

DIREITO DOS MERCADOS FINANCEIROS

Licenciatura em Direito – Faculdade de Direito da Universidade
de Lisboa

FDL – Ano letivo 2016-2017

3.º Ano Turma A

Turno diurno

PROGRAMA

**Regente – Coordenador
Professor Doutor Luis Silva Morais**

**You can access my papers on the
Social Science Research Network (SSRN) at
<http://ssrn.com/author=1644131>**

Pretende-se oferecer aos alunos da licenciatura uma visão global, integrada, da regulação do setor financeiro como um todo – compreendendo os mercados financeiros como um dos subsectores do sistema financeiro – no quadro da regulação setorial da economia. Desenvolvem-se pois conteúdos pedagógicos que permitem aos interessados em prosseguir estudos neste domínio ou em encetar experiências profissionais no setor financeiro (advocacia e consultadoria jurídica especializadas no setor financeiro e/ou exercício de funções em Reguladores Financeiros em Portugal ou na UE) uma introdução aos aspetos nucleares de funcionamento deste setor à luz das suas últimas evoluções fornecendo também elementos para a compreensão de recentes crises de supervisão do setor financeiro em Portugal (BPN, BES, Banif), na UE e em termos internacionais. Analisam-se também os projetos em curso na EU de União Bancária Europeia e de União Europeia de Mercado de Capitais e, no quadro do ordenamento Português, problemas atuais de Resolução Bancária (v.g. casos BES e BANIF). Analisar-se-á igualmente atual discussão pública em Portugal sobre reforma do modelo de supervisão financeira.

DIREITO DOS MERCADOS FINANCEIROS

I. – Direito dos mercados financeiros – visão ampla do objeto – Direito institucional do setor Financeiro no quadro da regulação económica em geral

1.1.– O sistema financeiro – noções gerais e particularidades deste sistema

1.2.– Regulação do sistema financeiro (direito institucional aplicável ao sistema financeiro) e regulação setorial da economia

1.3.- Origens da moderna regulação sectorial da economia.

1.4. - Crise e reforma do Estado Intervencionista e desenvolvimento de modelos de regulação da economia.

1.5. - O desenvolvimento dos modelos de regulação da economia nos EUA - As visões tradicionais de regulação da economia na Europa Ocidental e o desenvolvimento da moderna regulação da economia na UE no quadro da liberalização dos principais sectores da economia na UE.

1.6. - O conceito técnico-jurídico de regulação da economia proposto.

1.7. - Perspetiva sistemática sobre os dois principais corpos jurídicos de regulação da economia - **(i)** regulação orientada para a abertura de determinados sectores económicos à concorrência e para a promoção de valores de mercado e **(ii)** regulação visando equilíbrios entre valores de mercado e a promoção e salvaguarda de interesses públicos específicos consagrados em cada Constituição Económica. A regulação do setor

financeiro como parte integrante deste segundo corpo jurídico de regulação económica **(ii)**.

1.8. - O desenvolvimento da moderna regulação da economia e o desenvolvimento das autoridades reguladoras autónomas.

1.9. - Os diferentes planos de atuação das autoridades reguladoras autónomas e os poderes públicos exercidos por estas entidades.

1.10. – O modelo das autoridades reguladoras autónomas e a Lei-Quadro das Autoridades Reguladoras – Lei nº 67/2013, de 28 de Agosto - Principais questões associadas à Lei-Quadro das Autoridades Reguladoras de 2013.

1.11. – Lei-Quadro das Autoridades Reguladoras e modelo institucional de regulação e supervisão do setor financeiro.

1.13. - Os limites da expansão da regulação - em busca de novos equilíbrios.

1.14. - As principais técnicas ou instrumentos de atuação das autoridades reguladoras - perspectiva de análise material ou funcional. A crescente coexistência entre instrumentos de tipo impositivo ou coercivo e instrumentos baseados em múltiplas formas de cooperação com as entidades reguladas – a relevância desse problema para o direito institucional do sistema financeiro e a regulação do setor financeiro.

1.15. – Perspetivas de reforma da regulação económica na sequência da crise financeira internacional – uma mudança de paradigma?

II - A Regulação do sector financeiro e o direito institucional do sistema financeiro

2.1. – Fundamentos essenciais da regulação do sector financeiro, compreendendo os seus principais subsectores – sector bancário, sector segurador e de fundos de pensões, mercados de capitais.

2.2. – Distinção concetual e dogmática entre *regulação* e *supervisão* do setor financeiro

2.3. – O processo histórico de desenvolvimento de modelos institucionais de regulação e de supervisão nos EUA e na Europa Ocidental (*maxime* no quadro do processo de integração europeia) e a evolução destes aspetos em Portugal até á entrada na CEE em 1986.

2.4. – O processo de liberalização desenvolvido no pano da UE e as suas consequências no plano da regulação e supervisão do sistema financeiro – O modelo de supervisão pelo Estado de origem originado no quadro da liberalização do sector bancário e a sua extensa e adaptação a outros subsectores do sector financeiro

2.5. – Enquadramento básico dos subsectores bancário, segurador e de fundos de pensões e dos mercados de capitais na UE até ao Relatório LAROSIERE.

2.6. – Os principais domínios de regulação e supervisão do setor financeiro – o pilar correspondente à regulação e supervisão *prudencial* e o pilar correspondente à regulação e supervisão de *comportamentos*. Visão geral.

2.7. – Aspectos basilares da regulação e supervisão *prudencial* e da regulação e supervisão de *comportamentos* no sector bancário, à luz do ordenamento da UE e do ordenamento nacional.

2.8. - Aspectos basilares da regulação e supervisão *prudencial* e da regulação e supervisão de *comportamentos* no sector segurador e de fundos de pensões, à luz do ordenamento da UE e do ordenamento nacional.

2.9. - Aspectos basilares da regulação e supervisão *prudencial* e da regulação e supervisão de *comportamentos* no que respeita aos denominados mercados organizados, à luz do ordenamento da UE e do ordenamento nacional.

2.10. – Regulação do sector financeiro e auto-regulação.

2.11. – Os modelos institucionais de regulação e supervisão – O sistema da UE até às reformas subsequentes ao Relatório LAROSIERE (2009).

2.12. – Os modelos nacionais de regulação e supervisão – **(i)** modelos de regulador e supervisor único, **(ii)** de regulação e supervisão tripartida (base setorial) e de **(iii)** regulação e supervisão assentes em duplo pilar, prudencial e de comportamento (modelos ‘*Twin Peaks*’). Possíveis reformas em Portugal a partir – A Consulta Pública feita em Portugal neste domínio em Setembro de 2009.

2.13. – A reforma de regulação e supervisão financeira na UE na sequência da crise económica internacional e a nova dimensão de macro-supervisão prudencial.

2.14. – As novas estruturas de supervisão financeira aprovadas no quadro da UE em Setembro de 2010.

2.15. – O início de atividade das novas Autoridades de Supervisão no quadro da UE em 2011 e a sua previsível interação.

2.16. – Perspetivas de criação da denominada União Bancária Europeia lançada em Junho de 2012.

2.17. – O lançamento do mecanismo único de supervisão bancária (MUS) no quadro do BCE em 2014.

2.18. – A experiência de funcionamento do MUS.

2.19. – O novo conceito de resolução bancária e a intervenção em instituições bancárias em dificuldades.

2.20. – A autoridade de resolução bancária em Portugal e o lançamento do SRB – Single Resolution Board (autoridade europeia de resolução bancária) em Janeiro de 2016.

2.19. - Ligação existente entre a reforma em curso na UE e as reformas projetadas a nível internacional (os trabalhos do ‘G20’ e de outros organismos).

III – Da regulação do sector financeiro em geral e do sub-setor dos mercados de capitais em particular

3.1. – Aspectos específicos da regulação e supervisão dos mercados de capitais.

3.2. – O conceito de mercados organizados.

3.3. – O projeto da União Europeia do Mercado de Capitais (*Capital Markets Union*) – aspectos essenciais.

3.4. – Regulação e supervisão de mercados de capitais na EU e a Autoridade Europeia de Mercados e Valores Mobiliários (European Securities and Markets Authority – ESMA)

3.5. – Poderes de regulação e de supervisão da ESMA e o regulador e supervisor nacional em Portugal (CMVM)

3.6. – Poderes de regulação e supervisão da ESMA e regulação e supervisão das agências de notação financeira (rating)

3.7. – As várias gerações das Diretivas dos Mercados de Instrumentos Financeiros ou, mais latamente das gerações de enquadramento ‘DMIF’ ou ‘MIDID’ no correspondente acrónimo anglo-saxónico – DIMIF ou MIFID 1 e 2 (compreendendo um conjunto de instrumentos normativos europeus mais amplos, para além da chamada ‘DMIF em sentido estrito’ ou Diretiva-quadro) – A atual Diretiva dos Mercados de Instrumentos financeiros - DIMIF (Diretiva 2014/65/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Maio de 2014, JOCE N.º L 173/349, de 12.6.2014, que veio substituir a originária Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho.

IV – Questões transversais – A arquitetura institucional da supervisão financeira

4.1. - A arquitetura institucional da supervisão financeira e os diferentes modelos – setorial, supervisor único e Twin Peaks.

4.2. – A evolução da arquitetura institucional da supervisão financeira em Portugal

4.3. - A evolução da arquitetura institucional da supervisão financeira na EU

4.4. – Perspetivas de reforma do modelo de supervisão em Portugal - 2017

V - Perspetiva conclusiva final

5.1. – Desenvolvimento de uma regulação e supervisão transnacional do setor financeiro – Que perspetivas?

5.2. – Mudança de paradigma na regulação e supervisão do setor financeiro, incluindo mercados financeiros, na UE?

5.3. – Regulação setorial do sistema financeiro e aplicação de direito da concorrência a este sistema financeiro – Que perspetivas e problemas emergentes dessa interação?

Bibliografia Sumária*

(*Elementos de estudo complementares a serem disponibilizados na avaliação contínua)

**** Será utilizado como um dos suportes bibliográficos essenciais desta disciplina o livro**

“Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?”

EDUARDO PAZ FERREIRA

LUIS SILVA MORAIS

GONÇALO ANASTÁCIO

(Coordenadores)

Almedina, Coimbra 2009

(especialmente Capítulo 1 e os três Capítulos setoriais sobre regulação do setor bancário, dos setor segurador e do setor do mercado de capitais)

E o Estudo – **“Modelos de Supervisão Financeira em Portugal e no Contexto da União Europeia”, LUÍS SILVA MORAIS, Edição Banco de Portugal, Lisboa, 2016**

- António Menezes Cordeiro – *Direito Bancário*, Almedina, 2014.
- Carlos Costa Pina - *Instituições e Mercados Financeiros*, Almedina, Coimbra, 2004
- Charles Goodhart, *How Should We Regulate the Financial Sector?*, in *The Future of Finance, The LSE Report*, 2010
- Ellis Ferran, Niamh Moloney, Jennifer Hill, Hohn Coffee, Jr, *The Regulatory Aftermath of the Global Financial Crisis* Cambridge University Press, 2012
- João Calvão da Silva - *Banca, Bolsa e Seguros. Direito Europeu e Português*, tomo I – Parte Geral, 4.^a ed., Almedina, Coimbra, 2013.
- Luís Silva Morais, “*Lei-Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas Questões Essenciais e Justificação do Perímetro do Regime face às Especificidades da Supervisão Financeira*”, in *Revista da Concorrência e Regulação (C&R)*, N.º 17, Janeiro/Março, 2014, pp 99 ss., esp. pp. 111 ss.
- Luis Silva Morais (coord) – *Direito da Economia* (vol 1) – AAFDL, Lisboa, 2014.

- Luis Silva Morais, *A Função Reguladora e as Estruturas de Regulação na UE in A Europa e os Desafios do Século XXI*, Paulo de Pitta e Cunha, Luis Silva Morais (Organizadores), Almedina, Coimbra, 2008
- Paulo Câmara, Manuel Magalhães (coord.) *O Novo Direito Bancário*, Almedina, 2012.
- Paulo Câmara – *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, Almedina, Coimbra, 2011
- Rute Saraiva – *Direito dos Mercados Financeiros*, AAFDL, 2.^a ed., 2015.