de resolução sejam convertidos em ações ordinárias, permitindo anular e/ou diluir as participações existentes.”²²⁴

Inicialmente, não foi dada a devida importância a esta ferramenta, já que se considerava que a mesma seria suscetível de abalar o equilíbrio financeiro. Este entendimento seria alterado posteriormente. “É curioso notar como a oposição inicial do BCE ao *bail-in*, baseada em preocupações respeitantes à estabilidade financeira, foi convertido numa defesa daquela ferramenta como um meio de promover sistemas eficazes de resolução e realinhar adequadamente os incentivos para o risco. (...) Ao nível europeu, o novo paradigma regulatório de resolução, terminando com a cultura do *bail-out*, foi totalmente abarcada com a adoção da Diretiva de Recuperação e Resolução Bancária (BRRD).”²²⁵ No entanto, não se afastou em absoluto a possibilidade de intervenção dos Estados no esforço de recuperação e resolução das IC. Verificou-se, antes, uma inversão de ordem, uma vez que o auxílio público passou a constar como uma solução de última *ratio*. “O *bail-in* é projetado para fornecer uma resposta inovadora e drástica para o problema do financiamento da resolução.”²²⁶ Não pondo em causa esta premissa, considera-se que, na realidade, esta medida tem diversos escopos. Desde logo, quebrar a ideia de que as IC são *too big to fail*, compelindo à intervenção dos Estados no seu resgate, situação com repercussões sobre a solidez financeira e os contribuintes. Ao procurar-se alcançar o equilíbrio orçamental, garantir a boa *performance* das IC, proporcionando a recuperação das mesmas, manter os níveis de confiança, bem como o regular funcionamento dos mercados, em condições normais de concorrência, surge esta ferramenta que se configura como “(...) um mecanismo de redução

²²⁴ Basto, Inês Caria Pinto e Mafalda Almeida Carvalho (2016), “A Recapitalização Interna («Bail-In») como Instrumento de Resolução de Instituições de Crédito”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*/42-2016, p. 136. Disponível em www.uria.com/documentos/publicaciones/4977/documento/por01.pdf?id=6227, acedido a 03.12.2017.

²²⁵ Machado, Pedro (2016), “*Bail-in as new paradigm for bank resolution: discretion and duty of care*”, E-pública, *Revista Eletrónica de Direito Público*, vol. 3, n.º 1, abril 2016, p. 34 (tradução livre). Disponível em: <http://www.e-publica.pt/volumes/v3n1a03.html>, acedido a 04.10.2017.

²²⁶ Hadjiemmanuil, Christos (2015), “Bank Stakeholders’ Mandatory Contribution to Resolution Financing: Principle and Ambiguities of Bail-In”, *ECB Legal Conference 2015: From Monetary Union to Banking Union, on the Way to Capital Markets Union, New Opportunities for European Integration*, Frankfurt am Main, Alemanha, p. 6 (tradução livre). Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2733063, acedido a 03.08.2018.

administrativa das responsabilidades perante terceiros ou do aumento de capitais próprios por via da conversão de passivos.”²²⁷ Reforçando o conceito de *burden sharing*, a recapitalização interna implica a reformulação dos balanços das IC, de forma a que estas cumpram os rácios de capital a que se encontram adstritas. De igual modo, ao imputar as perdas aos acionistas e credores (tendo em consideração a respetiva hierarquia), o *bail-in* assume-se como “(...) uma verdadeira ferramenta de *governance* ao dispor das autoridades de resolução(...)”²²⁸, ao mesmo tempo que proporciona uma nova cultura nas instituições no que concerne à gestão do risco, solicitando a participação e atenção dos que terão que suportar os custos e, prevenindo potenciais fenómenos de contágio, com consequências a diversos níveis. Ao solicitar a participação dos acionistas e credores nas perdas da IC, o *bail-in* permite incrementar o dever de vigilância destes *players*, para com a possibilidade de adoção de práticas de gestão pouco adequadas. “Portanto, é esperado que estas instituições se tornem mais disciplinadas e mais moderadas na altura de assumir riscos e aumentarem a sua alavancagem, tornando-as mais resilientes, aumentando a estabilidade financeira que por sua vez resultará num impacto positivo para a sociedade.”²²⁹ Parte da doutrina refere que se trata de uma participação coerciva, “em que os credores não poderão opor-se à absorção daquelas perdas”²³⁰, e em que a decisão de aplicar uma ferramenta de resolução produz efeitos, independentemente da vontade destes intervenientes. Apesar de não ser obrigatório, este instrumento poderá ser utilizado em conjugação com as demais medidas de resolução, com a utilidade de “facilitar a repartição dos encargos da resolução entre os seus credores. Um exemplo concreto da conjugação de medidas de resolução passa pelo *bail-in* ser utilizado, aquando do estabelecimento de uma IT, “para converter os passivos da instituição em resolução em capital social do próprio banco de transição”²³¹ ou “(...) 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.”²³²

A recapitalização interna permite combater potenciais fenómenos de engenharia financeira, sustentados por intuítos oportunistas, com consequências negativas para a IC. Parte da doutrina²³³ alerta para a má utilização desta ferramenta, que poderá conduzir à redução do preço das ações da IC, levando à sua degradação financeira, qual *death-spiral*. Ao antecipar “(...) um *bail-in* da IC ainda antes de reunidos os requisitos para a aplicação de medida de resolução, investidores especuladores poderão começar a adquirir créditos elegíveis, recorrendo ao *short-selling* para garantir a venda a descoberto das ações da IC. Deste modo, no momento da conversão dos créditos em capital, se essa

²²⁷ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 531.

²²⁸ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 531.

²²⁹ Oliveira, Filipa Martinho de (2016), *The bail-in enforcement, the application of the resolution tool to Banco Espírito Santo*, Dissertação de Mestrado em *Business Economics*, Escola do Porto, Universidade Católica Portuguesa, p. 49 (tradução livre). Disponível em: <https://repositorio.ucp.pt/handle/10400.14/21745>, acessado a 24.09.2017.

²³⁰ Azevedo, Nuno Saldanha de, *ob. cit.*, p. 29, nota de rodapé n.º 66.

²³¹ Basto, Inês Caria Pinto e Mafalda Almeida Carvalho, *ob. cit.*, p. 137.

²³² Azevedo, Nuno Saldanha de, *ob. cit.*, p. 29.

²³³ Schillig, Michael, *ob. cit.*, p. 286.

conversão for realizada de forma desmedida em ações subvalorizadas, a estratégia de «*loan to own*» dos especuladores será bem-sucedida, adquirindo o controlo da IC a baixo custo, contra os interesses da autoridade de resolução e do público em geral, uma vez que aqueles especuladores poderão ainda ser remunerados pelo recurso ao FUR.”²³⁴

O desfaseamento temporal na aplicação da ferramenta constitui uma variável a ser considerada pela AR, sob pena de colocar em causa a sua eficácia. Como salientam alguns autores²³⁵, a forma como o *bail-in* se encontra projetado na BRRD baseia-se na consideração de que a queda de cada banco ocorrerá de forma individual e faseada. Porém, considerando as fortes ligações no sistema financeiro, não se pode desconsiderar o impacto da queda de um banco sobre os balanços das restantes IC. “A aplicação do instrumento de recapitalização interna a uma instituição em dificuldades poderá ter um efeito significativo nos balanços de outros intermediários financeiros, muitos dos quais provavelmente serão bancos-sombra pouco regulados. (...) Além disso, o mercado para a dívida convertível poderá estagnar, tornando ainda mais difícil para outras instituições obter capital por meio de novas emissões. O efeito desestabilizador pode ser significativo. Como consequência, a recapitalização interna pode ser inadequada em situações em que o sistema financeiro como um todo é frágil.”²³⁶ As dificuldades daí emergentes trespassarão para a economia real. Por isso, a referida doutrina alerta para que, perante um cenário destas dimensões, o *bail-in* não permitirá preservar a estabilidade financeira. A medida tem as suas vantagens, designadamente, a redução/conversão do passivo, porém, “é irrealista acreditar que, numa crise sistémica, a recapitalização possa ocorrer em escala suficiente para absorver as perdas e/ou cobrir as necessidades de recapitalização de todos os bancos problemáticos simultaneamente e sem efeitos colaterais negativos muito graves.”²³⁷ Nestas situações, o recurso a fontes privadas de financiamento não se revela viável, uma vez que os investidores dificilmente se vão disponibilizar para conferir recursos a uma IC com estes níveis e resultados. Desta forma, se por um lado, o *bail-in* poderá ter um efeito prático limitado, deixando em aberto a possibilidade de intervenção dos Estados na salvação das IC, perpetuando o paradigma *too big to fail*, por outro lado, poderá ter a virtude de reduzir a probabilidade de resgate público relativamente às IC de média e pequena dimensão. Contudo, neste panorama é dada importância e continuidade à ideia do tamanho e preponderância que determinada IC assume num sistema financeiro, sendo que, “(...) em vez de remover a vantagem comparativa de tamanho, isso tenderia a consolidá-la. Por forma a dismantelar o subsídio *too big to fail* (TBTF), a promulgação de políticas de resolução focadas no *bail-in* não é suficiente, porque tais políticas não são nem consistentes temporalmente, nem suficientes para uniformizar a sua aplicação e efeitos. Para tanto, seriam necessárias medidas de regulação que penalizassem o tamanho em tempos normais, como regulações estruturais e requisitos prudenciais, cuja intensidade aumenta com a sua dimensão.”²³⁸ Por isso, como defendem alguns autores, “a discricionariedade no *timing* e na definição do âmbito de conversão ao abrigo do *bail-in* permite à

²³⁴ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, pp. 561 e 562.

²³⁵ Hadjiemmanuil, Christos, *ob. cit.*, p. 22.

²³⁶ Schillig, Michael, *ob. cit.*, p. 289 (tradução livre).

²³⁷ Hadjiemmanuil, Christos, *ob. cit.*, p. 22 (tradução livre).

²³⁸ Hadjiemmanuil, Christos, *ob. cit.*, p. 22 (tradução livre).

autoridade de resolução impedir que os credores se aproveitem da insolvência de uma IC nacional. Cabe ao BdP (e ao CUR) exercer os poderes na medida e de acordo com o interesse público nacional.”²³⁹ No entanto, é possível que a atenção conferida pelas autoridades competentes a uma IC se apresente como um fator favorável na restauração da confiança. “Talvez a atenção regulatória reforçada que uma instituição *bailed-in* provavelmente receberá possa torná-la particularmente segura aos olhos dos clientes e dos investidores.”²⁴⁰

Como se abordou *supra*, uma das desvantagens decorrentes do mecanismo *bail-in*, consiste no aumento dos custos associados ao financiamento, através do instrumento de *write-down*. Os investidores estarão mais reticentes, podendo levar inclusivamente, a uma contração no investimento, com potenciais repercussões sobre a estabilidade dos mercados financeiros. Além disso, haverá maior dificuldade em definir um preço adequado para os títulos resultantes da aplicação de uma medida de recapitalização interna. A determinação do preço poderá basear-se no pior cenário, conduzindo ao aumento dos custos da reestruturação.²⁴¹ Outra crítica que se aponta, consiste na lentidão e complexidade dos procedimentos em que se baseia, numa altura em que a IC enfrenta um momento de desequilíbrio, contrariando, de certo modo, o espírito da BRRD no que concerne aos processos nacionais de insolvência. Esta demora será suscetível de abalar a confiança dos mercados e dos clientes, podendo não ser suficiente para repor os níveis necessários de liquidez que permitam a manutenção do regular exercício da atividade bancária. Em última análise, poderá ocorrer o que se pretende evitar com todo este esforço, designadamente, a intervenção pública no esforço de salvação da IC.²⁴²

Ainda que a transposição da Diretiva 2014/59/UE tenha ocorrido em 2015, através da Lei n.º 23-A/2015, de 26 de março, a recapitalização interna só passou a vigorar no ordenamento jurídico português a partir de 2016. “Embora a Lei tenha entrado em vigor no dia 31 de março de 2015, os créditos por depósitos de pessoas singulares e de micro, pequenas e médias empresas no montante que exceda EUR 100.000 (e desde que não se encontrassem excluídos, por qualquer razão, da garantia de reembolso) apenas passaram a poder ser objeto de recapitalização interna («*bail-in*») a partir do dia 1 de janeiro de 2016 (note-se que os Estados-Membros apenas estavam obrigados a transpor o «*bail-in*» com efeitos a partir de 1 de janeiro de 2016).”²⁴³

As crises financeiras ocorridas nos últimos anos permitiram a consolidação de novas práticas, tendo em vista a prossecução de vários objetivos. “Como reação à crise, o processo de regulação focou-se no reforço dos requisitos prudenciais com o intuito de aumentar a resiliência dos bancos, bem como para resolver o problema TBTF, de forma a permitir a resolução ordeira do maior número de bancos possível.”²⁴⁴

²³⁹ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, pp. 561 e 562.

²⁴⁰ Schillig, Michael, *ob. cit.*, p. 294 (tradução livre).

²⁴¹ Schillig, Michael, *ob. cit.*, p. 286.

²⁴² Schillig, Michael, *ob. cit.*, p. 297.

²⁴³ Basto, Inês Caria Pinto e Mafalda Almeida Carvalho, *ob. cit.*, p. 136.

²⁴⁴ Gardella, Anna, *ob. cit.*, p. 205 (tradução livre).

O Acordo de Basileia III determina o quadro regulatório, firmado no plano internacional, sobre a adequação dos fundos próprios das IC, tendo sido transposto para o enquadramento legal da UE, destacando-se no quadro da União Bancária. Pretende-se com estes requisitos “melhorar a capacidade do sector bancário para resistir aos choques económicos, melhorar a sua gestão dos riscos, assegurar as atividades normais de concessão de crédito durante os períodos de contração económica.”²⁴⁵ Este acervo normativo encontra-se vertido no Regulamento sobre Requisitos de Fundos Próprios (RRFP) e na Diretiva sobre Requisitos de Fundos Próprios (DRFP) e ambos se aplicam em todos os EM da UE desde 1 de janeiro de 2014.

“O regulamento, que é diretamente aplicável em todos os Estados-Membros da UE, estabelece requisitos prudenciais de fundos próprios, de liquidez e de risco de crédito para as empresas de investimento e as instituições de crédito (“bancos”).”²⁴⁶ De forma a determinar o estado da situação financeira de uma IC, constitui prática comum analisar um conjunto de rácios ou requisitos e outros indicadores, de forma integrada. Esta análise debruça-se sobre os rácios de fundos próprios, a alavancagem, os rácios de liquidez e os rácios de rendibilidade.²⁴⁷ Os requisitos de fundos próprios correspondem a montantes expressos em percentagem dos ativos ponderados pelo respetivo risco. “O regulamento exige que os bancos constituam fundos próprios suficientes para cobrir perdas inesperadas e se manterem solventes em períodos de crise. Por princípio fundamental, o montante de capital exigido depende do risco associado aos ativos de cada banco.”²⁴⁸ Os fundos próprios encontram-se segmentados por *Tiers*, tendo em consideração a respetiva capacidade de absorção de perdas. “Os *Tiers* foram uma forma encontrada pelo Comité de Basileia para categorizar os elementos de capital próprio das entidades financeiras de acordo com a qualidade e capacidade de absorção de perdas, sendo atualmente utilizadas pelas entidades reguladoras do sistema financeiro. A *Tier 1* é uma dessas categorias e corresponde aos elementos de capital de maior qualidade, os quais são totalmente absorventes de perdas e precisam de estar sempre disponíveis.”²⁴⁹ Assim, “o rácio fundamental é o *Core Tier 1* pois este é o rácio prudencial nuclear utilizado pelas autoridades de supervisão na análise da solvabilidade das instituições de crédito. Os fundos próprios *Core Tier 1* representam recursos com um elevado grau de permanência suscetíveis de absorverem perdas futuras não esperadas de uma

²⁴⁵ Requisitos de fundos próprios para o sector bancário. Disponível em <https://www.consilium.europa.eu/pt/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/>, acedida a 21.10.2018.

²⁴⁶ Requisitos de fundos próprios para o sector bancário. Disponível em <https://www.consilium.europa.eu/pt/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/>, acedida a 21.10.2018.

²⁴⁷ Não querendo desenvolver muito esta temática atenta a limitação do espaço disponível, a atenção será conferida aos rácios de capital, sendo feita uma breve abordagem, a título introdutório.

²⁴⁸ Requisitos de fundos próprios para o sector bancário. Disponível em <https://www.consilium.europa.eu/pt/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/>, acedida a 21.10.2018.

²⁴⁹ Banco de Investimento Global, *Avaliar a solidez de um banco*. Disponível em <https://www.big.pt/TaxasDepositos/SolidezBanca>, acedida a 21.10.2018.

instituição de crédito, permitindo que esta possa prosseguir o desenvolvimento da sua atividade numa base de continuidade, mesmo em situações adversas. Assim sendo, quando uma instituição de crédito mantém um nível de fundos próprios abaixo do mínimo regularmente exigido, considera-se que a instituição de crédito não está devidamente capitalizada, ou seja, que o risco de os seus fundos próprios poderem vir a ser consumidos por perdas futuras não esperadas é excecionalmente elevado quando comparado com o mesmo risco de qualquer outra instituição de crédito que esteja em situação regular, no que diz respeito ao cumprimento dos seus níveis mínimos de fundos próprios.”²⁵⁰

No caso concreto do bail-in, recaem ainda sobre as IC requisitos adicionais específicos, com vista a garantir a efetividade deste instrumento de resolução. Estes requisitos correspondem ao MREL ou *Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities*. Sucintamente, pode-se dizer que “a autoridade de resolução deve ponderar a necessidade, em caso de aplicação do instrumento de recapitalização interna, de assegurar que as instituições consigam absorver um montante adequado de perdas e sejam recapitalizadas com um montante suficiente para restabelecer o rácio *Common Equity Tier 1* (CET 1) para um nível que satisfaça os requisitos mínimos de fundos próprios e sustente a confiança dos mercados.”²⁵¹ Este rácio é definido individualmente relativamente a cada IC. Com o objetivo de evitar que este regime seja defraudado e estando as IC dotadas de passivos insuscetíveis de serem abarcados pela medida de recapitalização interna, estas entidades são obrigadas a cumprir um teto mínimo de passivo elegível, de modo a assegurar a possibilidade de redução do passivo ou a conversão do mesmo em capital próprio. Paralelamente a este requisito, mas sem se confundir com o mesmo, surge o TLAC ou *Total Loss Absorbing Capacity*, que pretende assegurar que “(...) as instituições com importância sistémica global tenham instrumentos financeiros disponíveis durante a resolução para absorver as perdas e permitir que continuem a desempenhar funções críticas enquanto o processo está a decorrer.”²⁵²

4.4.2. Distinção de figuras afins

Apesar de apresentarem certas semelhanças, esta ferramenta de resolução não se confunde com os instrumentos de capital contingente, vulgarmente conhecidos por *Cocos*. Estes instrumentos financeiros constituíram uma solução à qual os bancos recorreram durante o período da última crise da dívida soberana, com o objetivo de reforçarem a sua solidez. Têm a particularidade de serem contabilizados nos capitais próprios das IC, como *Core Tier 1*, mas surgem como obrigações convertíveis contingentes, ou seja, “(...) conferem aos titulares, em alternativa, o direito ao reembolso do valor nominal ou à conversão em ações da entidade emitente - ou por esta dominada - verificadas

²⁵⁰ Xavier, Pedro Lobo, *ob. cit.*, p. 161.

²⁵¹ Leal, Ana Cristina (2017), “Liquidez, Solvabilidade e Risco nas Instituições de Crédito: Rácios Financeiros”, Conferência Internacional Integração Financeira na Europa, p. 12. Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/intervpub20170508_1.pdf, acedido a 21.10.2018.

²⁵² Leal, Ana Cristina, *ob. cit.*, p. 12.

certas condições (*trigger events*), nomeadamente, o incumprimento do pagamento de juros ou degradação da situação financeira do emitente”.²⁵³ Destas obrigações emerge o direito ao pagamento de juros periódicos, que se convertem em capital, designadamente, ações, mas apenas mediante a ocorrência de certas condições estipuladas previamente à fase de ocorrência do risco ou a “uma situação efetiva de insolvência”.²⁵⁴ Enquanto a atividade em torno dos Cocos se desenvolve ao nível interno da própria IC, sendo emitidos numa fase prévia de insolvência ou de risco, no *bail-in* ocorre uma intervenção mais intensa por parte da AR que conta com uma maior variedade de instrumentos financeiros. A suscetibilidade de aplicação da ferramenta do *bail-in* não pode servir como *trigger event*, na medida em que a fase de insolvência ou de risco de insolvência materializou-se previamente à aplicação desta medida, tendo legitimado, de acordo com os requisitos da BRRD, a respetiva implementação.

O *bail-in* não constitui uma atividade de expropriação, mas uma partilha de encargos, que visa a absorção dos custos e a recapitalização da entidade, permitindo a sua atividade, numa lógica de *going-concern*. Como assinalam alguns autores, poderá, contudo, produzir um efeito semelhante ao da expropriação, quando se verifique a imposição dos custos a determinados credores, que num cenário alternativo de liquidação não teriam de os suportar.²⁵⁵ Porém, o legislador preocupou-se em prevenir estas hipóteses, ao conferir mecanismos de garantia a estes credores, como o princípio NCWO, e caso a situação assim o justifique, a intervenção do FUR.

4.4.3. Funcionamento e enquadramento legal

A AR deverá ter em mente a consecução dos objetivos prosseguidos pelo presente regime de resolução bancária. Neste contexto, o *bail-in* permite alcançar estes desígnios através de duas vertentes, orientadas para uma das finalidades constantes nos artigos 43.º, n.º 2 da BRRD, 27.º, n.º 1 do Regulamento MUR e 145.º- U, n.º 1 do RGICSF:

- a) “Recapitalizar uma instituição ou uma entidade referida no artigo 1.º, alíneas b), c) ou d), da presente diretiva que preencha as condições para desencadear a resolução na medida suficiente para restabelecer a sua capacidade de cumprir as condições de autorização (na medida em que essas condições se apliquem à entidade) e de continuar a exercer as atividades para as quais foi autorizada nos termos da Diretiva 2013/36/EU ou da Diretiva 2014/65/UE, nos casos em que a entidade tenha sido autorizada ao abrigo dessas diretivas, e para sustentar a confiança suficiente dos mercados na instituição ou na entidade;
- b) Converter em capitais próprios ou reduzir o montante de capital dos créditos ou instrumentos de dívida transferidos:

²⁵³ Almeida, António Pereira de (2013), *Sociedades Comerciais, Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercados*, Vol. II, Coimbra, Coimbra Editora, 7ª Edição, p. 73.

²⁵⁴ Basto, Inês Caria Pinto e Mafalda Almeida Carvalho, *ob. cit., ob. cit.*, p. 136.

²⁵⁵ Machado, Pedro, *ob. cit.*, p. 38.

- i. Para uma instituição de transição, a fim de garantir a disponibilidade de capital para essa instituição de transição; ou
- ii. Ao abrigo do instrumento de alienação de atividade ou do instrumento de segregação de ativos.”²⁵⁶

A doutrina costuma distinguir entre o chamado *bail-in* simples²⁵⁷ ou direto²⁵⁸, que ocorre por ocasião da capitalização da IC, e o *bail-in* instrumental²⁵⁹ ou indireto²⁶⁰, que é utilizado em conjunto com as demais medidas de resolução. Relativamente à vertente do *bail-in* constante na alínea a), *supra* referida, à AR são conferidas prerrogativas que permitem “(...) exigir à IC objeto de resolução que emita novas ações, ou outros instrumentos de propriedade, bem como outros instrumentos de capital (incluindo ações preferenciais) e instrumentos convertíveis contingentes [artigo 63.º n.º 1 al. i) da BRRD].”²⁶¹ A aplicação desta alínea encontra-se condicionada à verificação dos pressupostos constantes no n.º 3, do artigo 43.º da BRRD e no artigo 27.º, n.º 2 do Regulamento MUR, designadamente, só se poderá aplicar esta medida nos casos em que sua aplicação permita restabelecer a solidez financeira e a viabilidade da IC a longo prazo.

Em relação ao disposto no n.º 2, al. b), *supra* descrito, está em causa a redução do valor nominal dos créditos que constituam passivos elegíveis, ou a conversão em capitais próprios, que poderão permitir o aumento do capital social, com recurso à emissão de ações ou de outros títulos representativos do capital social, até aos níveis necessários para a recuperação da IC e podendo ser usados para a sua recapitalização ou mesmo para facilitar a venda da atividade, uma vez que nesta vertente, o *bail-in* aplica-se em articulação com as demais medidas, designadamente, a alienação da atividade, IT ou segregação de ativos.

A escolha de uma destas vertentes comporta diferentes consequências. Assim, na redução (*write-down* ou *haircut*), as perdas são suportadas pelos acionistas e credores subordinados, uma vez que esta incide sobre os créditos ou outros passivos da IC, que não se assumam concretamente como instrumentos de fundos próprios e que não estejam excluídos pela lei do âmbito de aplicação do *bail-in*²⁶². Já a conversão de créditos, implica a emissão de novas ações ou de outros instrumentos representativos do capital social, mediante a transformação do passivo da IC. Situação que conduz a diluição das participações sociais preexistentes, e “introduz de forma coerciva os credores no grémio social da IC”²⁶³, proporcionando aos credores o acesso ao *status socii*, com os respetivos poderes inerentes. Na pior das hipóteses, e perante um eventual cenário de liquidação, poderão obter algum produto daí decorrente.²⁶⁴ Ainda a este propósito, o artigo 47.º, n.º 1, 2º parágrafo, da BRRD estabelece

²⁵⁶ Redação do artigo 43.º, n.º 2 da BRRD.

²⁵⁷ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 533.

²⁵⁸ Machado, Pedro, *ob. cit.*, p. 36.

²⁵⁹ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 533.

²⁶⁰ Machado, Pedro, *ob. cit.*, p. 36.

²⁶¹ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 533.

²⁶² Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 535.

²⁶³ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 535.

²⁶⁴ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 535.

que a conversão seja feita a uma taxa que dilua fortemente o valor das ações e outros instrumentos de propriedade existentes. Porém, atente-se a ressalva constante no artigo 50.º da BRRD, que determina que poderão ser aplicadas taxas de conversão distintas consoante as diferentes categorias de instrumentos de passivos, desde que (i) essa taxa reflita uma indemnização apropriada aos credores afetados pelas perdas incorridas em virtude do exercício dos poderes de redução e de conversão, e (ii) a taxa de conversão aplicável aos passivos considerados sénior ao abrigo do CIRE seja superior à taxa de conversão aplicáveis aos passivos subordinados. “Do exposto resulta que o legislador privilegiou o exercício do *bail-in* sobre a IC objeto de resolução face às medidas que impliquem a transmissão parcial ou total da atividade da IC objeto de resolução, devendo estas ser aplicadas apenas quando não se encontrarem reunidos os requisitos referidos no n.º 1, do artigo 145.º-U do RGICSF.”²⁶⁵ Face ao exposto, considera-se ser esta ferramenta que melhor permite cumprir o desígnio de continuidade na atividade desenvolvida pela IC em resolução.

4.4.3.1. Plano de resolução e plano de reorganização do negócio

Para determinar o montante agregado em que deve ser reduzido ou convertido o passivo elegível, deverá ser considerada a informação constante no plano de resolução, onde constam igualmente os passivos excluídos e os objetivos e o conteúdo mínimo do plano de reorganização do negócio. Nos termos do n.º 1, als. a) e b) do artigo 46.º da BRRD, e do artigo 27.º, n.º 1, 3º parágrafo do Regulamento MUR, na aplicação desta medida de resolução, a AR deverá determinar com base na avaliação a que se refere o artigo 36.º o agregado, se for o caso, “do montante pelo qual os passivos elegíveis devem ser objeto de resolução a fim de garantir que o valor patrimonial líquido da instituição em resolução seja igual a zero”, ou caso aplicável, “do montante pelo qual os passivos elegíveis devem ser convertidos em ações ou outros tipos de instrumentos de capital a fim de restabelecer os rácios de fundos próprios principais de nível 1, (i) da instituição objeto de resolução, ou (ii) da instituição de transição.” Pretende-se, assim, repor os rácios de fundos próprios principais de nível 1, garantindo a confiança na instituição objeto da medida de resolução ou da instituição de transição. Caso se verifique o recurso ao instrumento de segregação de ativos, a AR deverá determinar “o montante pelo qual é necessário reduzir os passivos elegíveis, devendo ter em conta, se adequado, uma estimativa prudente das necessidades de capital do veículo de gestão de ativos”, conforme resulta do 2.º parágrafo, do n.º 2, do artigo 46.º. Neste plano deverão constar igualmente os objetivos e o conteúdo mínimo do plano de reorganização do negócio.

Para além da obrigatoriedade de elaborar um plano de resolução e avaliação *ex ante*, na contingência da aplicação de uma medida de resolução, no caso da recapitalização interna existe a obrigatoriedade de realizar um plano de reorganização do negócio.²⁶⁶ Esta exigência impende sobre o órgão de administração da IC ou sobre a pessoa para tal nomeada, nos termos do artigo 72.º, n.º 1 da BRRD, tendo em vista a definição das medidas necessárias à reposição da viabilidade da IC a longo

²⁶⁵ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 535.

²⁶⁶ Artigos 52.º da BRRD, 27.º n.º 16 do Regulamento MUR e 145.º-W do RGICSF.

prazo. O plano de reorganização do negócio deve basear-se em pressupostos realistas relativamente às condições económicas e dos mercados em que a instituição em causa vai operar. “Os planos de reorganização do negócio devem tomar em consideração, nomeadamente, a situação atual e as perspetivas futuras dos mercados financeiros, em função dos pressupostos mais otimistas e mais pessimistas, incluindo uma combinação de acontecimentos que permitam identificar as principais vulnerabilidades da instituição. Os pressupostos devem ser comparados com padrões de referência apropriados a nível sectorial”²⁶⁷.

Em termos de conteúdo, o n.º 5, do artigo 52.º da BRRD e o artigo 145.º- W do RGICSF definem os requisitos mínimos que deverão constar no referido plano, designadamente, diagnosticar as circunstâncias que conduziram às dificuldades verificadas, determinar as medidas a incrementar com o objetivo de relançar a atividade, estipular um calendário de execução das medidas, entre outros. O plano de reorganização de negócio deverá ser apresentado, no prazo de trinta dias, à autoridade de resolução, contados da aplicação da presente medida, podendo esta data ser prorrogada até ao máximo de sessenta dias a contar da aplicação desta ferramenta, em circunstâncias excecionais e se necessário para a prossecução dos objetivos da resolução. Nos termos do artigo 27.º, n.º 16 do Regulamento MUR, a ANR transmitirá imediatamente ao CUR o plano de reorganização do negócio, proveniente do órgão de administração, existindo uma lógica de colaboração entre estas autoridades. Um mês após esta apresentação, surgem duas possibilidades, concretamente, a AR avalia a probabilidade de o plano repor a viabilidade a longo prazo da instituição e caso o considere apto a alcançar esse desiderato, prosseguirá com a aprovação do plano. Se assim não for, a autoridade de resolução, notificará o órgão de administração ou a pessoa nomeada dos problemas encontrados, solicitando a alteração do plano, tendo em vista a sua correção.

Nos termos do artigo 145.º- W, n.º 6 do RGICSF, relativamente às entidades por si supervisionadas, caberá ao BdP, enquanto AR e em acordo com o BCE, no prazo de trinta dias, aprovar o plano de resolução, caso considere que as medidas aí previstas permitirão a viabilidade a longo prazo da instituição de crédito. No prazo de quinze dias, o órgão de administração da instituição deverá remeter o plano com as respetivas alterações à AR. Esta entidade, por sua vez, avaliará este novo plano e comunicará ao órgão de administração, no prazo de sete dias, se o mesmo solucionará os problemas identificados ou se serão necessárias novas alterações. O órgão de administração ou a pessoa nomeada deverá executar este plano aprovado e apresentar à AR, a cada cento e oitenta dias, um relatório sobre os progressos realizados na sua execução. Se a revisão do plano se revelar necessária à prossecução dos objetivos, competirá ao órgão de administração ou à pessoa nomeada, a revisão do mesmo e a sua aprovação pela AR.

²⁶⁷ Conforme estabelece o n.º 4 do artigo 52 da BRRD.

4.4.3.2. Passivos abrangidos e passivos excluídos por lei

Nem todo o passivo de uma IC é suscetível de ser abrangido pelo *bail-in*. Para a determinação do passivo elegível, serão adotados critérios quantitativos e qualitativos.²⁶⁸ Seguindo um critério de seleção quantitativo, "(...) é então realizada através do estabelecimento do requisito mínimo de fundos próprios e dos passivos sujeitos a redução e reconversão da IC pelo CUR e pelo BdP (sob instrução do CUR) aquando da elaboração dos planos de resolução - após consulta do BCE e das autoridades competentes, nas IC sujeitas à sua competência de resolução (artigo 12.º do Regulamento MUR)."²⁶⁹ Relativamente à determinação dos créditos elegíveis (ou passivos elegíveis, segundo o legislador europeu), estão em causa montantes que não constituam instrumentos de fundos próprios, e que não estejam expressamente excluídos na legislação aplicável. Quanto aos requisitos de fundos próprios, as IC estão impedidas de deter somente ativos que se revelem inaptos à absorção de perdas. "Consequentemente, as IC são obrigadas a manter a todo o tempo um montante agregado de fundos elegíveis e de créditos elegíveis, expresso em percentagem do montante total dos fundos próprios e dos passivos, nos termos do Regulamento (UE) 575/2013, o que constitui um processo incluído na tarefa de elaboração e manutenção dos planos de resolução (artigo 12.º, n.º 13 do Regulamento MUR)."²⁷⁰ Nos termos do artigo 45.º da BRRD, os Estados-Membros deverão garantir que as IC cumpram os requisitos de fundos próprios.

"A seleção com recurso a critérios qualitativos opera por exclusão dos créditos, parcial ou totalmente, do âmbito concreto do *bail-in*, podendo operar de forma obrigatória ou, em circunstâncias excecionais, de forma discricionária (mas nunca arbitrária), pela autoridade de resolução. Deste modo, existem créditos que se encontram, desde logo, obrigatoriamente excluídos do *bail-in*, independentemente de estarem sujeitos à lei de um Estado-Membro ou de um país terceiro."²⁷¹ As exclusões previstas pela lei encontram-se no artigo 44.º, n.º 2 da BRRD, 27.º, n.º 3 do Regulamento MUR e no plano nacional, no artigo 145.º-U, n.º 6 do RGICSF, respetivamente. E são:

a) Depósitos cobertos. De acordo com o estabelecido no n.º 2, penúltimo parágrafo do artigo 44.º da BRRD, é conferida à AR, caso a situação assim o justifique, a possibilidade de exercer estes poderes em relação ao montante que exceda o nível de cobertura.

b) Passivos garantidos, incluindo as obrigações cobertas e os passivos sob a forma de instrumentos financeiros utilizados para efeitos de cobertura de risco que fazem parte integrante da garantia global (*cover pool*) e que, segundo a legislação nacional, estão garantidos de uma forma similar às obrigações cobertas. Concretizando estas duas alíneas, está em causa a preocupação em tutelar a segurança jurídica e a confiança nos mercados, atendendo às consequências emergentes da desconsideração destes patamares de proteção. "Aqui se inclui expressamente as obrigações cobertas e os passivos sob a forma de instrumentos financeiros utilizados para efeitos de cobertura de risco que

²⁶⁸ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 542.

²⁶⁹ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 542.

²⁷⁰ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, pp. 537 e 538.

²⁷¹ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 542.

fazem parte integrante da garantia global (*cover pool*) e que, segundo a legislação nacional, estão garantidos de uma forma similar às obrigações cobertas.”²⁷²;

c) Passivos decorrentes da detenção, pela instituição ou entidade referida no artigo 1.º, n.º 1, alíneas b), c) ou d), da presente diretiva, de ativos ou de dinheiro pertencentes a clientes, incluindo ativos ou dinheiro detidos em nome de OICVM²⁷³, na aceção do artigo 1.º, n.º 2, da Diretiva 2009/65/CE, ou de FIA²⁷⁴, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, alínea a), da Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, desde que esses clientes estejam protegidos ao abrigo do regime de insolvência;

d) Passivos decorrentes de uma relação fiduciária entre a instituição ou a entidade referida no artigo 1.º, n.º 1, alíneas b), c) ou d), (na qualidade de agente fiduciário), e outra pessoa (na qualidade de beneficiário), desde que esse beneficiário esteja protegido ao abrigo do regime de insolvência ou do direito civil;

e) Passivos perante instituições, com exceção das entidades que fazem parte do mesmo grupo, com um prazo de vencimento inicial inferior a sete dias;

f) Passivos com um prazo de vencimento restante inferior a sete dias, devidos a sistemas ou a operadores de sistemas designados nos termos da Diretiva 98/26/CE ou aos seus participantes, e decorrentes da participação nesses sistemas. Em relação às alíneas c), d), e) e f), estão em causa “passivos de entidades importantes para a preservação da estabilidade financeira”²⁷⁵;

g) Passivos perante as seguintes pessoas:

i) Trabalhadores, em relação aos seus vencimentos, prestações de pensão ou outras remunerações fixas vencidas, excluindo a componente variável da remuneração não regulamentada por convenções coletivas de trabalho;

ii) Credores comerciais, em consequência do fornecimento à instituição ou à entidade referida no artigo 1.º, n.º 1, alíneas b), c) ou d), de bens ou serviços, críticos para o seu funcionamento corrente, incluindo serviços informáticos, serviços de utilidade pública e o arrendamento, reparação e manutenção de instalações. Ou seja, no anterior e no presente parágrafo, o legislador visou tutelar os credores em situação mais vulnerável e os credores, cuja prestação assume destaque para o regular desenvolvimento da atividade da IC.

iii) Autoridades fiscais e de segurança social, desde que esses passivos sejam privilegiados ao abrigo do direito aplicável,

iv) Sistemas de garantia de depósitos decorrentes de contribuições devidas nos termos da Diretiva 2014/49/UE.

4.4.3.3. Garantias dos acionistas e credores no contexto da BRRD. Em particular, passivos suscetíveis de exclusão pela AR.

²⁷² Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 543.

²⁷³ Organismos de investimento coletivo em valores mobiliários.

²⁷⁴ Fundos de investimento alternativos.

²⁷⁵ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 543.

Nas sociedades anónimas (S.A.), num contexto de aumento do capital social, deverão ser seguidos os procedimentos e normas constantes no CSC. Assim, será realizada uma assembleia-geral (AG) e desta resultará uma deliberação que autorize a referida operação. Caso tenha sido autorizado para o efeito, o órgão de administração da sociedade também poderá realizar esta operação. Estão em causa soluções de obtenção de fundos privados, cuja iniciativa advém da sociedade e dos respetivos sócios. Caso a sociedade enfrente dificuldades financeiras, e tendo em vista a execução do património societário, são disponibilizadas aos acionistas várias garantias, como por exemplo, a possibilidade de recorrerem à sub-rogação na posição creditícia da sociedade, a responsabilização dos administradores da sociedade, a responsabilização dos sócios maioritários e a impugnação de atos praticados pela sociedade. Também existe tutela legal reforçada em relação ao acionista-investidor, cuja intervenção na sociedade é menos significativa e que dispõe de menos informação quanto ao seu estado, em comparação com o acionista qualificado, que tem mais preponderância na gestão societária, bem como maior acesso a informação relevante.

As IC assumem a forma de S.A., mas atenta a sua natureza, estão sujeitas a um regime específico, designadamente, o RGICSF, podendo ser aplicável subsidiariamente o CSC. Sob a égide do BdP, a realização de uma operação de aumento de capital social não será tão simples como o procedimento anteriormente descrito, podendo mesmo revelar-se infrutífero, num período temporal limitado. Por força das alterações introduzidas pelo legislador europeu, a reestruturação de IC cuja situação financeira se encontra degradada, implicará o reforço do *burden-sharing*, um pouco na lógica de poluidor-pagador, como já defendeu a Comissão Europeia. Ou seja, perante um cenário financeiro adverso da IC, a AR intervirá, podendo determinar a aplicação de uma ou mais medidas que melhor se adaptem à situação da entidade. Caso necessário, poderá determinar a aplicação de medidas de resolução, como por exemplo, o *bail-in*. Assim, a implementação deste tipo de medidas não ocorrerá automaticamente, necessitando da verificação dos respetivos requisitos de aplicação e da iniciativa AR.

Em nome dos objetivos que pretende alcançar, a AR encontra-se autorizada a excluir, em circunstâncias excecionais, total ou parcialmente, determinados passivos dos poderes de redução ou conversão, ao abrigo da sua margem de discricionariedade na aplicação de medidas de resolução. Nos termos previstos nos artigos 44.º, n.º 3 da BRRD e 27.º, n.º 5 do Regulamento MUR, verificam-se determinadas situações em que estes passivos ou créditos elegíveis podem ser afastados, nomeadamente, se: a concreta aplicação da ferramenta não for possível, num prazo razoável, não obstante os esforços desenvolvidos; proporcionar a continuidade das funções críticas e das linhas de negócio críticas, mantendo as operações essenciais; a exclusão for estritamente necessária e proporcional para prevenir um fenómeno de contágio, que perturbaria gravemente o funcionamento dos mercados financeiros, a ponto de poder causar perturbações graves na economia de um EM ou da UE e se a inclusão desses passivos, no âmbito de aplicação da medida, fosse suscetível de causar uma destruição de valor tal que as perdas sofridas por outros credores seriam maiores do que se esses passivos fossem excluídos da recapitalização interna.

Em decorrência destas exclusões, poderá ser necessário aumentar o nível de redução ou de conversão face aos créditos elegíveis, para permitir a reposição de valor, desde que não se verifique a preterição do princípio NCWO, nos termos do 5.º parágrafo, do n.º 3, do artigo 44.º da BRRD. Deverão

ainda ser conjugados com os requisitos constantes no n.º 9 do mencionado preceito, que estabelecem que as perdas são primeiramente suportadas pelos acionistas e de seguida, pelos credores, tendo em conta a respetiva hierarquia, o nível da capacidade de absorção das perdas que permaneceria na instituição objeto de resolução se o passivo ou classe de passivos fossem excluídos e a necessidade de manter recursos adequados para o financiamento da resolução. “Em termos gerais, esta ‘cláusula de escape’ parece ser muito flexível. Em particular, para os bancos sistemicamente importantes seria muito fácil invocar a exceção do ‘risco de contágio’. Como resultado, existe o risco de o *bail-in* se aplicar apenas aos bancos de pequena e média dimensão, onde os bancos de grande dimensão seriam resgatados pelos Estados. (...) A exclusão de certo passivo, automaticamente ou a critério da autoridade de resolução, do escopo da ferramenta de recapitalização interna pode constituir um desvio do ranking de credores sob as leis nacionais de insolvência.”²⁷⁶ Esta prerrogativa conferida à AR conduz a diversas ressalvas da doutrina quanto à sua aplicação. A decisão deve ser cautelosa, pois de outro modo, a AR poderá estar a incorrer na violação do princípio NCWO, ao permitir a acumulação dos créditos excluídos sobre os credores abrangidos pela medida. Desde logo, alerta-se para a necessidade de esta margem de discricionariedade ser conduzida de forma a que não conduza a situações arbitrárias. Está em causa uma decisão administrativa, mais concretamente, uma “redução administrativa das suas responsabilidades perante terceiros ou do aumento de capitais próprios por via da conversão de passivos”²⁷⁷, que, como tal, se encontra sujeita a deveres de fundamentação, ponderação, proporcionalidade e sobretudo, à prossecução do interesse público, para além da sujeição aos princípios da resolução bancária, “destacando-se: (i) o princípio da não discriminação em razão da nacionalidade, (ii) o tratamento equitativo dos credores e o respeito pelo princípio NCWO e (iii) as regras de intervenção do FUR.”²⁷⁸ Ora, determinados autores temem que a técnica de utilização de conceitos indeterminados nesta cláusula de exclusão possa levar à sua “utilização discricionária (e imprevisível) pelas autoridades de resolução.”²⁷⁹ A prossecução do interesse público não é fixada em moldes absolutos. Na decisão de submeter uma IC a uma medida de resolução ou de excluir determinados passivos do âmbito de aplicação deste regime, a AR deverá articular os princípios, e aferir a que bem tutelado deverá ser conferida prevalência, tendo em conta que aos sujeitos abrangidos não deverá ser imposto um custo superior ao que ocorreria no cenário de liquidação da instituição. “Note-se, de facto, que sendo o interesse público o fundamento para optar pela resolução do banco em alternativa a um processo normal de insolvência, pressupondo a eficiência da avaliação desse interesse público, tal significa que o bem-estar social é maximizado com essa decisão. (...) Donde, não é justo, nem legítimo que um particular grupo social seja prejudicado, ficando numa situação pior do que aquela em que se encontraria caso o banco entrasse em processo normal de insolvência, quando a sociedade no seu

²⁷⁶ Schillig, Michael, *ob. cit.*, pp. 287 e 288 (tradução livre).

²⁷⁷ Basto, Inês Caria Pinto e Mafalda Almeida Carvalho, *ob. cit.*, p. 136.

²⁷⁸ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 545.

²⁷⁹ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 546.

todo sai beneficiada.”²⁸⁰ Tanto na aplicação do *bail-in*, como ao excluir determinado passivo, a AR deverá pautar a sua atuação com o princípio da proporcionalidade, que se desdobra em três vertentes:

“a) vertente da adequação, que significa que a restrição adotada deve ser cautelosamente ajustada ao fim que se propõe atingir;

b) vertente da necessidade, que impõe que a restrição é exigida para alcançar os fins em vista, não existindo outros meios menos restritivos para alcançar o mesmo desiderato; e

c) vertente da justa medida ou proporcionalidade em sentido estrito, que determina que não poderão ser adotadas medidas excessivas e/ou desproporcionadas para alcançar os fins pretendidos.”²⁸¹ Para além deste princípio, uma parte da doutrina²⁸² sustenta que a atuação da AR, no campo dos poderes discricionários, deverá ser equiponderada por um dever de cuidado.

Este problema coloca em destaque a tutela dos direitos dos acionistas e dos credores. A BRRD assenta na premissa que os acionistas, a que se seguem os credores, tendo em conta a hierarquia dos seus créditos, deverão suportar as perdas advenientes da IC em risco ou em situação de insolvência. Procura inverter a ordem de imputação de responsabilidades emergentes da queda das IC, ou seja, anular a tendência seguida no passado, que determinadas entidades, pela sua dimensão e peso, são *too big to fail*. O legislador entendeu que seria socialmente justo impor as perdas a estes intervenientes, uma vez que estes serão beneficiários da atividade da IC e como tal deverão comportar os riscos emergentes dos seus investimentos. No entanto, como já se destacou, esta limitação deverá cingir-se ao estritamente necessário para a prossecução dos respetivos objetivos. “Preende-se uma intervenção precoce e rápida nas instituições em situação precária ou de insolvência. Um sistema em que sejam os acionistas os primeiros a suportar as perdas, seguidos pelos credores (sendo que estes não poderão ter perdas para além das que teriam num caso comum de liquidação judicial). Um sistema em que seja minimizado os custos para o Estado e conseqüentemente para os contribuintes. Atribuir mais poderes às autoridades para poderem manter em permanência o acesso aos depósitos, às operações de pagamento, vender partes viáveis da instituição e distribuir perdas de forma justa e previsível. Evitar assim a desestabilização dos mercados financeiros.”²⁸³

A AR dispõe de grande margem de discricionariedade na aplicação das medidas de resolução, como forma de garantir a eficácia da gestões de crises.²⁸⁴ ²⁸⁵ Atento o objetivo prosseguido pelo

²⁸⁰ Alves, Carlos F. (2015), “A proteção dos acionistas dos bancos no contexto da diretiva de resolução bancária”, *Inforbanca* 104, p. 25. Disponível em http://www.ifb.pt/gl/c/document_library/get_file?uuid=8798d666-5222-44ed-bdcf-d7d1d0ed41df&groupId=11202, acedido a 16.09.2017.

²⁸¹ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, p. 548.

²⁸² Machado, Pedro, *ob. cit.*, p. 35

²⁸³ Gonçalves, Maria do Rosário de Carvalho Lira Ferreira, *ob. cit.*, p. 64.

²⁸⁴ Gonçalves, Maria do Rosário de Carvalho Lira Ferreira, *ob. cit.*, p. 65.

²⁸⁵ Considerando 49 da BRRD: “As limitações aos direitos dos acionistas e dos credores deverão ser conformes com o artigo 52.º da Carta. Os instrumentos de resolução só deverão, por conseguinte, ser aplicados às instituições que estejam em situação ou em risco de insolvência e apenas quando tal for necessário para a prossecução do objetivo de estabilidade financeira no interesse geral. Em particular, os instrumentos de resolução só deverão ser aplicados quando a instituição não puder ser liquidada ao abrigo dos processos normais de insolvência sem

presente regime jurídico, designadamente, a estabilidade financeira, que se assume como um bem comum, “que beneficia a economia e a sociedade como um todo, em oposição aos interesses dos acionistas que são privados”²⁸⁶, a AR terá de estar empossada dos poderes necessários para garantir a eficácia destas medidas. Será esta a principal justificação para que ocorra a interferência nos direitos dos acionistas. No entanto, como alertam alguns autores, deverá ser considerado que “(...) impor perdas aos acionistas poderá acarretar igualmente consequências económicas e sociais, uma vez que os acionistas do banco compreendem outros bancos e instituições financeiras (incluindo fundos de pensão e seguradoras), bem como investidores de retalho. A capacidade de absorção dos acionistas não é ilimitada, e cuidado deverá ser tomado de modo a evitar apenas mudar os custos da insolvência bancária a outros grupos vulneráveis, como investidores de retalho, aposentados e detentores de apólices.”²⁸⁷ Para além destes efeitos, poderá estar a pôr em causa a própria atratividade dos mercados de capitais, comprometendo eventuais fontes de financiamento das IC. De igual forma, não incentivará, os depositantes a confiar as suas poupanças a estas instituições. O elemento fidúcia é fundamental na atividade bancária, pelo que atentas as “(...) crescentes necessidades de capitalização dos bancos, os acionistas e os obrigacionistas, atuais e futuros, são decisivos para a subsistência financeira dos bancos e para o financiamento da economia, pelo que todos os fatores que ameacem a respetiva confiança serão sempre, na mesma medida, fatores de ameaça ao financiamento destas instituições. Nesse sentido, os acionistas das instituições de crédito e empresas de investimento não devem ser objeto de um nível de proteção menor que os acionistas das demais empresas. Assim, qualquer restrição ou limitação dos direitos acionistas deve ser feito com o maior cuidado, e somente deve ocorrer na efetiva presença de valores mais elevados, e apenas no estritamente necessário. Neste sentido, a limitação dos direitos dos acionistas no contexto da recuperação e resolução bancária é matéria da maior importância.”²⁸⁸

Este princípio surge como um parâmetro à atuação da AR. Estabelece que nenhum acionista ou credor deverá suportar um prejuízo maior pelo qual responderia perante um cenário alternativo, caso a IC tivesse sido encaminhada para liquidação. Não se recorre ao direito nacional de insolvência, atento o impacto que esta opção acarreta para a estabilidade financeira, comprometendo a confiança no sistema, podendo induzir, em última análise, um efeito contágio. Assim, o regime jurídico da resolução

destabilizar o sistema financeiro, quando as medidas forem necessárias para assegurar a rápida transferência e a continuidade das funções de importância sistémica e quando não existir nenhuma perspetiva razoável de uma solução privada alternativa, nomeadamente um aumento de capital pelos acionistas ou por terceiros que seja suficiente para repor integralmente a viabilidade da instituição. Além disso, ao aplicarem os instrumentos de resolução e exercerem os poderes de resolução, deverão ser tidos em conta o princípio da proporcionalidade e as particularidades da forma jurídica da instituição.”

²⁸⁶ Babis, Valia SG (2012), “Bank Recovery and Resolution: What About Shareholder Rights?” University of Cambridge, Faculty of Law, Paper no. 23/2012, September 2012, p. 6 (tradução livre). Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2144753, acessado a 20.10.2018.

²⁸⁷ Babis, Valia SG, *ob. cit.*, p. 12 (tradução livre).

²⁸⁸ Parecer sobre a proposta de lei n.º 264/XII - transposição da Diretiva 2014/59/UE, CMVM, Lisboa, 09.01.2015, página 2.

surge como uma alternativa às normas de direito de insolvência. Alguns autores discutem o motivo pelo qual se concede esta compensação em sede de aplicação destes instrumentos de resolução. Desta forma, parte-se do princípio de que os acionistas e credores envolvidos estariam cientes do risco que enfrentariam caso a IC evidenciasse um cenário financeiro adverso, que conduzisse à sua insolvência. Porém, a prática tem demonstrado, que, num contexto de aplicação dos instrumentos de resolução, os acionistas e credores nem sempre estão conscientes das responsabilidades que este regime acarreta. Assim, neste cenário de resolução, defende-se a concessão de proteção. Sucintamente, argumenta-se que: a aplicação deste princípio exponencia a eficácia e a proporcionalidade na implementação concreta destas medidas²⁸⁹; não seria justo sujeitar estes intervenientes a um regime alternativo mais penalizador para tutelar o sistema financeiro no seu todo²⁹⁰; poderá comprometer a capacidade das instituições em obter financiamento²⁹¹; este princípio é o único que consegue estabelecer esta proteção, de forma justa e objetiva²⁹²; serve como forma de escrutinar a atuação da AR²⁹³; “porque muitos acionistas bancários são mesmo instituições financeiras (bancos, companhias de seguro, fundos de pensão, etc.), a proteção inadequada destes acionistas, especialmente na falência dos bancos, poderá resultar em contágio de choques financeiros no sector financeiro.”²⁹⁴

De modo a determinar a observação deste princípio na aplicação dos instrumentos de resolução, deverão ser realizados exercícios de avaliação, que servirão de base aos Tribunais quando confrontados com eventuais ações de impugnação das medidas de resolução. “Para a preservação deste princípio, a Diretiva obriga a que sejam definidas regras claras de avaliação dos ativos e passivos da instituição e que ‘uma avaliação do tratamento que os acionistas e credores receberiam se a instituição tivesse sido liquidada ao abrigo dos processos normais de insolvência’. Esta avaliação deve ser feita de preferência na fase preliminar, antes da aplicação da resolução. Após a aplicação da resolução deve igualmente ser feita uma comparação entre o tratamento dado aos acionistas e credores e aquele que teriam tido ao abrigo dos processos normais de insolvência.”²⁹⁵ Ocorrendo a violação desta barreira, haverá lugar ao pagamento de uma compensação, equivalente ao prejuízo sofrido. “Esse prejuízo é igual à quantia que os acionistas e credores teriam no final recuperado, caso a instituição tivesse sido submetida aos procedimentos normais de insolvência, depois de subtrair desse montante fictício o valor que eles efetivamente recuperaram nos processos de resolução. Escusado será dizer que fazer este cálculo é um exercício extremamente complexo.”²⁹⁶

²⁸⁹ Serière, V.P.G de e D.M. van der Houwen (2016), “No Creditor Worse Off” in Case of Bank Resolution: Food for Litigation?”, *Journal of International Banking Law and Regulation*, p. 377. Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2856370, acessado a 09.10.2018.

²⁹⁰ Serière, V.P.G de e D.M. van der Houwen, *ob. cit.*, p. 377.

²⁹¹ Serière, V.P.G de e D.M. van der Houwen, *ob. cit.*, p. 377.

²⁹² Serière, V.P.G de e D.M. van der Houwen, *ob. cit.*, p. 377.

²⁹³ Serière, V.P.G de e D.M. van der Houwen, *ob. cit.*, p. 377.

²⁹⁴ Babis, Valia SG, *ob. cit.*, p. 3 (tradução livre).

²⁹⁵ Gonçalves, Maria do Rosário de Carvalho Lira Ferreira, *ob. cit.*, p. 66.

²⁹⁶ Serière, V.P.G de e D.M. van der Houwen, *ob. cit.*, p. 376 (tradução livre).

O regime processual aplicável nesta instância será o direito administrativo do país onde se localiza a AR. No entanto, o recurso aos tribunais não implica a suspensão da eficácia da medida de resolução, podendo haver lugar à invocação de causa legítima de inexecução de sentença por parte da AR, por se considerar, que de outro modo, seria lesivo para o interesse público. “A Diretiva admite que as medidas que contempla podem pôr em causa o direito de propriedade e o direito de igualdade e portanto faz prevalecer o interesse público em relação aos demais, ressalvando, no entanto, que qualquer interferência deve ser compatível com a Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia.”²⁹⁷ Discute-se neste ponto, se a interferência com os direitos dos acionistas será maior na fase de resolução, em contraposição com as fases de intervenção corretiva e de administração provisória. Consideramos que em todos estes patamares, a AR dispõe de instrumentos que em qualquer momento, poderão colidir com os direitos advenientes do *status socii*. Este *status* não compreende somente direitos pecuniários, mas também direitos procedimentais, que poderão, caso a situação assim o justifique, ser objeto de intervenção pela AR.

Uma preocupação sobre a qual se debruça a BRRD reside no facto de o exercício dos direitos societários por parte de um conjunto de acionistas, especialmente, os acionistas maioritários, serem suscetíveis de bloquear o efeito útil da medida de resolução. O papel dos acionistas nas S.A. não se compara com o que se verifica ao nível das IC. Nestas instituições, a sujeição a apertadas regras de atuação e supervisão repercute-se no estatuto dos acionistas, tornando-se a sua posição mais condicionada e com menor margem de autonomia, comparativamente com as S.A. comuns. A principal diferença advém da participação do BdP, no exercício da atividade de supervisão das IC, atenta a importância que estas entidades assumem na economia. Outros exemplos de limitação da liberdade dos acionistas das IC consistem na necessidade de obter autorização prévia do BdP para a constituição da IC, na exigência de permissão do supervisor para a alteração dos respetivos estatutos, na suscetibilidade de, em sede de medidas corretivas e atenta a necessidade de reposição de fundos próprios, ser condicionada a distribuição de lucros, entre outras.²⁹⁸ Definindo de forma genérica o perfil dos acionistas, no contexto de uma IC, pode-se afirmar que estes encaram a sua presença na instituição como um investimento e esperam obter dividendos e mais-valias que justifiquem os custos de oportunidade da sua decisão de investir. A participação destes acionistas não exprime necessariamente uma preocupação com o estado da IC, nem os obriga a monitorizar de perto a gestão dos negócios ou o exercício do direito de voto. Corresponde, tão-somente, a uma forma alternativa de aplicação de capital, não relevando a evolução da *performance* da sociedade.²⁹⁹ Existe necessidade de acompanhamento do BdP, precisamente para evitar que este tipo de mentalidade se consolide no

²⁹⁷ Gonçalves, Maria do Rosário de Carvalho Lira Ferreira, *ob. cit.*, p. 65.

²⁹⁸ Abecassis, António Maria de Andrade Coutinho Lanhoso (2015), *O estatuto do acionista bancário no quadro dos direitos dos acionistas, questões suscitadas pelo fenómeno do ativismo*, Dissertação de Mestrado em Direito e Gestão, Universidade Católica Portuguesa, pp. 5 e 6. Disponível em <https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/21314/1/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20de%20Mestrado%20-%20Ant%C3%B3nio%20Abecassis.pdf>, acedido a 11.09.2018.

²⁹⁹ Abecassis, António Maria de Andrade Coutinho Lanhoso, *ob. cit.*, p. 6.

mercado, especialmente, no que respeita às IC, considerando as repercussões que estas comportam para a estabilidade financeira. Assinale-se também o papel da BRRD neste campo, que conduziu a uma mudança de paradigma, incitando a um acompanhamento mais próximo dos acionistas. Poderá suceder, no entanto, que um acionista não detenha uma participação com a dimensão necessária para que possa ter voz ativa na gestão da sociedade, como sucede com os acionistas minoritários. Em relação aos acionistas majoritários, tem-se registado o aumento dos designados investidores institucionais, que se caracterizam pela apresentação de participações sociais com dimensões significativas, na gestão da IC, o que cria a expectativa de que serão mais diligentes na gestão societária, tendo em vista o seu sucesso. “Contudo a prática tem demonstrado que estes investidores não se comportam de forma diferente nos mercados de capitais, centralizando as suas políticas de investimento em mais-valias e dividendos.”³⁰⁰ Será que se justifica uma tutela diferenciada, em sede de resolução bancária, relativamente ao perfil do acionista, sustentada em moldes que não configure uma situação de discriminação, violando o princípio da igualdade?

O legislador consagrou uma série de garantias destinadas a tutelar a situação dos acionistas e dos credores, na contingência de aplicação desta medida de resolução. A doutrina refere o princípio NCWO, o tratamento equitativo dos credores, bem como a possibilidade de intervenção do FUR. Porém, no caso do bail-in, também se poderia salientar a necessidade de cumprimento dos pressupostos gerais e particulares, bem como a previsão contratual, na eventualidade de aplicação desta medida. O princípio NCWO funciona como um padrão, que orienta a atuação da AR, ao determinar que a aplicação de uma medida de resolução não coloque o acionista e o credor em pior situação àquela em que ficariam caso a IC tivesse sido encaminhada para liquidação, num cenário de insolvência. Outra discussão que esta ferramenta levanta respeita ao tratamento equitativo dos credores, em consequência da sua aplicação. De acordo com o que se depreende dos artigos 34.º, n.º 1 al. b) e f) da BRRD e 145.º-D, n.º 1 al. b) do RGICSF, a lei refere-se à equidade, mas não igualdade de tratamento. “Encontrando-se sujeita ao princípio do tratamento equitativo, a aplicação das medidas de resolução deve respeitá-lo, exceto quando exista permissão legal para fundamentar essa discriminação.”³⁰¹ No entanto, “(...) embora se estabeleça uma prevalência do interesse público e da estabilidade financeira sobre o igual tratamento de credores, uma decisão adotada no *bail-in* terá sempre de respeitar o princípio geral de igual (equitativo) tratamento de credores e deve sempre incluir na sua fundamentação o juízo de necessidade e de proporcionalidade que presidiu a uma medida deste tipo, sob pena de a mesma ser injustificada e, portanto, violar o espírito da BRRD e do Regulamento MUS.”³⁰²

Uma outra preocupação que surge ao nível desta medida respeita à sua compatibilidade com o direito de propriedade e à sua conformidade com a Constituição da República Portuguesa, com a Convenção Europeia dos Direitos do Homem e com a Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia. O Tribunal Europeu dos Direitos do Homem pronunciou-se no sentido de abranger na proteção conferida pelo direito de propriedade, os direitos dos acionistas. Eventuais limitações ou

³⁰⁰ Abecassis, António Maria de Andrade Coutinho Lanhoso, *ob. cit.*, p. 7.

³⁰¹ Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, pp. 552.

³⁰² Figueiredo, André e Manuel Sequeira, *ob. cit.*, pp. 553.

lesões aos direitos dos acionistas, com fundamento no interesse público, deverão atender a parâmetros de proporcionalidade e terão de ser compensados, em termos justos e em tempo útil.³⁰³ A propósito do acórdão *Kotnik*³⁰⁴ foi abordada a questão do *burden-sharing* e se o mesmo se opõe ao direito de propriedade, ao impor a condição de repartição de encargos pelos acionistas e credores subordinados, de forma a aceder aos auxílios de Estado. Relativamente aos acionistas, o Tribunal considerou que as medidas de repartição de encargos devem adotar determinada forma ou sigam certo procedimento, podendo mesmo ser assumidas voluntariamente pelos próprios acionistas e “por via de acordo entre a instituição de crédito em causa e os seus credores subordinados, (...) não pode ser considerado uma ingerência no seu direito de propriedade.”³⁰⁵ Em consequência dos riscos resultantes da sua decisão de investir, “(...) os acionistas são responsáveis pelas dívidas do banco até ao montante do capital social deste, não se pode considerar que afeta o seu direito de propriedade o facto de os pontos 40 a 46 da comunicação sobre o sector bancário exigirem que, para superar o défice de capital de um banco, esses acionistas contribuam, previamente à concessão de um auxílio estatal, para absorver as perdas sofridas pelo banco na mesma medida que se não tivesse sido concedido esse auxílio estatal.”³⁰⁶ Não obstante, e em relação aos credores subordinados, esta decisão estabelece que “(...) as medidas de repartição dos encargos a que está subordinada a concessão de um auxílio estatal a favor de um banco deficitário não podem causar ao direito de propriedade dos credores subordinados um prejuízo que estes não teriam sofrido no âmbito de processo de falência decorrente da falta de concessão de tal auxílio. Nestas condições, não se pode sustentar validamente que as medidas de repartição dos encargos, como as previstas na comunicação sobre o sector bancário, constituem uma ingerência no direito de propriedade dos acionistas e dos credores subordinados.”³⁰⁷ Esta decisão revestiu-se de grande importância, na medida em que veio conferir legitimidade aos efeitos decorrentes da implementação do *bail-in*. Nos termos do artigo 1.º da Convenção Europeia dos Direitos do Homem e da Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, os direitos emergentes das ações são classificados como direitos de propriedade. Um exemplo imediato será o direito de decidir pela transferência ou não de ações.³⁰⁸ “O Tribunal Europeu dos Direitos do Homem (TEDH) sublinhou que qualquer interferência deverá respeitar o princípio da proporcionalidade, que na prática deverá ser alcançado um equilíbrio justo entre o interesse público e o direito de propriedade privada. No sector bancário, o TEDH³⁰⁹ decidiu que numa área sensível como a estabilidade do sistema bancário, as autoridades nacionais dispõem de uma “margem de apreciação mais ampla” em relação à

³⁰³ Alves, Carlos F., *ob. cit.*, p. 26, nota de rodapé n.º 2.

³⁰⁴ Acórdão do Tribunal de Justiça (Grande Secção), de 19.07.2016, Tadej Kotnik e o. contra Državni zbor Republike Slovenije, processo C-526/14, disponível em <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/ALL/?uri=CELEX:62014CJ0526>, acedido a 01.09.2018.

³⁰⁵ Acórdão Kotnik, p. 15, parágrafo 72 (tradução livre).

³⁰⁶ Acórdão Kotnik, p. 15, parágrafo 74 (tradução livre).

³⁰⁷ Acórdão Kotnik, p. 16, parágrafos 78 e 79 (tradução livre).

³⁰⁸ Babis, Valia SG, *ob. cit.*, p. 3.

³⁰⁹ Tribunal Europeu dos Direitos do Homem.

proporcionalidade das medidas de reestruturação bancária e justificou a derrogação dos direitos dos acionistas por motivos de “interesse público” em várias ocasiões.”³¹⁰

Em sede de compensação, o sistema de restauração do cenário vigente é preterido em detrimento do sistema de compensação de danos. “Tal não garantirá o direito a uma compensação total em todas as circunstâncias, uma vez que objetivos legítimos de interesse público podem exigir menos do que o reembolso do valor total do mercado. Quanto à proporcionalidade da interferência nos direitos de propriedade e ao direito subsequente a uma compensação equitativa, os legisladores da UE consideraram que a aplicação do princípio *no creditor worse off* permitirá alcançar este objetivo.”³¹¹

Porém, como sublinha alguma doutrina, no contexto da resolução bancária, todo este esforço em estabelecer limites será condicionado pela prognose da natureza exata e a respetiva extensão das futuras crises, e como tal, nenhum regime é estabelecido em termos absolutos e definidos para a concreta proteção dos acionistas e credores.³¹²

A intervenção do FUR poderá surgir como uma garantia relativamente aos elementos do passivo que a AR determine excluir do âmbito do *bail-in*, podendo também servir para cobrir as perdas que não tenham sido absorvidas pelos créditos elegíveis e restaurar o valor patrimonial líquido da IC para zero e/ou adquirir ações, de modo a permitir a recapitalização, consoante a vertente de *bail-in* que tenha sido possível aplicar ao caso, nos termos do artigo 44.º, n.º 4 da BRRD. Antes de decidir pela exclusão destes passivos, a AR deverá notificar a Comissão Europeia da sua intenção. Esta instituição europeia pode decidir, tendo em vista a proteção do mercado interno, proibir ou impor alterações à proposta de não inclusão, conforme decorre do artigo 44.º, n.º 12 da BRRD. A intervenção do FUR exige a consecução de certos patamares de absorção de perdas, conhecidas por regras dos 8% e dos 5%. Nos termos do artigo 44.º, n.º 5, als. a) e b), este mecanismo de financiamento apenas poderá contribuir se os acionistas tiverem efetuado, por redução ou por conversão, uma contribuição para a absorção de perdas e para a recapitalização de montante não inferior a 8% do total dos passivos, incluindo os fundos próprios da IC em resolução. Além disso, este contributo não poderá exceder 5% do total dos passivos, com a inclusão de fundos próprios. Estes valores deverão ser determinados com referência à tomada da medida de resolução.

Capítulo V - BES/Novo Banco, Banif e Banco Popular - três formas diferentes de resolução de instituições de crédito

Antes de avançar com a análise destes três casos reais, importa clarificar a abordagem a adotar.

O foco principal neste capítulo será analisar de um ponto de vista essencialmente jurídico, com base na legislação vigente, a evolução dos acontecimentos que culminaram com a aplicação dos instrumentos de resolução. Considera-se pertinente para este percurso apresentar a aplicabilidade

³¹⁰ Vide Babis, Valia SG, *ob. cit.*, pp. 24 e 25 (tradução livre), onde constam as decisões em causa.

³¹¹ Serière, V.P.G de e D.M. van der Houwen, *ob. cit.*, p. 378 (tradução livre).

³¹² Babis, Valia SG, *ob. cit.*, p. 28.

prática destas medidas e das dificuldades daí emergentes, de forma a serem retiradas conclusões úteis em ocorrências futuras. Apesar de estas situações serem de conhecimento público, a presente dissertação tem uma vertente exclusivamente académica, ou seja, destina-se a compreender os instrumentos de resolução das instituições de crédito, não se intentando tecer juízos de valor, nem imputar responsabilidades a qualquer dos intervenientes, designadamente, reguladores ou instituições de crédito.

5.1. Banco Espírito Santo (BES)/Novo Banco

O Banco Espírito Santo S.A., conhecido sob o acrónimo BES, constituiu uma das maiores referências da banca privada portuguesa, estando presente em quatro continentes. Fundado em 1869, o BES chegou a ser considerado o maior banco privado português, situação que se foi invertendo até ao culminar dos acontecimentos que em 2014 conduziram à criação do Novo Banco. A 30 de julho daquele ano, o BES anunciou prejuízos que não correspondiam à informação anteriormente disponibilizada por si e pelo seu auditor externo, que resultava de atos de gestão prejudiciais aos interesses da própria instituição, bem como da inobservância das determinações do BdP, no sentido em que proibiam o “(...) aumento da exposição a outras entidades do Grupo Espírito Santo. Estes factos tiveram lugar durante o mandato da anterior administração do Banco Espírito Santo, S.A. Atos praticados num momento em que a substituição da anterior administração estava já anunciada, traduziram-se num prejuízo adicional na ordem de 1,5 mil milhões de euros face ao espetável na sequência da comunicação do Banco Espírito Santo, S.A. ao mercado datada de 10 de julho. Esta situação teve várias consequências:

1. Colocou o Banco Espírito Santo, S.A. numa posição de incumprimento dos rácios mínimos de solvabilidade em vigor (rácio *Common Equity Tier 1* de 5 por cento, três pontos percentuais abaixo do mínimo regulamentar;
2. Determinou uma decisão de suspensão do acesso pelo Banco Espírito Santo S.A. a operações de política monetária e, portanto, à liquidez do Eurosistema;
3. Gerou uma crescente pressão sobre a tesouraria do Banco Espírito Santo, S.A.;
4. Agravou a perceção pública do Banco Espírito Santo, S.A., como evidenciado pelo desempenho fortemente negativo dos respetivos títulos, situação prejudicial para a confiança dos depositantes. Esta perceção pública negativa conduziu à suspensão das transações na tarde de sexta-feira, 1 de agosto, com risco de contaminar a perceção relativamente às restantes instituições do sistema bancário português;
5. Agravou a incerteza relativamente ao balanço do Banco Espírito Santo, S.A., inviabilizando uma solução de capitalização privada num curto espaço de tempo.”³¹³

³¹³ Banco de Portugal, Informações sobre o BES – Perguntas Frequentes (última atualização a 04.01.2016), pp. 4 e 5.

Perante o cenário descrito, perante a ameaça do BCE em revogar o estatuto de contraparte, situação que implicaria o bloqueio no acesso às operações de política monetária e à obrigação de proceder ao reembolso do seu crédito no valor de 10 mil milhões de euros, no prazo de três dias, eventuais operações internas de aumento de capital social não se revelariam viáveis, uma vez que os investidores privados se mostraram reticentes, preferindo aguardar por novas auditorias às contas do banco. Ora, a situação financeira desta instituição não se compadecia com este período de espera, não podendo estar dependente dos resultados das referidas auditorias. Perante este cenário de desequilíbrio financeiro, e para evitar efeitos nocivos para a economia, designadamente, o efeito-contágio, e atenta a posição ocupada por esta instituição no financiamento da economia, o BdP foi forçado a intervir.

A nacionalização ou a recapitalização pública poderiam ter sido consideradas; contudo foram afastas pelo Governo. Atendendo aos prazos apertados e às eventuais consequências nocivas que poderiam comportar para a estabilidade financeira, a solução passou pela criação de uma instituição de transição³¹⁴, o Novo Banco, S.A, especificamente criado para o efeito e destinado a receber a atividade viável do BES bem como os ativos não tóxicos. Esta nova instituição não constituía um *bad bank*, porque foi criada *ex novo* e estando devidamente capitalizada, não tinha por finalidade receber os ativos tóxicos da entidade alvo da medida de resolução. Anunciava-se, assim, o fim da atividade do Banco Espírito Santo.³¹⁵ Esta medida de resolução foi considerada a mais adequada a garantir a continuidade da atividade da instituição e a mais apta a proteger os depositantes e seus clientes, bem como a estabilidade financeira.³¹⁶ Fundada a 04 de agosto de 2014, a IT Novo Banco foi uma solução inovadora no regime português, antevendo o pacote de medidas proveniente de Bruxelas.

Não obstante a sua atual formulação ter sofrido alterações, por força da transposição da BRRD e do Regulamento MUR, desde 2012, através do DL 31-A/2012, de 10 de fevereiro, que o ordenamento jurídico português consagra a suscetibilidade de aplicação de medidas de resolução a IC em dificuldades financeiras, o que terá possibilitado a adoção de tais instrumentos. Adicionalmente, é possível encontrar outras motivações que conduziram à utilização desta ferramenta de resolução. Pretendeu-se ganhar tempo para encontrar novos investidores, para se concluírem as auditorias às contas e para tentar garantir a venda desta instituição pelo melhor preço possível. Tendo o Novo Banco sido criado em tempo recorde, atenta a urgência do caso, visou-se garantir uma transição sem quebras na atividade e, por outro lado, evitar-se as consequências negativas decorrentes da perda de estatuto

³¹⁴ No momento da aplicação da medida de resolução, a legislação nacional previa a figura do banco de transição. “Um banco de transição é uma instituição de crédito com a natureza de banco, que reveste a forma de sociedade anónima. É constituído especificamente para receber e gerir os ativos, passivos, os ativos sob gestão e os elementos extrapatrimoniais transferidos de uma instituição de crédito que se encontre em situação de desequilíbrio financeiro.” - Banco de Portugal - Informações sobre o BES – Perguntas Frequentes (última atualização a 04.01.2016), p. 7. Por uma questão de coerência, em harmonia com a BRRD, designaremos o Novo Banco por instituição de transição e não por banco de transição.

³¹⁵ Porém, a sua autorização para o exercício da atividade apenas seria revogada em 13 de julho de 2016, por parte do BCE, o que implicou a sua entrada em liquidação.

³¹⁶ Banco de Portugal, Informações sobre o BES – Perguntas Frequentes (última atualização a 04.01.2016), p. 5.

de contraparte relativamente ao BES, face ao BCE. Por força das necessidades adicionais de capital, foi necessária a intervenção do FR.

O capital social do Novo Banco, de 4,9 mil milhões de euros, era subscrito exclusivamente pelo FR.³¹⁷ Para recapitalizar o Novo Banco, foram necessários cerca de 4,9 mil milhões de euros, sendo que o FR dispunha apenas de cerca de 377 milhões de euros, provenientes das contribuições pagas pelos respetivos intervenientes, ou seja, pelas IC³¹⁸ Nessa altura, Portugal ainda se encontrava sob o auxílio da Troika, que por sua vez, disponibilizou uma verba adicional que variava entre 4.400 milhões de euros e 4.500 milhões de euros. Este montante entraria no Novo Banco sob a forma de empréstimo, conferido ao FR. O valor remanescente foi disponibilizado pelos restantes bancos que operavam em Portugal e que eram participantes no referido fundo, situação que, naturalmente, acarretou consequências negativas para os balanços destas IC, mas este procedimento foi necessário, por diversas razões: para além de resultar da lei, o desmantelamento do BES desencadearia uma série de consequências nefastas para toda a economia, ao levar à quebra da confiança no mercado financeiro, à corrida aos depósitos e por último, ao comprometimento da estabilidade financeira.

Na prática, verificou-se uma divisão entre “Banco Bom”, que corresponde ao Novo Banco, e “Banco Mau”, que corresponde ao BES. Para o Novo Banco foram transferidos os ativos e a atividade viáveis do antigo BES, designadamente, ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão do BES, tendo a sua transferência ficado condicionada à verificação de certas condições fixadas pelo BdP, no exercício das suas competências. No BES permaneceram os ativos tóxicos ou ativos problemáticos, designadamente, os ativos de difícil cobrança ou cuja probabilidade de concretização era nula. A título de exemplo, ficaram no BES os negócios pertencentes às filiais que apresentavam maiores riscos. O património do BES que não foi alvo de transferência para o Novo Banco ali permaneceu, tendo posteriormente, entrado na massa insolvente do respetivo processo de liquidação judicial.³¹⁹ Para a gestão do “banco mau”, o BdP nomeou uma nova administração. Ainda que exista esta divisão, em nome de uma ideia de continuidade, o BES ficou legalmente obrigado a prestar todas as informações e serviços relevantes solicitados pelo Novo Banco. De igual modo, e para assegurar a eficácia da medida de resolução. “(...) O Banco de Portugal aplicou ao BES as seguintes medidas de intervenção corretiva e providências:

³¹⁷ Este último tratava-se de uma pessoa coletiva de direito público, dotada de autonomia administrativa e financeira. Criado em 2012, o Fundo de Resolução destinava-se a financiar a implementação de medidas de resolução oriundas do BdP. Contando com a presença de três administradores, esta estrutura era auditada pelo BdP e fiscalizada pelo Tribunal de Contas.

³¹⁸ “Sucede que o Fundo de Resolução entrou em funcionamento apenas em 2012 e, desse modo, não está ainda dotado de recursos financeiros em montante suficiente para financiar a medida de resolução aplicada ao Banco Espírito Santo, S.A. Por essa razão, o Fundo, de acordo com a possibilidade conferida pela lei, teve de contrair um empréstimo junto do Estado Português (...)” Banco de Portugal, Informações sobre o BES – Perguntas Frequentes (última atualização a 04.01.2016), p. 14.

³¹⁹ Temática que não abordaremos, atenta a limitação do espaço disponível.

- a) Proibição na concessão de crédito e de aplicação de fundos em quaisquer espécies de ativos, exceto na medida em que esta aplicação de fundos, se revele necessária para a preservação e valorização do seu ativo;
- b) Proibição na receção de depósitos;
- c) Dispensa, pelo prazo de um ano, da observância das normas prudenciais aplicáveis e do cumprimento pontual de obrigações anteriormente contraídas, exceto se esse cumprimento se revelar indispensável para a preservação e valorização do seu ativo, caso em que o Banco de Portugal pode autorizar as operações necessárias.³²⁰

Os acionistas que não viram os seus créditos transferidos para o Novo Banco, terão de fazer valer os seus direitos no processo de liquidação do BES. “Os custos associados a este processo serão os que decorrem de qualquer processo de insolvência e serão suportados pela massa insolvente.”³²¹

Existem certos exemplos que reforçam esta preocupação de assegurar a continuidade da atividade, sem colidir com a estabilidade financeira: apesar de ser alterada a designação social, mantêm-se os balcões, os mesmos números de contas e por inerência, os montantes aí existentes, os mesmos meios de pagamento, como os cartões de crédito, cheques, etc., os contratos de crédito, entre outros. Relativamente aos trabalhadores, os mesmos foram integrados no Novo Banco, com a manutenção das mesmas condições contratuais, não descurando os processos de rescisão que vieram a ocorrer posteriormente.

Atenta a limitação do espaço disponível, não nos é possível fazer uma descrição detalhada de todos os acontecimentos que decorreram entre a entrada em resolução do BES e a concretização da venda do Novo Banco. Refira-se sucintamente que posteriormente à decisão de resolução do BES, vieram a ocorrer algumas deliberações incidentes quer sobre esta entidade, quer sobre o Novo Banco, provenientes do BdP.³²² Atenta a sua natureza controversa, destacam-se as ocorridas a 29 de dezembro de 2015, das quais “(...) resultou uma versão revista e consolidada do Anexo 2 da Deliberação de 3 de agosto de 2014, consolidando-se assim o perímetro de ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão do NOVO BANCO”.³²³ Com efeito, o BdP “(...) decidiu clarificar o perímetro de transferência constante no Anexo 2 da Deliberação de 3 de agosto de 2014. Fê-lo por meio de três deliberações distintas, a saber: (i) “Clarificação e retransmissão de responsabilidades e contingências definidas como passivos excluídos nas subalíneas (v) a (vii) da alínea (b) do n.º 1 do Anexo 2 à Deliberação do BdP de 3 de agosto de 2014”; (ii) “Retransmissão de obrigações não subordinadas do Novo Banco, S.A., para o Banco Espírito Santo, S.A.”; e (iii) “Transferências,

³²⁰ Banco de Portugal, Informações sobre o BES – Perguntas Frequentes (última atualização a 04.01.2016), p. 9.

³²¹ Banco de Portugal, Informações sobre o BES – Perguntas Frequentes (última atualização a 04.01.2016), p. 9.

³²² Disponíveis em <https://www.bportugal.pt/page/deliberacoes-e-informacoes-do-banco-de-portugal>, acedido a 28.10.2018.

³²³ Relatório de contas de 2017 do Novo Banco, p. 13, disponível em <https://www.novobanco.pt/site/cms.aspx?srv=207&stp=1&id=871741&fext.=.pdf>, acedido a 29.10.2018.

retransmissões e alterações e clarificações ao Anexo 2 da deliberação de 3 de agosto de 2014.”³²⁴ Com o exercício deste poder de retransmissão, o BdP pretendeu recapitalizar o Novo Banco, proporcionando um reforço no seu capital em cerca de 1.985 milhões de euros, e, desta maneira, uma melhoria dos rácios de capital *Common Equity Tier 1*. Deste modo, o BdP visou dar concretização à regra que os prejuízos são absorvidos em primeira linha pelos acionistas e pelos credores, e não pelos contribuintes, pretendendo salvaguardar a estabilidade financeira e concretizar os objetivos prosseguidos pelo presente regime jurídico.

A decisão do BdP seria alvo de forte contestação pelos investidores abrangidos, por várias razões.

Em primeiro lugar, a mesma abrangia a dívida sénior ou não subordinada do BES. Estes instrumentos haviam sido transferidos para a IT em 2014, constituindo uma garantia para os respetivos detentores, sendo considerados “(...) credores do Novo Banco e os seus créditos mantêm exatamente as mesmas características que tinham perante o BES.”³²⁵ Esta deliberação visaria somente os investidores institucionais, relativamente a obrigações cujo vencimento ocorreria entre 2016 e 2024. No entanto, alguns destes títulos foram adquiridos por particulares, sendo que, por força desta decisão, depararam-se com uma elevada probabilidade de o BES não dispor de bens suficientes para cumprir estes pagamentos. Também surgiram posições que defendem que esta decisão viola o princípio do tratamento igual dos detentores das mesmas categorias de valores mobiliários.³²⁶ “Nós estamos a tratar de forma diferenciada as pessoas, entidades, que detêm exatamente os mesmos direitos. Estamos a falar de uma categoria de valores mobiliários que são obrigações seniores, e não posso distinguir os direitos das mesmas apenas porque o seu titular é alguém com mais ou menos conhecimento do mercado. Isso viola ostensivamente o princípio do tratamento igual dos detentores de valores mobiliários.”³²⁷ Não obstante, o BdP considerou que esta medida permitiria tutelar os depositantes e credores do Novo Banco, permitindo lançar as bases para o relançamento do processo de venda desta instituição.³²⁸ ³²⁹

Uma das outras críticas avançadas consiste no facto de estas deliberações poderem representar um retrocesso em relação aos processos de resolução, mais precisamente, “(...) os investidores institucionais podem enfrentar riscos de retrocesso nas decisões até a resolução estar

³²⁴ Machado, José M. Gonçalves (2017), “A Medida de Resolução do “BES” e a confiança dos depositantes: um caso de hoje, uma lição para o futuro”, *Revista de Direito das Sociedades*, IX, (2), p. 471.

³²⁵ *Banco de Portugal diz que retransmissão de obrigações protege contribuintes*, notícia de 29.12.2015, disponível em <https://www.dn.pt/dinheiro/interior/banco-de-portugal-diz-que-retransmissao-de-obrigacoes-protege-contribuintes-4957499.html>, acedido a 29.10.2018

³²⁶ *Solução pode ser ‘manifestamente ilegal’*, notícia de 30.12.2015, disponível em <https://www.dn.pt/dinheiro/interior/solucao-pode-ser-ilegal-4958418.html>, acedido a 29.10.2018.

³²⁷ *Solução pode ser ‘manifestamente ilegal’*.

³²⁸ *Novo Banco: Fitch levanta dúvidas sobre a transferência de dívida sénior para ‘BES mau?’*, notícia de 11.01.2016, disponível em <https://observador.pt/2016/01/11/novo-banco-fitch-levanta-duvidas-transferencia-divida-senior-bes-mau/>, acedido a 29.10.2018.

³²⁹ Atenta a limitação do espaço disponível, não abordaremos a questão do papel comercial.

concluída”³³⁰. Segundo a posição divulgada, todo este procedimento “levanta questões acerca de como futuras resoluções bancárias na União Europeia poderão ser conduzidas, particularmente porque os prazos poderão revelar-se bastante demorados”³³¹, sendo suscetível de comprometer eventuais decisões de investimento, podendo abarcar os restantes bancos nacionais na sua capacidade em obter meios de financiamento.

Em 14 de julho de 2016 ocorreu a revogação da autorização para o exercício da atividade bancária do BES por parte do BCE, implicando, deste modo, a sua dissolução e a entrada em liquidação. Para o efeito, o BdP solicitou junto do Tribunal de Comércio, observadas as regras de foro, o início do processo de liquidação judicial do BES. Atento o desfasamento temporal entre a aplicação da medida de resolução e a sua entrada em liquidação, apesar de manter a sua licença, este *bad bank* estava impedido de realizar operações bancárias, como por exemplo, conceder crédito e receber depósitos, por força das medidas de intervenção corretiva impostas pelo BdP.

O processo de venda do Novo Banco ficou em suspenso, uma vez que as propostas de aquisição apresentadas não seriam satisfatórias nem suficientemente claras. Este projeto seria retomado em 2017. Em fevereiro daquele ano, o BdP selecionou o fundo norte-americano Lone Star, para negociar a venda do Novo Banco “em condições de exclusividade”. Em 18 de outubro de 2017, volvidos meses de negociação, seria concretizado o negócio de venda do Novo Banco àquele grupo. Com esta aquisição, este comprador passou a deter 75% das participações, estando a restante percentagem afeta ao Fundo de Resolução. “Em 31 de maio de 2017, o Banco de Portugal informou o mercado sobre a seleção da Lone Star para a conclusão da operação de venda do capital social do Novo Banco tendo o Fundo de Resolução assinado os documentos contratuais da operação. Em 18 de outubro de 2017 concluiu-se o processo de venda do Novo Banco à sociedade Nani Holdings, S.G.P,S., S.A. entidade controlada a 100% por fundos de investimento geridos pelo grupo Lone Star, através da realização de um aumento de capital no montante total de 750 milhões de euros. Com a conclusão da venda e o aumento de capital no montante de 250 milhões de euros realizado em 21 de dezembro de 2017, o capital social do NOVO BANCO passou para 5.900.000.000,00 euros, representado por 9.799.999.997 ações escriturais, nominativas, sem valor nominal, totalmente subscrito, realizado e detido pela Nani Holdings, S.G.P,S., S.A. em 75% e pelo Fundo de Resolução em 25%.

As condições da operação de venda incluem ainda a existência de um Mecanismo de Capital Contingente (“*Contingent Capital Agreement*” ou CCA), nos termos do qual o Fundo de Resolução, enquanto acionista, se compromete a realizar pagamentos, sujeitos a um limite máximo absoluto, no caso de se materializarem certas condições cumulativas, relacionadas com o desempenho de um conjunto delimitado de ativos e com a evolução dos níveis de capitalização do Novo Banco. As condições acordadas preveem também mecanismos de salvaguarda dos interesses do Fundo de Resolução, de alinhamento de incentivos e de fiscalização, não obstante as limitações decorrentes da aplicação das regras de auxílios de Estado.”³³²

³³⁰ *Novo Banco: Fitch levanta dúvidas sobre a transferência de dívida sénior para ‘BES mau?’*

³³¹ *Novo Banco: Fitch levanta dúvidas sobre a transferência de dívida sénior para ‘BES mau?’*

³³² Relatório de contas de 2017 do Novo Banco, pp. 13 e 14.

Com a conclusão do processo de venda, o Novo Banco deixou de ser considerado uma IT, passando a desenvolver a sua atividade no mercado em pleno, “(...) ainda que sujeito a algumas medidas limitativas à sua atividade impostas pela autoridade da concorrência europeia.”³³³

5.2. Banif

Fundado em 15 de janeiro de 1988, o Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A., integrou o acervo de ativos e passivos provenientes da Caixa Económica do Funchal, que se encontrava em dificuldades financeiras. O Banif acabaria por ganhar presença predominante no negócio bancário ao nível das regiões autónomas dos Açores (neste caso, mediante a aquisição do Banco Comercial dos Açores) e da Madeira. Procurou, igualmente, expandir a rede de balcões em Portugal continental, apostou noutros segmentos de negócio, como por exemplo, o ramo dos seguros e chegou a contar com a sua presença em dezassete países, em diferentes partes do globo, sendo, por isso, de destacar a sua posição enquanto grupo financeiro de capitais exclusivamente portugueses.

Em 2011, a *Troika* debruçou-se sobre as carteiras de crédito dos bancos portugueses. No caso do Banif, detetou a necessidade de cobrir 90 milhões de euros, resultantes de imparidades. “O montante correspondia a 0,8% do montante global dos créditos analisados e a 15,7% do valor da imparidade da carteira abrangida pela análise. O Grupo Banif fecha o ano com prejuízos de 161,6 milhões de euros face ao lucro de 33,4 milhões de euros obtidos em 2010. As contas de 2011 foram prejudicadas pelo forte aumento do valor para provisões e imparidades.”³³⁴ Em 2012, decorrente das dificuldades que a instituição começou a sentir e por forma a cumprir as exigências legais e regulamentares de capital, o Estado Português adquiriu cerca de 60% do capital social do Banif, sendo igualmente de salientar o facto de a instituição ter falhado nos “testes de stress” realizados pelo BdP. Em dezembro desse mesmo ano, “o Estado anuncia a injeção de 1.100 milhões de euros no Banif: 700 milhões de euros diretamente em capital (capital para 1270 milhões de euros) e 400 milhões de euros em obrigações convertíveis em ações (as chamadas “CoCos bonds”). O Estado ficou então dono de 99,2% das ações do Banif e de 98,7% dos direitos de voto.”³³⁵ Esta intervenção do Estado Português foi temporariamente autorizada pela Comissão Europeia, sob condição que fosse apresentado um plano de reestruturação do Banif. Em decorrência desta exigência europeia, o Banif apresentaria diversas versões do seu plano de reestruturação, sem que tenha obtido o respetivo aval a nível europeu. Em decorrência, a 24 de julho de 2015, a Comissão Europeia corroborou que havia encetado investigações no sentido de averiguar se o supramencionado auxílio respeitou as normas europeias, manifestando receio que as referidas medidas não tivessem cumprido os respetivos requisitos e em novembro do mesmo ano, divulgou uma carta remetida ao Executivo português, na qual manifesta

³³³ Relatório de contas de 2017 do Novo Banco, p. 14.

³³⁴ *Cronologia do caso Banif, anon, s.l., s.a., e s.n.*, disponível em <https://aventar.eu/cronologia-do-caso-banif/>, acedido a 24.08.2018.

³³⁵ *Cronologia do caso Banif*.

existirem “riscos substanciais” no plano de reestruturação, demonstrando incertezas da sua viabilidade.³³⁶

A 18 de dezembro de 2015, a Comissão Europeia (através da Direção-Geral da Concorrência) clarificou a impossibilidade de se proceder à alienação voluntária se esta implicasse a concessão de auxílios de Estado, situação aplicável às propostas de aquisição apresentadas à Comissão Europeia, até esse momento. Informou ainda, que, de acordo com o disposto na Diretiva 2014/59/UE, e caso fosse requerido apoio financeiro público extraordinário, a autoridade de supervisão ou a autoridade de resolução deveriam declarar que o Banif se encontrava «em risco ou em situação de insolvência».³³⁷ “A falta de um plano de reestruturação do banco aprovado, a conjuntura económica desfavorável (ainda que os custos de estrutura tenham sido reduzidos, que a posição de liquidez tenha melhorado devido à diversificação das fontes de financiamento de depositantes se tenha mantido estável) levaram a que o Banif não tenha conseguido cumprir as suas obrigações para com o Estado. Reembolsou-o em 275 milhões de euros de instrumentos híbridos, porém, faltou o reembolso de 125 milhões de euros, *tranche* que venceu em dezembro de 2014. Ainda assim, ressalve-se o aumento de capital, por investidores privados, no valor de 450 milhões de euros, que o Banif conseguiu concluir em junho de 2014 (Comunicado do Banco de Portugal sobre a venda do Banif-Banco Internacional do Funchal, S.A., 2015).”³³⁸ Este processo registaria grandes desenvolvimentos no decorrer do mês de dezembro. Entre muitas comunicações e notícias, com a decisão da CMVM, a 17 de dezembro de 2015, de suspender a negociação das ações desta instituição na *Euronext Lisbon*, a 20 de dezembro de 2015, o “Banco de Portugal anuncia, ao final da noite de domingo, que o Banif seria vendido ao Santander por 150 milhões de euros. A operação envolve ainda um apoio público de 2.255 milhões de euros para ‘cobrir contingências futuras’, sendo destinados provavelmente ao financiamento do banco e cobertura de perdas futuras com a carteira de crédito. Desse valor, 1.766 milhões virão diretamente do Estado e 489 milhões de euros do Fundo de Resolução bancário, que também conta para o défice. O regulador e supervisor bancário diz que as consequências ‘de uma provável declaração de ilegalidade’ por parte de Bruxelas ao auxílio de Estado ao Banif foi um dos principais fatores para se decidir por uma ‘medida de resolução’ que incluiu a venda do banco - em vez da venda voluntária, acrescentando que nos últimos dias a situação de liquidez do banco ‘sofreu uma degradação muito acelerada’. O Banco de Portugal refere ainda que, no sábado 19 de dezembro, o Ministério das Finanças o informou de ‘que não tinha sido possível concretizar a venda de ativos e passivos do Banif no âmbito do processo de alienação voluntária, porque as propostas apresentadas pelos principais compradores implicavam

³³⁶ *Cronologia do caso Banif*.

³³⁷ Banco de Portugal, Deliberação da reunião extraordinária do Conselho de Administração do Banco de Portugal, de 19 de dezembro de 2015, pelas 18h00, p. 3. Disponível em <https://www.bportugal.pt/sites/default/files/deliberacao20151219.pdf>, acedido a 26.08.2018.

³³⁸ Mendes, Carolina Beatriz Antunes da Mota Nunes (2016), *Regulação Financeira e Supervisão Bancária, análise crítica das problemáticas do BPN, BPP, BES e Banif*, Dissertação de Mestrado em Ciências Jurídico-políticas/Menção em Direito Administrativo, Coimbra, Faculdade de Direito, Universidade de Coimbra, p. 146. Disponível em <https://estudogeral.sib.uc.pt/bitstream/10316/42979/2/Carolina%20Mendes.pdf>, acedido a 03.10.2017.

auxílio do Estado adicional'. Numa declaração ao país, o Primeiro-Ministro diz que esta solução tem um 'custo muito elevado', mas que é a que 'melhor defende o interesse nacional'. (...) A Comissão Europeia não levanta objeções a este procedimento que implica uma ajuda estatal até 3000 milhões de euros (SA.43977 *Resolution of Banif* - Banco Internacional do Funchal, S.A.).”³³⁹

Expostas, ainda que sucintamente, as circunstâncias que levaram as autoridades a decidir a resolução, cumpre analisar as medidas concretamente aplicadas e o procedimento adotado. O Banif corresponde ao segundo caso de resolução ocorrido em Portugal.³⁴⁰ Atentas as particularidades da situação, o BdP considerou que o Banif não teria uma solução idêntica à que foi aplicada no caso BES, ou seja, não se optaria pela constituição de uma instituição de transição. Pelo contrário, foi determinada a venda da atividade do Banif e da maior parte dos seus ativos ao Banco Santander Totta, bem como a transferência de alguns ativos do Banif para um veículo de gestão de ativos, criado para esta finalidade. “(...) A alienação parcial ou total da atividade da instituição é a medida mais adequada a esta situação, tendo em consideração a existência de potenciais interessados na aquisição de parte do património do BANIF, já manifestada no contexto do processo de alienação voluntária. A urgência imposta pela situação acima descrita não permite que o Banco de Portugal inicie um processo de convite a um número alargado de potenciais adquirentes para apresentarem propostas de aquisição. A negociação da venda deve, portanto, ser conduzida com instituições que participaram nas negociações tendentes a conseguir a venda voluntária.”³⁴¹ Com esta medida, pretendeu-se “garantir a total proteção das poupanças das famílias e das empresas confiadas ao Banif, quer no que diz respeito a depósitos constituídos juntos do Banif quer a obrigações seniores emitidas pelo próprio Banif e que constituam sua dívida própria, bem como o financiamento à economia e a continuação dos serviços financeiros até aqui prestados por esta instituição.”³⁴² ³⁴³ “Não sendo tomada, com urgência, uma medida de resolução, o Banif caminharia inevitavelmente para a cessação de pagamentos e para a revogação da sua autorização para o exercício da atividade, a que se seguiria o regime de liquidação previsto na lei aplicável, o que representaria um enorme risco sistémico e uma séria ameaça para a

³³⁹ *Cronologia do caso Banif*.

³⁴⁰ Ver também Banco de Portugal, Deliberação da reunião extraordinária do Conselho de Administração do Banco de Portugal, de 20 de dezembro de 2015, pelas 23h30m. Ponto de agenda - “Aplicação de medidas de resolução ao Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A.” Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/deliberacao_20151220_2330.pdf, acessado a 26.08.2018.

³⁴¹ Banco de Portugal, Deliberação da reunião extraordinária do Conselho de Administração do Banco de Portugal, de 19 de dezembro de 2015, pelas 18h00, p. 4.

³⁴² Banco de Portugal, Informações sobre o Banif - perguntas frequentes (última atualização a 15 de janeiro de 2016), p.1. Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/faq_banif.pdf, acessado a 20.08.2018.

³⁴³ “Nas presentes circunstâncias e em face das alternativas disponíveis, o Banco de Portugal considera que a aplicação de uma medida de resolução é a única solução capaz de proteger os depositantes e de assegurar a continuidade dos serviços financeiros essenciais para a economia prestados pelo BANIF (em particular nas Regiões Autónomas da Madeira e dos Açores), salvaguardando a estabilidade do sistema financeiro com menos custos para o erário público.” Banco de Portugal, Deliberação da reunião extraordinária do Conselho de Administração do Banco de Portugal, de 19 de dezembro de 2015, pelas 18h00, p. 3.

estabilidade do sistema financeiro e dos interesses públicos em presença.”³⁴⁴ Para o efeito, foram consideradas as propostas do Banco Popular Español, S.A. e do Banco Santander Totta, S.A., uma vez que estas se assumiam como “as duas instituições de maior dimensão e capacidade financeira. A condução do presente processo com estas duas instituições permite compatibilizar a tensão competitiva do processo com o cumprimento do calendário exigente de aplicação da referida medida de resolução.”³⁴⁵

Atenta a urgência da avaliação necessária para a aplicação das medidas de resolução, foi efetuada uma avaliação provisória pela AR, tendo sido posteriormente realizada uma nova avaliação por uma entidade independente.

Uma vez que o adquirente não se mostrou interessado em adquirir todo o conjunto de ativos e passivos proveniente do Banif, o BdP determinou a aplicação conjunta da alienação da atividade com segregação de ativos e a constituição de um veículo de gestão de ativos (neste caso, a Navigator, sendo que posteriormente, a sua designação seria alterada para Oitante, S.A.), destinado a “receber e gerir os direitos e obrigações transferidos, com vista à sua posterior venda ou liquidação.”³⁴⁶ ³⁴⁷ ³⁴⁸ O capital social deste veículo de gestão de ativos corresponde a 50.000 euros, subscrito integralmente pelo Fundo de Resolução.³⁴⁹ “(...) 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 contrapartida

³⁴⁴ Banco de Portugal, Deliberação da reunião extraordinária do Conselho de Administração do Banco de Portugal, de 19 de dezembro de 2015, pelas 18h00, p. 4.

³⁴⁵ Banco de Portugal, Deliberação da reunião extraordinária do Conselho de Administração do Banco de Portugal, de 19 de dezembro de 2015, pelas 18h00, p. 4.

³⁴⁶ Remete-se para o respetivo capítulo onde se analisou o respetivo regime jurídico. Neste ponto, o enfoque será concedido ao veículo de gestão de ativos Oitante, S.A.

³⁴⁷ Sendo de realçar que o BdP utilizou da prerrogativa de proceder à “clarificação, retificação e conformação dos perímetros de transferência dos ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão do Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A., para a Oitante, S.A. e para o Banco Santander Totta, S.A.”, mediante deliberação da reunião do Conselho de Administração do Banco de Portugal, de 04 de janeiro de 2017. Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/deliberacao_20170104.pdf, acedido a 26.08.2018. Ainda a propósito do poder de retransmissão, o artigo 3º n.º 2 dos estatutos da Oitante, S.A. preveem que “o Banco de Portugal pode a todo o tempo determinar a devolução ao Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A., de direitos e obrigações que tenham sido transferidos para a Oitante, S.A., nos termos legalmente previstos.” Estatutos da Oitante, S.A., disponíveis em http://www.oitante.net/docs/estatutos_oitante_site.pdf, acedidos a 27.08.2018, p. 2.

³⁴⁸ Este conjunto de ativos era composto essencialmente por ativos imobiliários, créditos em incumprimento e participações financeiras, tendo por contrapartida, a emissão pela Oitante de obrigações no valor de 746 milhões de euros. Tribunal de Contas, Auditoria à Atividade do Fundo de Resolução (Processo 30/2016 - Audit, Relatório n.º 05/2017 - 2ª Secção), Departamento de Auditoria II, março de 2017, p. 29. Disponível em https://www.tcontas.pt/pt/actos/rel_auditoria/2017/2s/rel005-2017-2s.pdf, acedido a 20.08.2018.

³⁴⁹ Nos termos do artigo 5º dos estatutos Oitante, S.A., “o capital social é representado por cinquenta mil ações nominativas, com valor nominal de um euro por ação, que revestem a forma escritural.”

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).³⁵⁰ Sendo constituído por tempo indeterminado, nos termos do artigo 1.º, n.º 4 dos respetivos estatutos, este veículo de gestão corresponde a uma pessoa coletiva cuja estrutura e orgânica se rege pelo disposto no CSC a propósito das sociedades anónimas, com as necessárias adaptações (n.º 2 do supramencionado preceito dos estatutos.)³⁵¹. O modelo de organização societário corresponde ao modelo clássico, uma vez que é composto por um conselho de administração, um conselho fiscal e um revisor oficial de contas (sociedade de revisores oficiais de contas), bem como por um secretário de sociedade, nos termos do artigo 7.º dos respetivos estatutos.

Complementarmente, o BdP aplicou medidas de intervenção corretiva ao Banif, decorrentes da transferência da parcela mais significativa da atividade e do património, tendo em vista proibir a “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 valorização do seu ativo”³⁵²; a proibição de receção de depósitos, bem como a dispensa de cumprimento das normas prudenciais aplicáveis pelo Banif, com a duração de um ano.

Do património do Banif, que não foi vendido ao Santander Totta nem foi transferido para a Oitante, S.A, consta “(...) um conjunto limitado de ativos, que será alvo de futura liquidação, bem como os passivos correspondentes a obrigações subordinadas e depósitos e outros fundos detidos por partes relacionadas”³⁵³, cuja gestão ficou a cargo de administradores nomeados para o efeito, pelo BdP.

Pretendeu-se assegurar uma transição para o adquirente sem sobressaltos. Por exemplo, “os clientes do Banif passam a ser clientes do Banco Santander Totta e as agências do Banif passam a ser agências daquela instituição. Os clientes podem realizar todas as operações como habitualmente quer aos balcões quer nos canais eletrónicos.”³⁵⁴ As mesmas preocupações de continuidade materializaram-

³⁵⁰ Azevedo, Nuno Saldanha de, *ob. cit.*, p. 37. Este autor refere ainda que “sobre o ponto anterior, e sem prejuízo de 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 na personificado na Diretiva 2014/59/UE.”

³⁵¹ Estatutos da Oitante, S.A., p. 2.

³⁵² Banco de Portugal, Deliberação da reunião extraordinária do Conselho de Administração do Banco de Portugal, 20 de dezembro de 2015, pelas 23h45m. Ponto de Agenda - “Aplicação de medidas de intervenção corretiva ao Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A. e dispensa temporária desta instituição da observância de normas prudenciais”, p. 2. Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/deliberacao_20151220_2345.pdf, acedido a 26.08.2018.

³⁵³ Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, Respostas às perguntas mais frequentes dos investidores sobre a situação do Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A., de 09.03.2018. Disponível em <http://www.cmvm.pt/pt/AreadoInvestidor/Faq/Pages/20160308y.aspx>, acedido a 20.08.2018.

³⁵⁴ Banco de Portugal, Informações sobre o Banif - perguntas frequentes (última atualização a 15 de janeiro de 2016), p. 3.

se ao nível dos depósitos, direitos de crédito (que tenham sido alienados ao Santander Totta³⁵⁵), empréstimos, pagamentos, entre outros.

Quanto aos acionistas, de acordo com o regime da BRRD, estes suportam primariamente os prejuízos advenientes da instituição em dificuldades, dentro dos limites definidos pelo princípio NCWO. Por terem sido chamados a participar no esforço de perdas, os acionistas não beneficiaram de qualquer indemnização, em decorrência da alienação daquele acervo de ativos e passivos, exceto no caso *supra* descrito.

“Em consequência da aplicação da medida de venda em contexto de resolução, o Banif deixou de exercer a sua atividade bancária uma vez que a parcela mais significativa da sua atividade foi vendida ao Banco Santander Totta ou transferida para a Oitante, S.A.”³⁵⁶ A revogação da autorização para o exercício da atividade do Banif ocorreu a 22 de maio de 2018³⁵⁷, por parte do BCE, o que implicou a dissolução da referida instituição e a sua entrada em liquidação. Para tal, o BdP requereu junto do Tribunal de Comércio, enquanto tribunal competente, o início da liquidação judicial, que “incidirá apenas sobre o património do Banif à data da revogação da sua autorização para o exercício da atividade.”³⁵⁸

Atento o desenrolar de acontecimentos, esta instituição financeira encontrava-se já numa fase *likely to fail*. Apesar de constituir uma instituição com menor relevância, na perspetiva do artigo 6.º, n.º 4 do Regulamento MUS³⁵⁹, não invalida a forte preponderância que assumia nas regiões autónomas, sendo naturalmente, de considerar os custos sociais e económicos decorrentes da solução adotada. Subsequentemente, obteve a preocupação das autoridades, atento o facto de a injeção de capital efetuada pelo Estado Português estar na iminência de ser considerado um auxílio ilegal, com a consequente exigência de restituição dos montantes, o que “(...) criaria uma insuficiência de capital gravíssima e irrecuperável à instituição, dada a fragilidade da atual situação de capital do Banif.”³⁶⁰ Não se mostrando possível uma alienação voluntária³⁶¹, restaram duas soluções: a aplicação de uma medida de resolução ou a liquidação. Tendo em conta a comparação dos custos decorrentes de ambas

³⁵⁵ Banco de Portugal, Informações sobre o Banif - perguntas frequentes (última atualização a 15 de janeiro de 2016), p. 6

³⁵⁶ Banco de Portugal, Informações sobre o Banif - perguntas frequentes (última atualização a 15 de janeiro de 2016), p. 1.

³⁵⁷ Teixeira, Alberto, *Banco de Portugal dá início à liquidação do Banif*, notícia de 25.06.2018. Disponível em <https://eco.pt/2018/06/25/banco-de-portugal-da-inicio-a-liquidacao-do-banif/>, acessado a 26.08.2018.

³⁵⁸ Banco de Portugal, Informações sobre o Banif - perguntas frequentes (última atualização a 15 de janeiro de 2016), p. 2.

³⁵⁹ E como tal, na qualidade de Autoridade de Resolução nacional competente, ao BdP incumbiu a aplicação da legislação nacional que procedeu à transposição da BRRD.

³⁶⁰ Banco de Portugal, Deliberação da reunião extraordinária do Conselho de Administração do Banco de Portugal, de 19 de dezembro de 2015, pelas 18h00, p. 3.

³⁶¹ “(...) Porque todas as propostas apresentadas pelos potenciais compradores implicavam auxílio de Estado adicional, o que determinou que a alienação fosse feita no contexto de resolução.” Banco de Portugal, Informações sobre o Banif - perguntas frequentes (última atualização a 15 de janeiro de 2016), p. 1.

as soluções, prevaleceu a primeira opção. De ressaltar que o caminho adotado não obteve um assentimento unânime entre os especialistas. Citando alguns autores favoráveis à solução adotada, “(...) o conhecimento dos pressupostos em que decorreu o processo de resolução são essenciais para avaliar a solução escolhida e as alternativas. (...) O custo de uma liquidação é sempre difícil de avaliar. Para além do custo direto, que só é conhecido após a liquidação, existem custos indiretos que não são facilmente quantificáveis. (...) A resolução foi claramente a solução que melhor protegeu os contribuintes portugueses e a estabilidade financeira. Uma liquidação implicaria custos superiores, destruiria mais empregos e riqueza, contribuiria para um aumento da incerteza e para a deterioração da confiança na economia portuguesa. A decisão tomada foi a que melhor protegeu contribuintes, trabalhadores e depositantes.”³⁶² ₃₆₃

5.3. Banco Popular

O Banco Popular Español, S.A. corresponde a uma instituição financeira espanhola, surgindo como o caso pioneiro de resolução bancária ao abrigo do regime estabelecido pela BRRD.

Fundado em 1926 como “Banco Popular de los Previsores del Porvenir”, obteria a sua atual designação em 1947, ano em que registou um grande aumento do capital social. Foi considerado um dos maiores bancos espanhóis, possuindo vários bancos regionais e marcando presença em Portugal e nos Estados Unidos da América. A situação financeira desta IC viria a degradar-se ao longo dos meses que antecederam a aplicação das ferramentas de resolução.³⁶⁴ Na tentativa de dar uma resposta a este panorama, e por iniciativa do próprio Banco Popular, encetou-se um processo de venda, quando a sua liquidez registou maior deterioração. O ano 2017 viria a revelar-se um marco na história desta IC. Em 6 de junho de 2017, o BCE considerou que esta entidade não se encontrava apta a proceder ao pagamento das suas dívidas à data do seu vencimento, e que não existiam elementos objetivos que indicassem que o pudesse fazer num futuro próximo, encontrando-se numa situação de *failing or likely to fail*, ou seja, que era ou que seria previsivelmente inviável num futuro próximo. Face a este cenário, e por não existirem alternativas privadas viáveis³⁶⁵ e atempadas e por se considerar necessária para a

³⁶² Félix, Ricardo Mourinho (2016), *Banif: Resolução ou Liquidação? Eis a questão*, de 07 de abril de 2016. Artigo de opinião publicado no *Jornal Público*. Disponível em <https://www.publico.pt/2016/04/07/economia/opiniao/banif-resolucao-ou-liquidacao-eis-a-questao-1728335>, acedido a 26.08.2018.

³⁶³ No entanto, não iremos desenvolver este ponto, atento o objeto de estudo.

³⁶⁴ Mesnard, B, A. Margerit e M. Magnus (2017), “Briefing The Resolution of Banco Popular”, PE 602.093, European Parliament, 28 agosto de 2017, p. 1, tradução livre. Disponível em [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/602093/IPOL_BRI\(2017\)602093_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/602093/IPOL_BRI(2017)602093_EN.pdf), acedido a 04.10.2018.

³⁶⁵ “A recapitalização preventiva está prevista na Diretiva de Resolução para uma situação muito concreta de uma entidade considerada viável, que não entrou em resolução e que apresenta uma falta de capital num cenário de *stress*, decorrente de um teste de *stress*. É uma solução que implica o uso de fundos públicos. No caso do Banco Popular, trata-se de uma entidade declarada inviável pelo supervisor, que foi resolvida sem a utilização de fundos

defesa do interesse público, o CUR, tendo recebido a comunicação do BCE, determinou que se encontravam preenchidas as condições para a aplicação de medidas de resolução.³⁶⁶, com carácter urgente. O Banco Popular não constituiu exceção. Todo este processo correu com grande celeridade. Atenta a sua situação financeira, tornava-se necessário encontrar um comprador antes da abertura dos balcões na manhã de 07 de junho de 2017, tendo em vista assegurar a normal prestação dos serviços financeiros essenciais e a proteção dos depósitos, evitando efeitos adversos sobre a estabilidade financeira. A transição para o adquirente processou-se em moldes que permitiram a continuidade das atividades essenciais.³⁶⁷

As medidas aplicadas ao Banco Popular, atento o cenário de dificuldades descrito, traduziram-se na alienação da atividade, através da alienação das ações a um adquirente³⁶⁸, antecedida de uma recapitalização interna ou *bail-in*, na medida em que ocorreu uma amortização e conversão dos instrumentos de capital, de modo a permitir a concretização dos objetivos prosseguidos pela implementação destes instrumentos. No caso da alienação da atividade, esta ocorreu pela transmissão dos instrumentos de propriedade emitidos pela IC objeto da medida de resolução.

Foi realizada uma avaliação prévia à aplicação destas medidas, sendo que este exercício se destinava a destacar as perdas da IC, que no caso deveriam ser absorvidas, servindo, em simultâneo,

públicos. Não se trata, portanto, de uma solução móvel.” FROB, Preguntas y respuestas relacionadas con la resolución de Banco Popular, elaborado pelo FROB – Autoridad de Resolución Ejecutiva, p. 4, (tradução livre), disponível em <http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/522/QA14062017v13web.pdf>, acedido a 05.10.2018.

³⁶⁶ “Finalmente, o SRB constatou que o risco de o Banco Popular cair em falência era uma séria ameaça à estabilidade financeira: não apenas existia o risco de contágio a outras entidades, mas os depósitos que não eram cobertos pela lei corriam perigo. (...) Seguidamente, o CUR determinou que nem o processo de venda que estava a ser levado a cabo pela entidade nem a possibilidade de ampliação de capital poderiam levar a uma solução nos prazos necessários. Finalmente, o CUR constatou que o perigo do Banco Popular entrar em situação de insolvência constituiria uma séria ameaça à estabilidade financeira: não apenas haveria o risco de contágio a outras entidades, mas também relativamente a depósitos não cobertos pelo Fundo de Garantia de Depósitos e a continuidade da atividade de financiamento e de prestação de serviços bancários que realizava.” FROB, Preguntas y respuestas relacionadas con la resolución de Banco Popular, elaborado pelo FROB – Autoridad de Resolución Ejecutiva, p. 1 (tradução livre).

³⁶⁷ “O Banco Santander garante todas as suas obrigações, em especial as relacionadas com os serviços ordinários da banca de consumo e em especial, os seus depósitos. Fundos de investimento, fundos de pensão e planos de pensão estão fora do balanço do banco, ao tratar-se de ativos separados pertencentes a uma pluralidade de investidores, cuja titularidade não se vê alterada pela resolução da entidade ou da sua venda. Assim, a alienação do Banco Popular ao Banco Santander não teve nenhum impacto sobre os fundos ou sobre os seus investidores.” FROB, Preguntas y respuestas relacionadas con la resolución de Banco Popular, elaborado pelo FROB – Autoridad de Resolución Ejecutiva, p. 2 (tradução livre).

³⁶⁸ “A medida [de resolução, pela via da alienação da atividade], foi a melhor maneira de garantir a continuidade das principais funções prestadas pelo banco e impediu efeitos adversos significativos para a estabilidade financeira. Neste caso específico, as perdas foram totalmente absorvidas pelas ações e pela dívida subordinada.” Mesnard, B, A. Margerit e M. Magnus, *ob. cit.*, p. 5 (tradução livre).

para conduzir a AR, garantindo uma resolução ordenada. No caso em análise, resultou daquela avaliação que tanto os “(...) acionistas como os credores cujos instrumentos de capital serão convertidos e/ou reduzidos não suportarão com tais medidas perdas maiores daquelas que teriam de suportar num processo de liquidação”³⁶⁹, sendo que por isso, não haveria lugar ao pagamento de compensações pela diferença de tratamento, a este nível. O CUR visou cumprir os objetivos de resolução bancária, em função dos quais determinou quais as medidas adequadas a este caso. Ao aplicar a redução e amortização dos instrumentos de capital, a AR deu cumprimento ao desígnio prosseguido por este regime, designadamente, impor primeiramente, junto dos acionistas e credores a obrigação de suportar os prejuízos da IC, de modo a evitar que os custos desta operação recaiam sobre o erário público, mas tendo por base o princípio *no creditor worse off*. Relativamente ao *bail-in*, este traduziu-se nos seguintes procedimentos: a amortização da totalidade das ações ordinárias em circulação da IC; a conversão dos instrumentos de capital adicional de nível um em ações, seguida da respetiva amortização. Posteriormente seguiu-se a conversão dos instrumentos de capital de nível 2 em ações de nova emissão do banco, tendo em vista, por último, vender a totalidade dessas mesmas novas ações por um euro. Para o efeito, em decorrência do estabelecido na BRRD, dispensou-se o consentimento dos acionistas e dos titulares de instrumentos de AT1 e T2. “Os anteriores acionistas e os titulares de instrumentos de AT1 e T2 já não proprietários dos mesmos. Como consequências das medidas adotadas no processo de resolução, as ações ordinárias foram completamente amortizadas, o que equivale ao seu desaparecimento. O mesmo se aplica aos instrumentos de capital adicional AT1, após a sua conversão em novas ações e a posterior amortização das mesmas. No caso dos instrumentos de capital T2, estes foram convertidos em novas ações e o FROB³⁷⁰ procedeu à sua venda forçada a favor do Santander por conta dos seus anteriores titulares. Portanto, os titulares perderam a totalidade do seu investimento e o impacto desta perda foi imediato.”³⁷¹

Em relação à fase de alienação, o CUR transmitiu ao FROB a necessidade de se estabelecer um procedimento de venda em condições concorrenciais, tendo sido aprovadas as normas de processo que deveriam reger o mesmo. Ou seja, “o processo deverá ser transparente, na medida do possível, tendo em conta as especiais circunstâncias do caso e em concreto, a necessidade de preservar a

³⁶⁹ FROB, Resolución de la Comisión Rectora del FROB de fecha 7 de junio de 2017, por la que se acuerda adoptar las medidas necesarias para ejecutar la decisión de la Junta Única de Resolución, en su Sesión Ejecutiva Ampliada de fecha 7 de junio de 2017, por la que se ha adoptado el dispositivo de resolución sobre la entidad Banco Popular Español, S.A., en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 29 del Reglamento (UE) nº. 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de julio de 2014, por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) nº 1093/2010, emitido pelo FROB – Autoridad de Resolución Ejecutiva, p. 5 (tradução livre). Disponível em <http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/519/FROBImplementingActJune72017.pdf>, acedido a 04.10.2018.

³⁷⁰ Autoridade nacional de resolução espanhola.

³⁷¹ FROB, Preguntas y respuestas relacionadas con la resolución de Banco Popular, elaborado pelo FROB – Autoridad de Resolución Ejecutiva, pp. 2 e 3 (tradução livre).

estabilidade financeira; o objetivo fundamental do processo de venda deverá ser a maximização do preço; (...) o processo não deverá conferir nenhuma vantagem injusta a um potencial interessado; e o FROB tomará as medidas necessárias para evitar conflitos de interesses.”³⁷² Durante o processo de venda, parte do trabalho do Banco Popular, no período que antecedeu a aplicação dos instrumentos de resolução, foi aproveitado, atendendo à urgência do caso, e tendo-se conferido aos potenciais adquirentes a oportunidade de analisarem as contas da IC.³⁷³ A proposta que viria a ser aceite provinha do Banco Santander, por ser a única que cumpria os requisitos para a sua admissão. Este negócio concretizou-se no dia 07 de junho de 2017, um dia após a comunicação do BCE ao CUR, determinando-se, desta maneira, a transferência das ações e dos instrumentos de capital para aquele adquirente, por um euro. Nesta mesma data seria aprovado o esquema de resolução do Banco Popular, de acordo com as regras da BRRD, tendo-se acordado que se encontravam cumpridas as condições para a aplicação da medida de resolução, designadamente, que o banco se encontrava em risco ou mesmo em situação de insolvência; não existia uma alternativa privada suscetível de ser executada pela própria IC; a atuação do supervisor não poderia impedir a sua queda; e esta medida era necessária para o interesse público. Posteriormente à aplicação destas ferramentas de resolução, surgiu uma onda de litígios contra o CUR, alegando que esta decisão assentou em “informação incompleta”.³⁷⁴

Com esta aquisição, o Banco Santander, tornou-se a maior IC de Espanha, em termos de “(...) quota de mercado em créditos, com 17 milhões de clientes. Em Portugal, o Santander Totta terá mais de 4 milhões de clientes. Para fortalecer o balanço do Popular, Santander fará um aumento de capital de 7 mil milhões de euros. Os acionistas do Banco Santander terão o direito preferencial de subscrição.”³⁷⁵ Uma vez que se trata de uma IC com presença no mercado português, o BdP emitiu um comunicado através do qual esclareceu que “(...) a filial portuguesa do Banco Popular Español - o Banco Popular Portugal, S.A. - não foi objeto de qualquer medida de resolução e está incluída no perímetro de venda, pelo que passa a integrar o grupo do Banco Santander. Para o Banco Popular Portugal, esta medida não implica qualquer alteração na atividade do banco português, que continua a operar com total normalidade, agora integrado num novo grupo bancário. Esta solução não contempla financiamento por parte de organismos nacionais e protege as poupanças confiadas ao Banco Popular Portugal, assegura a continuidade dos serviços prestados em Portugal e do financiamento à economia. A solução preserva, por isso, a estabilidade do Banco Popular Portugal e contribui para a salvaguarda da estabilidade do sistema financeiro português.”³⁷⁶ A partir deste processo, o Banco Popular passou a funcionar como filial do grupo financeiro do Banco Santander, contando com um conselho de

³⁷² FROB, Resolución de la Comisión Rectora del FROB de fecha 7 de junio de 2017..., p. 13 (tradução livre).

³⁷³ Mesnard, B, A. Margerit e M. Magnus, *ob. cit.*, p. 3.

³⁷⁴ Porém, atendendo à limitação do espaço disponível não daremos desenvolvimento a esta questão.

³⁷⁵ *Santander adquire Banco Popular y se convierte en el banco líder en España*, tradução livre. Disponível em https://www.comunicacionbancopopular.es/wp-content/uploads/2017/06/707-892_SantanderBancoPopular_es.pdf, acedido a 05.10.2018.

³⁷⁶ Banco de Portugal, Comunicado do Banco de Portugal sobre a venda do Banco Popular Portugal, de 07.06.2017, disponível em <https://www.bportugal.pt/comunicado/comunicado-do-banco-de-portugal-sobre-venda-do-banco-popular-portugal>, acedido a 05.10.2018.

administração próprio. No caso português, o Banco Popular Portugal deixou de existir, sendo os seus direitos e obrigações transferidos para o Banco Santander Totta. “Em Espanha, a mudança de insígnia será gradual e irá estender-se até 2019. Em Portugal, o Santander Totta indica, num comunicado enviado às redações, que a marca Popular Portugal vai acabar. Com esta aquisição ao Banco Popular Español, a marca Popular Portugal será descontinuada e todos os balcões passarão a ter a imagem Santander Totta. Os colaboradores do Popular Portugal serão integrados nas estruturas do Santander Totta, diz a nota.”³⁷⁷

No decurso do presente ano verificaram-se recentes desenvolvimentos quanto a estas entidades. No passado dia 23 de abril de 2018, os respetivos conselhos de administração acordaram aprovar e subscrever o projeto de fusão por absorção.³⁷⁸ Tendo obtido o aval das entidades competentes, no passado dia 28 de setembro de 2018, o Banco Santander procedeu ao registo da escritura de fusão, por absorção, do Banco Popular junto do Registro Mercantil de Cantabria. Deste modo, o Banco Santander adquiriu a totalidade dos direitos e obrigações provenientes do Banco Popular, Popular Banca Privada e Banco Pastor, levando, conseqüentemente, ao seu desaparecimento, enquanto pessoas coletivas. Todo este processo foi norteado pela preocupação em assegurar a transição sem grandes percalços, tanto ao nível da abertura das agências como do desenvolvimento de serviços bancários. Porém, o grande desafio deste processo de integração corresponde à fase de transição tecnológica, sendo que para tal o Banco Santander conta com uma vasta experiência, dado que já integrou no seu perímetro os sistemas do Banif e do Banesto.³⁷⁹

³⁷⁷ Cavaleiro, Diogo, *Banco Popular Portugal desaparece com conclusão da integração no Santander Totta*, notícia de 27 de dezembro de 2017, disponível em <https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/banca---financas/detalhe/banco-popular-portugal-desaparece-com-conclusao-da-integracao-no-santander-totta>, acedido a 05.10.2018.

³⁷⁸ *El banco Santander aprueba la fusión por absorción del Banco Popular*, notícia de 24 de abril de 2018, disponível em <https://www.lavanguardia.com/vida/20180424/442937998961/el-banco-santander-aprueba-la-fusion-por-absorcion-del-banco-popular.html>, acedido a 05.10.2018.

³⁷⁹ *Banco Santander completa la fusión jurídica de Popular*, notícia de 28 de setembro de 2018, disponível em <http://www.europapress.es/economia/finanzas-00340/noticia-banco-santander-completa-fusion-juridica-popular-20180928105923.html>, acedido a 05.10.2018.

CONCLUSÃO

I. As crises financeiras do *subprime* e da dívida soberana puseram a descoberto as deficiências institucionais e regulatórias no que concerne à regulação e supervisão do sector bancário. Tratando-se de uma área fortemente interligada, por força do fenómeno da globalização, não se pode considerar que as dificuldades sentidas por uma determinada IC se circunscrevam ao perímetro da mesma. Pelo contrário, tomando como exemplo os casos expostos, é extremamente elevada a probabilidade de ocorrer um autêntico efeito-contágio para os demais concorrentes, podendo igualmente este contágio extravasar para as economias reais, colidindo com os orçamentos dos Estados.

II. Temendo graves consequências para as respetivas finanças, as autoridades nacionais e da União Europeia viram-se compelidas a repensar e adotar nova legislação, bem como a prever novos métodos destinados a responder aos diferentes cenários de desequilíbrio financeiro apresentados pelas IC. Em simultâneo, as crises constituíram fatores de oportunidade, na medida em que permitiram romper com os cânones vigentes, designadamente, a ideia de que certas IC, pelo seu tamanho e dimensão, são *too big to fail*, e que forçavam à intervenção dos Estados, mediante a injeção de capital público (*bail-out*). Em última análise, competiria aos contribuintes suportar os custos resultantes da salvação destas instituições. Saliente-se, no entanto, que apesar de todos os esforços desenvolvidos na tentativa de quebrar este dogma, em cenários-limite de dificuldades financeiras, poderá ocorrer a intervenção pública, através de concessão de capital ou da constituição de garantias. O que se fez, foi precisamente inverter a ordem de aplicação de instrumentos.

III. No plano europeu, a resposta passou pela criação da União Bancária, assente em três pilares, o MUS, MUR e SESD. Ao abrigo do segundo pilar, o MUR, verificou-se uma forte produção legislativa e uma progressiva harmonização de práticas, com a aprovação da BRRD e o Regulamento MUR, que constituem a regulamentação europeia em matéria de resolução bancária, sem prejuízo de questões conexas reguladas por legislação específica. Com o estabelecimento de uma entidade centralizada de decisão, o CUR, evitam-se decisões contraditórias entre os EM, sendo a eficácia desta estrutura reforçada pela existência de um mecanismo centralizado de financiamento, o FUR.

IV. No plano nacional, encontra-se, neste momento, pendente a reforma do modelo de supervisão financeira, sendo que ao abrigo do atual modelo, o BdP atua simultaneamente como autoridade de supervisão e autoridade de resolução.

V. Através da BRRD, introduziu-se no regime europeu três formas para responder a potenciais cenários de dificuldades das IC, designadamente, a intervenção corretiva, a administração provisória e a resolução. Esta última constitui uma solução de última *ratio*, sendo passível de aplicação mediante o preenchimento dos respetivos pressupostos, o que se compreende atentos os impactos que a resolução comporta para os acionistas e credores das IC envolvidas. Não se pretendeu afastar em absoluto a aplicação do regime de liquidação, pois esta continua a constituir a regra. Porém, quando o interesse público reclama medidas mais sólidas e sempre que seja necessária a defesa da estabilidade financeira, as autoridades terão a possibilidade de recorrer a este regime.

VI. Mesmo que não seja possível recuperar a entidade em questão, este regime visa criar condições que permitam o seu “desaparecimento” de forma ordenada, numa ótica de *safe to fail*. Desta maneira, a BRRD disponibiliza um conjunto de ferramentas vocacionadas para solucionar os problemas que assolam as IC, designadamente, a alienação da atividade, a criação de uma IT, a segregação de ativos e a recapitalização interna ou *bail-in*. Tendo em atenção as características de cada caso concreto, a AR terá margem para determinar qual a medida adequada e quais os direitos e obrigações que deverão ser abrangidos pela mesma. Destaca-se igualmente a atividade desenvolvida pela EBA na preocupação de dissipar potenciais dúvidas que surjam na concreta aplicação das medidas de resolução, evitando discrepâncias na implementação do regime europeu.

VII. Cada medida de resolução levanta questões específicas que se procuraram analisar do ponto de vista jurídico, não olvidando que estão em causa temas intrinsecamente conexos com outros campos de investigação, como a economia ou as finanças. A análise de casos concretos revela-se fundamental na recolha de informações que possam ser úteis em casos futuros. Todas as ferramentas disponibilizadas comportam as suas particularidades. Porém, no nosso entender, os instrumentos de resolução mais desafiantes são a constituição de uma IT e o *bail-in*.

VIII. Os casos BES/Novo Banco, Banif e Banco Popular constituíram três casos importantes no país em matéria de resolução bancária. Escolheram-se estes processos pelo impacto que tiveram, e ainda têm, no panorama económico, procurando apresentar uma visão prática do regime regulamentado pela BRRD.

IX. Não se olvida a crescente vaga de litigiosidade que este regime comporta. A sua aplicação a cada caso gera uma enorme contestação, sendo que, em algumas situações, os investidores não institucionais não estão cientes da possibilidade de serem incluídos no esforço de recapitalização da IC em causa. Apesar de existirem certas garantias consagradas na legislação, sendo o caso paradigmático o princípio *no creditor worse off*, o legislador e conseqüentemente, os Tribunais, na qualidade de aplicadores do Direito, têm de contrabalançar vários bens jurídicos, que neste caso, não se revelam conciliáveis, nomeadamente, a proteção da estabilidade financeira vs. a tutela do direito de propriedade privada, privilegiando-se neste caso, a compensação pecuniária pela preterição deste direito. Contudo, o problema agudiza-se quando não existam bens em quantidade suficiente na massa insolvente da IC objeto da medida de resolução.

X. Atualmente, a banca continua a deparar-se com uma série de contingências que exigem medidas à altura, em relação às quais as autoridades competentes se têm debruçado com bastante preocupação. Em causa está, por exemplo, o crescente aumento do crédito malparado, a elevada concessão de crédito para diversas finalidades, mas principalmente o crédito ao consumo e a concessão de crédito para aquisição de casa, diretamente associado ao aumento da especulação imobiliária a que assistimos. Como sabemos, este forte recurso ao crédito, associado à especulação imobiliária e à designada “bolha imobiliária”, estiveram na génese da crise de 2008.

XI. Não podemos deixar de referir os problemas indiretos, mas intrinsecamente relacionados, como o (in)cumprimento dos défices nas finanças dos países vizinhos, como a Itália, ou ainda mais

indiretamente, a questão da negociação do acordo do *Brexit*, são outras das contingências merecedoras de preocupação. Estas possibilidades constituem variantes cuja associação reúne as condições ideais para a ocorrência de novas crises financeiras. Perguntamo-nos se o regime existente está suficientemente preparado para responder a um cenário de crise destas dimensões. Assinala-se igualmente que os pilares da União Bancária deverão adequar-se aos novos desafios que a atividade da banca enfrenta atualmente. A mudança não deverá ser imediata, mas sim progressiva, devendo o legislador procurar adaptar estas normas às novas entidades, as designadas *Fintech*, que no futuro poderão ganhar dimensão relevante.

XII. O sucesso deste regime assenta, em nosso entender, no quão oportuna é a intervenção das autoridades de resolução. Para o efeito, a monitorização das IC deverá ser efetuada de forma constante e permanente, sendo que ao mínimo sinal de desequilíbrio financeiro, deverão ser acionados os mecanismos necessários para a corrigir ou colmatar os desvios, salvando ou permitindo a essa instituição separar-se ou mesmo “morrer”, salvaguardando, em última análise e sem maiores consequências, o sistema financeiro. De que o caso Banco Popular foi um exemplo bem-sucedido de aplicação em tempo recorde da BRRD.

XIII. Os tribunais têm também um papel fundamental na demonstração da utilidade deste regime, pois a eles recorrem todos os intervenientes em casos de impugnação e a quem os resultados da implementação destas ferramentas, não agradem.

XIV. Não se consegue antever qual a real eficácia destes instrumentos num cenário de colapso financeiro semelhante aos ocorridos anteriormente. Não se pode, no entanto, deixar de reconhecer a preocupação das autoridades competentes no esforço de dotar os ordenamentos jurídicos de ferramentas que permitam dar uma resposta adequada e célere a estes desafios, de forma a impedir que os erros ocorridos no passado voltem a verificar-se. Acima de tudo, esta é a conclusão a retirar!

BIBLIOGRAFIA

- Abecassis, António Maria de Andrade Coutinho Lanhoso (2015), *O estatuto do acionista bancário no quadro dos direitos dos acionistas, questões suscitadas pelo fenómeno do ativismo*, Dissertação de Mestrado em Direito e Gestão, Universidade Católica Portuguesa. Disponível em <https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/21314/1/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20de%20Mestrado%20-%20Ant%C3%B3nio%20Abecassis.pdf>, acessido a 11.09.2018.

- Almeida, António Pereira de (2013), *Sociedades Comerciais, Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercados*, Vol. II, Coimbra, Coimbra Editora, 7ª Edição.

- Alves, Carlos F. (2015), “A proteção dos acionistas dos bancos no contexto da diretiva de resolução bancária”, *Inforbanca*, 104, p. 24 e segs. Disponível em http://www.ifb.pt/gl/c/document_library/get_file?uuid=8798d666-5222-44ed-bdcf-d7d1d0ed41df&groupId=11202, acessido a 16.09.2017.

- Alves, Maria Teixeira, *Centeno adia Reforma da Supervisão Financeira para 2019*, notícia do *Jornal Económico*, de 12 de outubro de 2018, n.º 1958, p. 21.

- Ambrósio, Loydiana Camilo (2014), *Os bancos e a crise financeira - evidências de um estágio na Caixa Geral de Depósitos*, Relatório de Estágio, Mestrado em Economia Monetária, Bancária e Financeira, Universidade do Minho. Disponível em <http://repositorium.sdum.uminho.pt/bitstream/1822/29346/1/Loydiana%20Camilo%20Ambr%C3%B3sio.pdf>, acessido a 03.01.2018.

- Atalaia, Rita, *Estrutura dos bancos? Mais parece uma teia de aranha, diz o Conselho Único de Resolução*, notícia de 18 de dezembro de 2017. Disponível em <https://eco.pt/2017/12/18/estrutura-dos-bancos-mais-parece-uma-teia-de-aranha-diz-o-conselho-unico-de-supervisao/>, acessida em 19.01.2018.

- Azevedo, Nuno Saldanha de, “Medidas de resolução no sector bancário: O novo paradigma da Diretiva 2014/59/UE”, Instituto dos Valores Mobiliários, s.l, s.a e s.n. Disponível em https://institutovaloresmobiliarios.pt/estudos/pdfs/1484760549medidas_de_resolu%C3%A7%C3%A3o_sector_banc%C3%A1rio_nsa_vf.pdf, acessido a 17.09.2017.

- Babis, Valia SG (2012), “Bank Recovery and Resolution: What About Shareholder Rights?” University of Cambridge, Faculty of Law, Paper no. 23/2012, September 2012. Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2144753, acessido a 20.10.2018.

- *Banca quer passar mil milhões de euros para plataforma do malparado*, notícia de 23.03.2018. Disponível em <https://eco.pt/2018/03/23/banca-quer-passar-mil-milhoes-de-euros-para-plataforma-do-malparado/>, acedido a 20.08.2018.

- *Banco de Portugal diz que retransmissão de obrigações protege contribuintes*, notícia de 29 de dezembro de 2015, disponível em <https://www.dn.pt/dinheiro/interior/banco-de-portugal-diz-que-retransmissao-de-obrigacoes-protege-contribuintes-4957499.html>, acedido a 29.10.2018

- *Banco Santander completa la fusión jurídica de Popular*, notícia de 28 de setembro de 2018, disponível em <http://www.europapress.es/economia/finanzas-00340/noticia-banco-santander-completa-fusion-juridica-popular-20180928105923.html>, acedido a 05.10.2018.

- Barbosa, Ana Mafalda Castanheira Neves de Miranda Barbosa (2016), *Direito Civil e Sistema Financeiro*, Cascais, Principia.

- Basto, Inês Caria Pinto e Mafalda Almeida Carvalho (2016), “A Recapitalização Interna («Bail-In») como Instrumento de Resolução de Instituições de Crédito”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*/42-2016/135-138. Disponível em www.uria.com/documentos/publicaciones/4977/documento/por01.pdf?id=6227, acedido a 03.12.2017.

- Binder, Jens-Hinrich e Dalvinder Singh (*edited by*) (2016), *Bank resolution, the European Regime*, Oxford, Oxford University Press.

- Burke, Javier Villar (2015), “Building a bank resolution fund over time: when should each individual bank contribute?”. Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2535722, acedido a 07.01.2018.

- Cavaleiro, Diogo, *Banco Popular Portugal desaparece com conclusão da integração no Santander Totta*, notícia de 27 de dezembro de 2017, disponível em <https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/banca---financas/detalhe/banco-popular-portugal-desaparece-com-conclusao-da-integracao-no-santander-totta>, acedido a 05.10.2018.

- Chiti, Mario P. (2014), “The New Banking Union, The passage from Banking Supervision to Banking Resolution”, *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, a. 24, II (2), 607-615.

- Coimbra, Marta (2016), “No caminho da união bancária: O Mecanismo Único de Resolução”, *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa*, LVII – II (2), pp. 215 a 250.

- Cordeiro, A. Barreto Menezes (2018), “Os limites dos poderes de transferência do Banco de Portugal no âmbito do processo de resolução”, em António Menezes Cordeiro, Januário da Costa Gomes, Miguel Brito Bastos e Ana Alves Leal (coord.), *Estudos de Direito Bancário I*, Coimbra, Almedina, pp. 129-157.
- “Cronologia do caso Banif”, *anon, s.l., s.a., e s.n.*, disponível em <https://aventar.eu/cronologia-do-caso-banif/>, acessado a 24.08.2018.
- Drozdowska, Malgorzata Iwanicz-, Jakub Kerlin, Anna Kozłowska, Elzbieta Malinowska-Misiag, Agnieszka Nowak, Pawel Smaga, Piotr Wisniewski e Bartosz Witkowski (2016), *European Bank Restructuring During the Global Financial Crisis*, Palgrave Macmillan.
- *El banco Santander aprueba la fusión por absorción del Banco Popular*, notícia de 24 de abril de 2018, disponível em <https://www.lavanguardia.com/vida/20180424/442937998961/el-banco-santander-aprueba-la-fusion-por-absorcion-del-banco-popular.html>, acessado a 05.10.2018.
- Ferreira, Eduardo Paz e Ana Perestrelo de Oliveira (2017), “Fundamentos da resolução bancária: a propósito do caso BES e da legitimidade da deliberação de resolução”, *Revista de Direito das Sociedades*, IX, (2), pp. 257-321.
- Félix, Ricardo Mourinho (2016), *Banif: Resolução ou Liquidação? Eis a questão*, de 07 de abril de 2016. Artigo de opinião publicado no *Jornal Público*. Disponível em <https://www.publico.pt/2016/04/07/economia/opiniao/banif-resolucao-ou-liquidacao-eis-a-questao-1728335>, acessado a 26.08.2018.
- Figueiredo, André e Manuel Sequeira (2016), “Medidas de Resolução Bancária – *Bail-In* e *Governance* da Instituição de Crédito sujeita a Resolução”, *Revista de Direito das Sociedades*, VIII, (3), pp. 515-562.
- Freitas, João, “Um mecanismo de resolução para a União Bancária: fundamentos e configuração”, s.l, s.a e s.n. Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/papers/ar201402_p.pdf, acessado a 07.10.2017.
- Gardella, Anna (2015), “Bail-In and the Two Dimensions of Burden-Sharing”, ECB Legal Conference 2015, From Monetary Union to Banking Union, on the Way to Capital Markets Union, New Opportunities to European Integration, 1-2 setembro, pp. 205 a 224. Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2761406, acessado a 26.09.2018.
- Gonçalves, Maria do Rosário de Carvalho Lira Ferreira Soares (2015), *A resolução bancária e o saneamento das instituições de crédito. Uma mudança de paradigma*, Dissertação de Mestrado em Direito das Empresas, Lisboa, ISCTE. Disponível em <https://repositorio.iscteul.pt/bitstream/10071/11180/1/versa%CC%83o%20para%20imprimir%20%202>

[%C2%AA%20A%20resoluc%CC%A7a%CC%83o%20banca%CC%81ria%20e%20o%20saneamento%20das%20instituic%CC%A7o%CC%83es%20de%20cre%CC%81dito%20%281%29.pdf](#), acessado a 16.09.2017.

- Hadjiemmanuil, Christos (2015), "Bank Stakeholders' Mandatory Contribution to Resolution Financing: Principle and Ambiguities of Bail-In", ECB Legal Conference 2015: From Monetary Union to Banking Union, on the Way to Capital Markets Union, New Opportunities for European Integration, Frankfurt am Main, Alemanha, pp. 225-246. Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2733063, acessado a 03.08.2018.

- Janssen, Lynette (2017), "Bail-in from an insolvency law perspective", Hazelhoff Research Paper Series, n.º 9, Hazelhoff Centre for Financial Law-Leiden Law School. Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2962403, acessado a 02.07.2018.

- Lastra, Rosa Maria e Rodrigo Olivares-Caminal (2018), "Valuation Reports in the Context of Banking Resolution: What are the challenges?", Banking Union Scrutiny, Economic Governance Support Unit, Directorate-General for Internal Policies of the Union, PE 614.521, European Parliament. Disponível em [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2018/614521/IPOL_IDA\(2018\)614521_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2018/614521/IPOL_IDA(2018)614521_EN.pdf), acessado a 06.10.2018.

- Lazcano, Maria Hormaeche *in* Lintner, Pamela, Marie Anne Johanna Lincoln Nagy, Piotr Pyziak, Andrew John Godwin, Susan Caroline Schroeder e Nurgul Irsaliev (2016), "Understanding bank recovery and resolution in the EU: a guidebook to the BRRD (English)", Washington D.C., World Bank Group. Disponível em <http://documents.worldbank.org/curated/en/100781485375368909/Understanding-bank-recovery-and-resolution-in-the-EU-a-guidebook-to-the-BRRD>, acessado a 13.10.2017.

- Leal, Ana Cristina (2017), "Liquidez, Solvabilidade e Risco nas Instituições de Crédito: Rácios Financeiros", Conferência Internacional Integração Financeira na Europa. Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentosrelacionados/intervpub20170508_1.pdf, acessado a 21.10.2018.

- Lehmann, Alexander (2017), "Carving out legacy assets: a successful tool for bank restructuring?", Policy contribution issue n.º 9, Bruegel. Disponível em <http://bruegel.org/2017/03/carving-out-legacy-assets-a-successful-tool-for-bank-restructuring2/>, acessado a 20.08.2018.

- Leite, Marta Vasconcelos e Diogo Pessoa (2015), "A Resolução de instituições de Crédito: o regime nacional", Working Paper n.º 01/2016, Mestrado Empresarial, Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa. Disponível em

<http://www.governancelab.org/media/document/0e/d2/5d2b0555dbbc8f9f69f8153c7cfa.pdf>, acessido a 28.09.2017.

- Machado, José M. Gonçalves (2017), “A Medida de Resolução do “BES” e a confiança dos depositantes: um caso de hoje, uma lição para o futuro”, *Revista de Direito das Sociedades*, IX, (2), pp. 429-480.

- Machado, Pedro (2016), “*Bail-in as new paradigm for bank resolution: discretion and duty of care*”, E-pública, *Revista Eletrónica de Direito Público*, vol. 3, n.º 1, abril 2016. Disponível em <http://www.e-publica.pt/volumes/v3n1a03.html>, acessido a 04.10.2017.

- Martins, Alexandre Soveral (2017), “Medidas de Resolução das Instituições de Crédito: a Transferência de Atividade para um Banco de Transição”, em L. Miguel Pestana de Vasconcelos (coord.), *II Congresso de Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, pp.35-73.

- Mendes, Carolina Beatriz Antunes da Mota Nunes (2016), *Regulação Financeira e Supervisão Bancária, análise crítica das problemáticas do BPN, BPP, BES e Banif*, Dissertação de Mestrado em Ciências Jurídico-políticas/Menção em Direito Administrativo, Coimbra, Faculdade de Direito, Universidade de Coimbra. Disponível em <https://estudogeral.sib.uc.pt/bitstream/10316/42979/2/Carolina%20Mendes.pdf>, acessido a 03.10.2017.

- Mesnard, B, A. Margerit e M. Magnus (2017), “Briefing The Resolution of Banco Popular”, PE 602.093, European Parliament, 28 agosto de 2017. Disponível em [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/602093/IPOL_BRI\(2017\)602093_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/602093/IPOL_BRI(2017)602093_EN.pdf), acessido a 04.10.2018.

- *Novo Banco: Fitch levanta dúvidas sobre a transferência de dívida sénior para “BES mau”?*, notícia de 11 de janeiro de 2016, disponível em <https://observador.pt/2016/01/11/novo-banco-fitch-levanta-duvidas-transferencia-divida-senior-bes-mau/>, acessido a 29.10.2018.

- Oliveira, Filipa Martinho de (2016), *The bail-in enforcement, the application of the resolution tool to Banco Espírito Santo*, Dissertação de Mestrado em *Business Economics*, Escola do Porto, Universidade Católica Portuguesa. Disponível em <https://repositorio.ucp.pt/handle/10400.14/21745>, acessido a 24.09.2017.

- Pena, Nuno (2017), *Pode o Novo Banco ser objeto de resolução?*, artigo de opinião de 15.05.2017, disponível em <https://eco.pt/opiniao/pode-o-novo-banco-ser-objeto-de-resolucao/>, acessido a 13.10.2018.

- *Plataforma do malparado já tem gestor executivo*, notícia de 14.09.2017, disponível em <https://eco.pt/2017/09/14/plataforma-do-malparado-ja-tem-gestor-executivo/>, acessado a 21.08.2018.

- Raposo, João Paulo Vasconcelos (2016), “Regime europeu de recuperação e resolução de instituições financeiras: Resposta efetiva ou “wishful thinking”? - A solução do BES como “case study”, *Julgar Online*, outubro de 2016. Disponível em <http://julgar.pt/regime-europeu-de-recuperacao-e-resolucao-de-instituicoes-financeiras-resposta-efetiva-ou-wishful-thinking/>, acessado a 04.10.2017.’

- Rodrigues, Nuno Cunha (2016), “A União Bancária Resolve?”, *Análise Europeia – Revista da Associação Portuguesa de Estudos Europeus*. Disponível em www.apeeuropeus.com/uploads/6/6/3/7/.../cunha_rodrigues_nuno_2016_.pdf, acessado a 03.12.2017.

- *Santander adquire Banco Popular y se convierte en el banco líder en España*, disponível em https://www.comunicacionbancopopular.es/wp-content/uploads/2017/06/707-892-SantanderBancoPopular_es.pdf, acessado a 05.10.2018.

- Santos, Luís Máximo dos (2012), “O Novo Regime de Recuperação de Instituições de Crédito: aspetos fundamentais”, *Revista de Concorrência e Regulação*, III, (9), janeiro-março, pp. 203-237.

- Schelo, Sven (2015), *Bank Recovery and Resolution*, International Banking and Financial Law Series, Holanda, Wolters Kluwer, Law & Business.

- Schillig, Michael (2016), *Resolution and Insolvency of Banks and Financial Institutions*, Oxford, Oxford University Press.

- Serière, V.P.G de e D.M. van der Houwen (2016), “No Creditor Worse Off” in Case of Bank Resolution: Food for Litigation?”, *Journal of International Banking Law and Regulation*, pp. 376 a 384. Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2856370, acessado a 09.10.2018.

- Silva, João Calvão da (2016), “União Bancária Europeia”, *Revista Jurídica da AAFDL*, n.º 30, pp. 37 - 57.

- Silva, Mariana Duarte (2012), “Os novos regimes de intervenção e liquidação aplicáveis às instituições de crédito”, em Paulo Câmara e Manuel Magalhães (coord.), *O Novo Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, pp. 373-437.

- *Sociedade gestora para o malparado. Privada, voluntária e não exclusiva*, notícia de 09.07.2017, disponível em https://www.sapo.pt/noticias/economia/sociedade-gestora-para-o-malparado-privada_593a3ca1f12d533577195f0d, acessado a 20.08.2018.

- *Solução pode ser “manifestamente ilegal”*, notícia de 30 de dezembro de 2015, disponível em <https://www.dn.pt/dinheiro/interior/solucao-pode-ser-ilegal-4958418.html>, acessado a 29.10.2018.

- Teixeira, Alberto, *Banco de Portugal dá início à liquidação do Banif*, notícia de 25 de junho de 2018. Disponível em <https://eco.pt/2018/06/25/banco-de-portugal-da-inicio-a-liquidacao-do-banif/>, acessado a 26.08.2018.

- “Turning toxic assets into social housing: a win-win for asset management companies in the EU?”, Policy Statement, European Federation of National Organizations working with the Homeless (FEANTSA), maio 2016. Disponível em https://www.feantsa.org/download/turning_toxic_assets_into_social_housing_final4345475865240785892.pdf, acessado a 20.08.2018.

- *União Bancária*, disponível em <http://www.consilium.europa.eu/pt/policies/banking-union/>, acessado a 14.01.2018.

- Veríssimo, André (2018), *Banca sem bancos?* Editorial de 26.09.2018, *Jornal de Negócios*, Ano XVI, n.º 3829, p. 3.

- Willy, Stuart, Richard Pogrel, James Greig, Dennis Heuer e Daniel Baierlein (2017), “Recent Developments in Bank Resolution – Can Bridge Banks be Resolved?”, Client Alert/Regulatory & Compliance, White & Case, disponível em <https://www.whitecase.com/publications/alert/recent-developments-bank-resolution-can-bridge-banks-be-resolved>, acessado a 10.10.2018.

- Xavier, Pedro Lobo (2015), “Das medidas de resolução das instituições de crédito em Portugal - análise do regime dos bancos de transição”, *Revista de Concorrência e Regulação*, V, (18), abril-junho 2014, pp. 149-201.

Referências obtidas da Internet

- Associação Portuguesa de Bancos, *O que é o sistema financeiro*, disponível em http://www.apb.pt/sistema_financeiro/o_que_e, acessado a 14.01.2018.

- Autoridade Bancária Europeia, Final Draft Guidelines on the determination of when the liquidation of assets or liabilities under normal insolvency proceedings could have an adverse effect on one or more financial markets under Article 42(14) of Directive 2014/59/EU, European Banking Union (EBA) EBA/GL/2015/05 20 de maio de 2015. Disponível em <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1080779/EBA-GL-2015-05+Guidelines+on+the+asset+separation+tool.pdf> , acessado a 12.08.2018.

- Banco Central Europeu, Lista de entidades supervisionadas significativas e lista de instituições menos significativas, última atualização a 04/09/2014. Disponível em <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssm-listofsupervisedentities1409pt.pdf?95b3d688092c1785d03922b9923071e8>, acedido a 06.10.2018.
- Banco de Investimento Global, *Avaliar a solidez de um banco*. Disponível em <https://www.big.pt/TaxasDepositos/SolidezBanca>, acedida a 21.10.2018.
- Banco de Portugal, Comunicado do Banco de Portugal sobre a venda do Banco Popular Portugal, de 07.06.2017, disponível em <https://www.bportugal.pt/comunicado/comunicado-do-banco-de-portugal-sobre-venda-do-banco-popular-portugal>, acedido a 05.10.2018.
- Banco de Portugal, Deliberação da reunião extraordinária do Conselho de Administração do Banco de Portugal, de 19 de dezembro de 2015, pelas 18h00. Disponível em <https://www.bportugal.pt/sites/default/files/deliberacao20151219.pdf>, acedido a 26.08.2018.
- Banco de Portugal, Deliberação da reunião extraordinária do Conselho de Administração do Banco de Portugal, de 20 de dezembro de 2015, pelas 23h30m. Ponto de agenda - “Aplicação de medidas de resolução ao Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A.” Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/deliberacao_20151220_2330.pdf, acedido a 26.08.2018.
- Banco de Portugal, Deliberação da reunião extraordinária do Conselho de Administração do Banco de Portugal, 20 de dezembro de 2015, pelas 23h45m. Ponto de Agenda - “Aplicação de medidas de intervenção corretiva ao Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A. e dispensa temporária desta instituição da observância de normas prudenciais.” Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/deliberacao_20151220_2345.pdf, acedido a 26.08.2018.
- Banco de Portugal, Deliberação da reunião do Conselho de Administração do Banco de Portugal, de 04 de janeiro de 2017. Ponto de agenda - “Clarificação, retificação e conformação dos perímetros de transferência dos ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão do Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A., para a Oitante, S.A. e para o Banco Santander Totta, S.A.” Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/deliberacao_20170104.pdf, acedido a 26.08.2018.
- Banco de Portugal, Informações sobre o Banif- perguntas frequentes (última atualização a 15 de janeiro de 2016). Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/faq_banif.pdf, acedido a 20.08.2018.
- Banco de Portugal, Informações sobre o BES – Perguntas Frequentes (última atualização a 04.01.2016). Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/faq_bes_20160104.pdf, acedido a 20.08.2018.

- Banco de Portugal, *Missão e funções*. Disponível em <https://www.bportugal.pt/page/missao-e-funcoes>, acedido a 01.09.2018.

- Banco de Portugal, Nota do Banco de Portugal ao Relatório sobre a Reforma do Modelo de Supervisão Financeira, de 02.11.2017, disponível em <https://www.bportugal.pt/comunicado/comentarios-do-banco-de-portugal-ao-relatorio-sobre-reforma-do-modelo-de-supervisao-0>, acedido a 26.10.2018.

- Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, Parecer sobre a proposta de lei n.º 264/XII - transposição da Diretiva 2014/59/UE, Lisboa, 09 de janeiro de 2015. Disponível em <http://app.parlamento.pt/webutils/docs/doc.pdf?path=6148523063446f764c324679626d56304c334e706447567a4c31684a5355786c5a793944543030764e554e50526b46514c305276593356745a57353062334e4259335270646d6c6b5957526c5132397461584e7a595738764d6a5a6b5a4759354d6d51744e6a6b32596930304d4446684c574a6a59575574597a63784d7a497a4e4755334f4745774c6e426b5a673d3d&fich=26ddf92d-696b-401a-bcae-c713234e78a0.pdf&Inline=true>, acedido a 20.08.2018.

- Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, Respostas às perguntas mais frequentes dos investidores sobre a situação do Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A., de 09.03.2018. Disponível em <http://www.cmvm.pt/pt/AreadoInvestidor/Faq/Pages/20160308y.aspx>, acedido a 20.08.2018.

- Estatutos da Oitante, S.A. Disponíveis em http://www.oitante.net/docs/estatutos_oitante_site.pdf, acedido a 20.08.2018.

- FROB, Preguntas y respuestas relacionadas con la resolución de Banco Popular, elaborado pelo FROB – Autoridad de Resolución Ejecutiva, disponível em <http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/522/QA14062017v13web.pdf>, acedido a 05.10.2018.

- FROB, Resolución de la Comisión Rectora del FROB de fecha 7 de junio de 2017, por la que se acuerda adoptar las medidas necesarias para ejecutar la decisión de la Junta Única de Resolución, en su Sesión Ejecutiva Ampliada de fecha 7 de junio de 2017, por la que se ha adoptado el dispositivo de resolución sobre la entidad Banco Popular Español, S.A., en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 29 del Reglamento (UE) n.º. 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de julio de 2014, por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) n.º 1093/2010, emitido pelo FROB – Autoridad de Resolución Ejecutiva, disponível em <http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/519/FROBImplementingActJune72017.pdf>, acedido a 04.10.2018.

- Grupo de Trabalho para a Reforma do Sistema de Supervisão Financeira, 2017. Disponível em <http://www.gpeari.gov.pt/consulta-publica/relatorio-do-grupo-de-trabalho-para-a-reforma-da>, acedido a 26.10.2018.

- Intervenção do Ministro das Finanças, Mário Centeno, “Reforma do Modelo de Supervisão do Sector Financeiro em Portugal e no Contexto da União Europeia”, Conferência Internacional CIRS/Cátedra Jean Monnet/European Banking Institute, 27.10.2017, Universidade de Lisboa, pp. 3 e 8. Disponível em <https://www.portugal.gov.pt/download-ficheiros/ficheiro.aspx?v=01d9e9ac-9e4d-43b6-b7fd-cd86eded5ae5>, acedido a 21.10.2018.

- Relatório de contas de 2017 do Novo Banco, p. 13, disponível em <https://www.novobanco.pt/site/cms.aspx?srv=207&stp=1&id=871741&fext=.pdf>, acedido a 29.10.2018.

- Requisitos de fundos próprios para o sector bancário. Disponível em <https://www.consilium.europa.eu/pt/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/>, acedida a 21.10.2018.

- “The Bank of England’s approach to resolution”, outubro de 2014, disponível em https://service.betterregulation.com/sites/default/files/the_bank_of_englands_approach_to_resolution.pdf, acedido a 22.07.2018.

- Tribunal de Contas, Auditoria à Atividade do Fundo de Resolução (Processo 30/2016 - Audit, Relatório n.º 05/2017 - 2ª Secção), Departamento de Auditoria II, março de 2017. Disponível em https://www.tcontas.pt/pt/actos/rel_auditoria/2017/2s/rel005-2017-2s.pdf, acedido a 20.08.2018.

Jurisprudência

- Processo C-526/14: Acórdão do Tribunal de Justiça da União Europeia (Grande Secção) de 19.07.2016 - Acórdão Kötnik, disponível em <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:62014CJ0526&from=PT>, acedido a 01.09.2018.