

**REVISTA
DA FACULDADE DE
DIREITO DA
UNIVERSIDADE
DE LISBOA**

**LISBON
LAW
REVIEW**

2018/1



LVIX

Revista da Faculdade de Direito
da Universidade de Lisboa
Periodicidade Semestral
Vol. LVIX – 2018/1

LISBON LAW REVIEW

COMISSÃO CIENTÍFICA

Christian Baldus (Universidade de Heidelberg)

Dinah Shelton (Universidade de Georgetown)

Jose Luis Diez Ripolles (Universidade de Málaga)

Juan Fernandez-Armesto (Universidade Pontifícia de Comillas)

Ken Pennington (Universidade Católica da América)

Marco António Marques da Silva (Pontifícia Universidade Católica de São Paulo)

Miodrag Jovanovic (Universidade de Belgrado)

Pedro Ortego Gil (Universidade de Santiago de Compostela)

Pierluigi Chiassoni (Universidade de Génova)

Robert Alexy (Universidade de Kiel)

DIRETOR

Luís Menezes Leitão

COMISSÃO DE REDAÇÃO

Dário Moura Vicente

Fernando Loureiro Bastos

Pedro Caridade de Freitas

Nuno Cunha Rodrigues

SECRETÁRIA DE REDAÇÃO

Rosa Guerreiro

PROPRIEDADE E SECRETARIADO

Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa

Alameda da Universidade – 1649-014 Lisboa – Portugal

EDIÇÃO, EXECUÇÃO GRÁFICA E DISTRIBUIÇÃO

LISBON LAW EDITIONS

Alameda da Universidade – Cidade Universitária – 1649-014 Lisboa – Portugal

ISSN 0870-3116

Depósito Legal n.º 75611/95

Data: Outubro, 2018

5 Editorial

— André Mendes Barata

- 7-42 O Mecanismo Único de Resolução: análise à luz do caso BES
The Single Resolution Mechanism: analysis in light of the BES case

— Carla Amado Gomes, Marco Caldeira, José Duarte Coimbra e Francisco Abreu Duarte

- 43-91 O contencioso administrativo em matéria de direito de asilo e de protecção subsidiária
Procedural administrative remedies in respect of rights to asylum and to subsidiary protection

— Dário Moura Vicente

- 93-113 O princípio da igualdade entre cônjuges no Direito Comparado
The principle of equality of spouses in the light of Comparative Law

— Érico Andrade

- 115-162 A atuação judicial e o contraditório: o artigo 10 do Código de Processo Civil brasileiro de 2015 e as consequências da sua violação
Judicial activity and the principle of *audi alteram partem*: article 10 of Brazilian the Code of Civil procedure of 2015 and the consequences of its violation

— Lucas Calafiori Catharino de Assis

- 163-188 A arbitragem tributária no contexto brasileiro
Tax arbitration in the Brazilian context

— Luís Filipe Mota Almeida

- 189-222 Brevíssimas reflexões sobre a decisão do procedimento no novo Código do Procedimento Administrativo
Brief considerations about the decision of proceedings in the new Administrative Procedure Code

— Maria Cláudia Cachapuz

- 223-248 A configuração e a restrição de direitos subjetivos a partir do exercício de posições jurídicas fundamentais em Hohfeld
Configuration and restriction of subjective rights in Hohfeld's model of basic legal positions

— Martim de Albuquerque

- 249-279 D. Manuel I, o Direito e a Justiça
D. Manuel I, Law and Justice

O Mecanismo Único de Resolução: análise à luz do caso BES

The Single Resolution Mechanism: analysis in light of the BES case

André Mendes Barata

Sumário: 1. Introdução – 2. O Mecanismo Único de Resolução – 2.1. A Directiva RRB – 2.2. O Regulamento MUR – 3. O Caso BES – 3.1. Circunstancialismo do Caso Concreto – 3.2. Medidas Aplicadas – 4. Desafios Decorrentes das Novas Regras de Resolução – 5. Conclusão – 6. Referências.

Resumo: O presente estudo versa sobre a resposta dada pela União Europeia e pelos Estados-Membros aos desafios colocados pela crise financeira que assola a região desde 2008, concretamente no que toca aos problemas do sector bancário e à resolução de bancos em dificuldades. Será enquadrada nesse contexto a construção europeia de um Mecanismo Único de Resolução, o qual será confrontado com os dados práticos resultantes da intervenção levada a cabo pelas autoridades portuguesas no cenário de resolução do Banco Espírito Santo. Subjacente a tal análise encontra-se o propósito de identificar os princípios e regras contidos nas novas normas europeias de resolução bancária, o seu reflexo prático nas medidas aplicadas pelas autoridades portuguesas, bem como os desafios que se colocam perante tais soluções.

Palavras-chave: Crise Financeira, Mecanismo Único de Resolução, Resolução e Recuperação Bancária, União Bancária, União Europeia.

Abstract: This study deals with the answer given by the European Union and the Member-States to the challenges posed by the financial crisis that is affecting the region since 2008, specifically with regard to the banking problems and the resolution of banks in distress. This paper will analyze the European construction of a Single Resolution Mechanism, which will be confronted with the practical evidence retrieved from the intervention carried out by the Portuguese authorities in the resolution of Banco Espírito Santo. Underlying this

analysis is the purpose of identifying the principles and rules contained in the new European regime for banking resolution, its practical application carried out by the Portuguese authorities, as well as the challenges that emerge before them.

Keywords: Bank Recovery and Resolution, Banking Union, European Union, Financial Crisis, Single Resolution Mechanism.

Introdução

Na sequência da crise financeira internacional que afectou os mercados financeiros e a economia mundial a partir do ano de 2008, a Europa em particular viu-se confrontada com graves problemas ao nível do sector bancário com origem em diversos Estados-Membros (doravante EM) da Zona Euro. Os mecanismos de intervenção no sistema bancário então existentes não se revelaram adequados para conter os efeitos negativos dessa crise que, em última análise, ameaçaram uma possível fragmentação do mercado financeiro da Zona Euro.

É nessa perspectiva que deve ser contextualizado o esforço realizado pelos EM no sentido de modernizarem o enquadramento europeu aplicável à intervenção pública em cenários de crise bancária. Esse esforço conduziu a uma solução que poderá vir a ter consequências mais profundas na própria União Europeia (doravante UE): a criação de uma União Bancária, destinada a assegurar uma verdadeira igualdade de regras, mecanismos de intervenção e condições de concorrência aplicáveis a todos os bancos por si abrangidos. Visou-se dessa forma limitar “o risco de ocorrência e os efeitos negativos das crises bancárias e, consequentemente, romper a ligação entre a dívida bancária e a dívida soberana”, bem como para “travar o risco crescente de fragmentação dos mercados bancários, o qual compromete o mercado interno dos serviços financeiros e afecta a transmissão da política monetária para a economia real”¹. Foi nesse contexto que a construção da União Bancária assentou os seus alicerces em três pilares: i) o Mecanismo Único de Resolução (doravante MUR); ii) o Mecanismo Único de

¹ PAULA VAZ FREIRE, *Mercado Interno e União Económica e Monetária: Lições de Direito Económico da União Europeia*, AAFDL, 2013, p. 291.

Supervisão (doravante MUS)²; iii) o reforço dos Sistemas de Garantia de Depósitos (doravante SGD)³.

Considerando a temática a que o presente artigo se encontra subordinado, nos pontos seguintes será efectuada uma análise incidente sobre o desenvolvimento do MUR na ordem jurídica europeia, para de seguida se proceder a uma confrontação dessas regras com a acção levada a cabo no âmbito da resolução do Banco Espírito Santo (doravante BES) por parte das autoridades portuguesas.

2. O Mecanismo Único de Resolução

Por forma a ser realizada uma análise aprofundada dos princípios e regras que dão corpo ao MUR, terão de ser separadamente dissecados os dois instrumentos que conjugadamente procederam ao seu desenvolvimento: a Directiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Maio de 2014⁴, que estabeleceu um enquadramento para a Recuperação e a Resolução de Bancos (doravante Directiva RRB); e o Regulamento UE n.º 806/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Julho de 2014⁵ (doravante Regulamento MUR).

² Criado pelo Regulamento (UE) n.º 1024/2013 do Conselho, de 15 de Outubro de 2013 (JO L 287, de 29/10/2013). No intuito de reforçar a supervisão exercida sobre as instituições bancárias a operarem no espaço da Zona Euro, bem como para criar condições para que o Mecanismo Europeu de Estabilidade possa vir a recapitalizar directamente as instituições de crédito por si abrangidas, a Comissão decidiu assim lançar o projecto da criação de um supervisor integrado de índole Europeia, centrado em novas competências atribuídas ao Banco Central Europeu (doravante BCE), com efeitos desde o dia 4 de Novembro de 2014, nos termos do artigo 33.º n.º 2 do Regulamento.

³ Pilar esse que foi reforçado pelas disposições da Directiva 2014/49/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de Abril de 2014 (JO L 173/149, de 12/06/2014), a qual procedeu a um esforço de harmonização entre os EM, nomeadamente através da harmonização da protecção ao nível europeu para os depósitos iguais ou inferiores a 100 mil euros (artigo 6.º n.º 1 da Directiva). Porém, e não desconsiderando o esforço de harmonização contido em tal Directiva no sentido de fortalecer o terceiro pilar da União Bancária, tal objectivo ainda não foi plenamente concretizado. Pelo contrário, o principal objectivo europeu não é o de harmonizar algumas partes chave da aplicação dos SGD domésticos dos EM, ou mesmo de alguns SGD com natureza transfronteiriça; é sim o de criar um verdadeiro sistema único de garantia de depósitos à escala europeia, que funcione à semelhança do MUS e do MUR.

⁴ Publicada no Jornal Oficial n.º L 173, de 12/06/2014.

⁵ Publicado no Jornal Oficial n.º L 225, de 30/07/2014.

2.1 A Directiva RRB

O MUR começou a ser construído por via da aprovação da Directiva RRB⁶, desenvolvida tendo por base a percepção bem ilustrada nos seus considerandos de que “a crise financeira demonstrou uma grande falta de instrumentos adequados a nível da UE para tratar com eficácia o problema das instituições de crédito e das empresas de investimento pouco sãs ou em situação de insolvência, no intuito de preservar as funções de importância sistémica as instituições em causa”⁷. Na ausência de instrumentos de intervenção adequados, não foi possível prevenir a criação de maiores danos sistémicos que acabassem por “prejudicar a confiança mútua entre os EM e a credibilidade do mercado interno no sector dos serviços financeiros”⁸. Foi exactamente essa incapacidade dos diversos EM da UE em conseguir estancar a crise financeira e bancária de um modo eficiente que conduziu a que a resposta à inadequação de mecanismos tivesse de ser colmatada através da aprovação da Directiva RRB, constatando-se uma vez mais que “a evolução da regulação financeira aparece intimamente associada à história das crises financeiras e à maior ou menor sensibilidade ao risco”⁹. O aprofundamento das regras europeias relativas à resolução de instituições bancárias¹⁰ desempenhou assim um papel central no reforço das capacidades de resposta à crise da UE, na medida em que as regras e as práticas que vinham a ser aplicadas a esse nível pelos EM desde a eclosão da crise financeira não se encontravam ainda devidamente harmonizadas¹¹.

⁶Construída tendo por base alguns contributos já previamente desenvolvidos tanto pela Comissão Europeia, através do documento técnico por si emitido em Janeiro de 2011 denominado *Technical Details of a Possible EU Framework for Bank Recovery and Resolution*, bem como pelo *Financial Stability Board*, que desenvolveu um documento de boas práticas internacionais relativo aos princípios que devem nortear um efectivo regime de resolução de instituições financeiras, intitulado *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, de Outubro de 2011.

⁷ Directiva RRB, considerando 1.

⁸ Directiva RRB, considerando 3.

⁹ RUTE SARAIVA, *Direito dos Mercados Financeiros*, AAFDL, 2013, p. 18.

¹⁰ Numa tentativa de criar através da Directiva RRB “um regime que ponha à disposição das autoridades um conjunto credível de instrumentos para uma intervenção suficientemente precoce e rápida nas instituições em situação precária ou de insolvência, de modo a garantir a continuidade das suas funções financeiras e económicas críticas, minimizando o impacto da situação de insolvência de uma instituição sobre o sistema económico e financeiro”, *cfr.* Directiva RRB, considerando 5.

¹¹ Tal falta de harmonização levou a que as “falências bancárias fossem tratadas em linhas nacionais durante a crise financeira. (...) Guiadas por tais objectivos domésticos, as Autoridades nacionais normalmente apenas levaram em conta as externalidades do próprio sistema financeiro nacional, enquanto as externalidades transfronteiriças foram muitas vezes ignoradas”, e assim, sendo que “esta abordagem país a país abalou a confiança no sistema financeiro internacional e ampliou as distorções

Estes problemas de desenvolvimento e de harmonização de um mecanismo eficaz de resolução de bancos ao nível europeu podem ser entendidos como especialmente graves tendo em conta as posições que argumentam a favor da sua indispensabilidade: num cenário de crise bancária, a mobilização de um “processo de insolvência convencional pode não ser adequado, dada a sua importância para a economia, a existência de risco sistémico e a possibilidade de contágio que é específica das atividades financeiras, incluindo serviços bancários”¹².

Nesta perspectiva, o legislador europeu tentou proceder através da Directiva RRB à “aprovação de regras mínimas comuns harmonizadas que regulamentem a resolução das instituições”¹³. Estas regras incidem sobre “instrumentos de recuperação e resolução adequados para gerir situações que envolvam tanto crises sistémicas como a situação de insolvência de instituições, os quais deverão incluir mecanismos que permitam às autoridades lidar de forma eficaz com instituições em ou risco de insolvência”¹⁴. O n.º 1 do artigo 130.º da Directiva RRB previu que os EM deviam proceder à transposição de tais regras até 31 de Dezembro de 2014, de modo a tal regime harmonizado ser aplicável a partir de 1 de janeiro de 2015.

Esse regime de harmonização europeia relativo à resolução de instituições de crédito prevê assim três diferentes níveis de intervenção.

Prevê uma primeira fase de planeamento e de articulação entre os bancos e as autoridades competentes, onde a elaboração de planos de reestruturação e de resolução deve desempenhar um importante papel¹⁵. Desses planos devem constar as “possíveis medidas a tomar pelo órgão de administração da instituição caso estejam reunidas as condições para uma intervenção precoce”¹⁶, bem como propostas

da concorrência, aumentando os custos de resgate suportados pelos contribuintes, bem como a incerteza legal”, pelo que se tornou necessária a busca por novas soluções que pudessem ser aplicadas numa lógica Comunitária e transfronteiriça, cfr. DIRK SCHOENMAKER, *Banking Supervision and Resolution: the European Dimension*. DSF Policy Paper, n.º 19, Janeiro de 2012, pp. 3, 4.

¹² NICOLAS VÉRON, GUNTRAM B. WOLFF, *From Supervision to Resolution: Next Steps on the Road to European Banking Union*, Bruegel Policy Contribution, Issue 2013/2014, 2013, p. 2.

¹³ Directiva RRB, considerando 10.

¹⁴ Directiva RRB, considerando 6.

¹⁵ Sublinhe-se ainda que paralelamente à intenção do Legislador europeu em promover o planeamento e a troca de informações através da apresentação de planos de recuperação e resolução, procurou-se igualmente e desde logo iniciar a este nível o combate à *nacionalização das perdas* registada em recentes intervenções públicas em cenários de crise bancária, ao se prever claramente que tais planos não deverão, regra geral, pressupor o acesso a apoios financeiros públicos extraordinários, na letra dos artigos 5.º n.º 3 e 10.º n.º 3 alínea a) da Directiva.

¹⁶ Directiva RRB, considerando 22.

de medidas destinadas a “reduzir ou eliminar os impedimentos à resolubilidade de uma instituição”¹⁷. Essas propostas devem resultar das informações produzidas pelas entidades potencialmente beneficiárias em virtude do “conhecimento privilegiado das instituições relativamente ao seu próprio funcionamento e aos problemas dele decorrentes”¹⁸. É assim clara a tomada de opção por parte do legislador europeu em trilhar um caminho que possa aliar um constante planeamento a um constante fluxo de informação entre supervisores e supervisionados.

Em segundo lugar, e de forma interligada com a obrigatoriedade de apresentação de planos de recuperação por parte das instituições bancárias, foram criados novos mecanismos de intervenção precoce ao dispor das autoridades públicas em situação de crise, cujo elenco consta dos artigos 27.º e seguintes da Directiva RRB¹⁹. Efectivamente, a Directiva RRB coloca a tónica numa intervenção correctiva que permita preservar a estabilidade da instituição intervencionada, “antes que a mesma chegue a um ponto em que as autoridades não tenham outra alternativa que não seja a resolução”²⁰. Este regime assenta na perspectiva de que “qualquer que seja o mecanismo para a resolução de um banco, o mais cedo que o mesmo seja aplicado, menores os custos que provavelmente terão de ser posteriormente cobertos”²¹.

Em terceiro lugar, caso as medidas de intervenção precoce não surtam os efeitos desejados, ou quando o ritmo de deterioração da situação não permita a sua aplicação²², as autoridades públicas devem desde logo desencadear os mecanismos

¹⁷ Directiva RRB, considerando 30.

¹⁸ Directiva RRB, considerando 26.

¹⁹ Nesse elenco de medidas passíveis de serem adoptadas pelas Autoridades constam a destituição dos membros da direcção de topo e do órgão de administração – estando a nomeação de novos membros sujeita ao consentimento das Autoridades Públicas – nos casos em que se tenham registado violações graves das regras aplicáveis à acção da instituição (artigo 28.º da Directiva), a nomeação de um administrador temporário para trabalhar em substituição ou em conjugação com a administração da instituição (artigo 29.º da Directiva), bem como a prerrogativa de exigir da parte da instituição em dificuldades a aplicação de medidas previstas no plano de recuperação, a convocação de uma assembleia geral de accionistas, a elaboração de um plano para a negociação da reestruturação da dívida existente, alterações ao nível da estratégia geral e das estruturas jurídicas e operacionais da instituição bem como a transmissão de todas as informações e avaliações necessárias à preparação de uma eventual resolução da instituição em causa (artigo 27.º n.º 1 alíneas a), c), e) f), g) e h) da Directiva).

²⁰ Directiva RRB, considerando 40.

²¹ CHARLES A. E. GOODHART, *Funding Arrangements and Burden Sharing in Banking Resolution, In Banking Union For Europe: Risks and Challenges*, 2012, p. 112.

²² Na medida em que “a adopção prévia de uma medida de intervenção precoce nos termos do artigo 27.º não constitui uma condição para aplicar uma medida de resolução”, de acordo com a letra do artigo 32.º n.º 3 da Directiva RRB.

de resolução aplicáveis, “antes que a instituição chegue a uma situação de insolvência contabilística e antes que os seus capitais próprios sejam esgotados”²³.

Nos termos do n.º 2 do artigo 31.º da Directiva RRB, a aplicação de medidas de resolução deve ser norteadada pelos seguintes objectivos: assegurar a continuidade das funções críticas das instituições bancárias; evitar efeitos negativos significativos na estabilidade financeira, nomeadamente evitando o contágio e a quebra da disciplina de mercado; proteger as finanças públicas; proteger os depositantes; e proteger os fundos e activos dos clientes.

Por outro lado, a aplicação de medidas de resolução deve ainda respeitar diversos princípios elencados no n.º 1 do artigo 34.º da Directiva RRB, onde são de destacar o princípio de que os accionistas e os credores deverão ser os primeiros a suportar as perdas²⁴, o princípio da responsabilização e da cooperação que recai sob os membros do órgão de administração do banco intervencionado, bem como a protecção integral dos depositantes protegidos.

Consequentemente, quando uma autoridade se decidir pela resolução de um banco, deverá aplicar medidas que respeitem os objectivos e princípios supra enunciados²⁵, e que correspondam a um dos quatro instrumentos previstos no n.º 3 do artigo 37.º da Directiva RRB: a alienação da actividade, a criação de uma instituição de transição, a segregação de activos, e a recapitalização interna. Analise-se cada um deles separadamente.

A alienação da actividade da instituição objecto de resolução é regulada pelos artigos 38.º e 39.º da Directiva RRB. Este instrumento permite às autoridades “proceder à venda da instituição ou de partes da sua actividade a um ou mais ad-

²³ Ponto esse que, nos termos das várias alíneas do artigo 32.º n.º 4 da Directiva RRB, será atingido quando “essa instituição não cumprir ou estiver num futuro próximo em risco de não cumprir os requisitos para a manutenção de autorização, quando os activos da instituição forem ou estiverem em risco de ser, dentro de pouco tempo incapaz de pagar as suas dívidas na data de vencimento, ou quando a instituição necessitar de apoio financeiro público extraordinário”, *cfr.* Directiva RRB, considerando 41.

²⁴ Em conformidade com a ordem de prioridade dos créditos em cenário de insolvência, devendo os credores ser tratados de forma equitativa de acordo com a sua categoria, e sendo proibida a imputação de perdas superiores àquelas que resultariam de um processo de liquidação da instituição ao abrigo de um processo normal de insolvência.

²⁵ Além de poderem previamente proceder à nomeação de um Administrador Especial para substituir os membros do órgão de administração da instituição objecto de resolução de acordo com a letra do artigo 35.º n.º 1 da Directiva RRB, bem como à necessária avaliação *justa, prudente e realista dos activos e dos passivos da instituição* nos termos do artigo 36.º da Directiva RRB, que possibilite que sejam tomadas as medidas mais eficientes tendo em conta o circunstancialismo do caso concreto.

quirentes sem o consentimento dos accionistas (...) num processo aberto, transparente e não discriminatório, tentando obter o melhor preço de venda possível”, sendo que quando a urgência da situação o impeça, “as autoridades deverão tomar medidas para rectificar os efeitos negativos na concorrência e no mercado interno”²⁶.

Por seu lado, a criação de uma instituição de transição prevista nos artigos 40.º e 41.º da Directiva RRB tem por principal desígnio “garantir a continuidade da prestação dos serviços financeiros essenciais aos clientes da instituição em situação de insolvência e das suas actividades financeiras essenciais”²⁷. Paralelamente, a administração da instituição deve ter em perspectiva a sua colocação no mercado assim que as condições o permitirem. Poderão assim ser transmitidos para essa instituição²⁸ activos, passivos, direitos, acções ou outros instrumentos de uma instituição objecto de resolução, nos termos do n.º 1 do artigo 40.º da Directiva RRB²⁹.

As contrapartidas pagas em virtude da alienação ou da transferência para uma instituição de transição deverão beneficiar os titulares das acções e instrumentos de propriedade que tenham sido transferidos, ou a própria instituição objecto de resolução, caso a alienação tenha incidido sobre os seus activos ou passivos, nos termos do n.º 4 do artigo 38.º e do n.º 4 do artigo 40.º da Directiva RRB. Porém, podem em qualquer caso ser deduzidos a esses valores os custos resultantes da aplicação dos instrumentos de resolução.

Refira-se ainda, no que toca aos dois instrumentos de resolução já identificados, que em tais casos de transferência de “serviços de importância sistémica ou actividades viáveis de uma instituição para uma entidade sã (...) a parte remanescente da instituição deverá ser liquidada dentro de um prazo adequado tendo em conta qualquer necessidade de prestação de serviços ou de apoio por parte da instituição em situação de insolvência para permitir que o adquirente ou a instituição de tran-

²⁶ Directiva RRB, considerando 61.

²⁷ Directiva RRB, considerando 65.

²⁸ A qual deve ser pelo menos parcialmente detida por uma Autoridade Pública, nos termos da alínea a) do n.º 2 do artigo 40.º da Directiva RRB.

²⁹ Sendo que, enquanto se encontrar em funcionamento, a instituição de transição deve agir de acordo com a estratégia e o perfil de risco delineados pela Autoridade de Resolução responsável, segundo o artigo 41.º n.º 1 alínea d), até ao momento em que venha a cessar a sua actividade por força da ocorrência de alguma das situações previstas no n.º 3 do artigo 41.º da Directiva RRB, sendo de salientar as hipóteses da sua fusão com outra entidade, a venda do essencial dos seus activos, direitos ou passivos a um terceiro, ou a completa liquidação dos seus activos e exoneração dos seus passivos.

sição assegurem o exercício das actividades ou a prestação dos serviços adquiridos em virtude dessa transferência”³⁰.

Quanto ao instrumento de segregação de activos, cujo funcionamento é balizado pelo artigo 42.º da Directiva RRB, permite às autoridades transferir activos, direitos ou passivos de uma instituição objecto de resolução para um veículo separado. A sua particularidade face aos restantes instrumentos é a de que “só deve ser utilizado em conjunto com outros instrumentos para evitar uma vantagem concorrencial indevida para a instituição em situação de insolvência”³¹. Tais transferências podem ocorrer mesmo sem o consentimento dos accionistas da instituição em resolução, na medida em que sejam dirigidas para um veículo que seja detido pelo menos em parte por uma autoridade pública, o que tem por fim a maximização do valor dos activos transferidos através de uma eventual alienação ou liquidação ordenada, conforme resulta dos termos conjugados dos n.º 1, 2 e 3 do artigo 42.º da Directiva RRB.

Por último, o mecanismo de recapitalização interna, previsto nos artigos 43.º e seguintes da Directiva RRB, permite a concretização dos objectivos e princípios enunciados³² “ao garantir que os accionistas e os credores da instituição em situação de insolvência suportem as perdas adequadas e uma parte adequada dos custos decorrentes da situação de insolvência da instituição”³³. Mas o alcance deste instrumento vai mais além, pois ao incentivar “mais fortemente os credores e os accionistas das instituições a acompanharem a saúde de uma instituição em circunstâncias normais”³⁴, poderá aumentar o grau de *accountability* dos agentes económicos presentes no mercado, criando condições para uma maior solidez do mercado bancário.

Perante um caso de dificuldades numa determinada instituição bancária, as autoridades públicas podem optar pela realização de um *bail-in* em duas situações distintas. Num primeiro caso, podem recorrer a este instrumento como forma de proceder à recapitalização da instituição – sem recurso a capitais públicos –, mas

³⁰ Directiva RRB, considerando 60.

³¹ Directiva RRB, considerando 66.

³² De facto, este mecanismo que corporiza de forma substancial dois dos grandes objectivos da Directiva RRB: a minimização dos custos a suportar por parte dos contribuintes em situações de intervenção pública em cenários de crise bancária, e a possibilitação de que qualquer instituição bancária, mesmo que de importância sistémica, possa ser objecto de resolução sem que daí resultem riscos para a estabilidade financeira.

³³ Directiva RRB, considerando 67.

³⁴ Directiva RRB, considerando 67.

apenas quando de tal operação resultar “uma perspectiva razoável de que a aplicação desse instrumento, juntamente com outras medidas pertinentes (...) permita, para além da realização dos objectivos relevantes da resolução, restabelecer a solidez financeira e a viabilidade a longo prazo da instituição”, nos termos do artigo 43.º n.º 2 alínea a) e n.º 3, conjugado com os artigos 51.º e 52.º da Directiva RRB. O segundo caso verifica-se quando esteja planeada a transferência de créditos ou instrumentos de dívida da instituição para uma instituição de transição ou em virtude da aplicação dos instrumentos de alienação de actividade ou de segregação de activos, podendo ser efectuado um *bail-in* de modo a converter em capitais próprios ou a reduzir montantes totais a transferir, nos termos do artigo 43.º n.º 2 alínea b) da Directiva RRB.

No entanto, a indispensável necessidade de manter a solidez dos índices de confiança no mercado impõe que sejam protegidos os depositantes cobertos³⁵ – na medida em que essa protecção se assume como um verdadeiro *princípio sagrado* do direito bancário. Assim, por aplicação do artigo 44.º da Directiva RRB, num cenário de *bail-in* em caso algum devem ser afectados os depósitos cobertos – contrariamente à hipótese assumida nos corredores europeus no decurso do ano de 2013 perante a crise de Chipre³⁶, onde se aventou a aplicação de uma medida de carácter irrestrito. Outro limite imposto pelo artigo 48.º da Directiva RRB ao instrumento de recapitalização interna é a já mencionada necessidade de igualdade e de hierarquia no tratamento dos credores. Neste sentido, “as perdas deverão ser absorvidas em primeiro lugar pelos instrumentos de fundos próprios regulamentares e deverão ser distribuídas pelos accionistas através da extinção, da transferência ou de uma diluição substancial do valor das acções”. Além disso, “os passivos séniores deverão ser convertidos ou reduzidos se as categorias de créditos subordinados já o tiverem sido na totalidade”³⁷. A este limite acresce ainda a sal-

³⁵ Protecção essa que não se basta com a garantia de que os depósitos cobertos estarão protegidos para o longo prazo, sendo acima de tudo imperioso garantir que o acesso a tais valores será imediatamente mantido dentro das margens de cobertura dos Fundos de Garantia de Depósitos – os quais devem ser mobilizados no contexto de aplicação de instrumentos de resolução, segundo o artigo 109.º da Directiva RRB –, conforme se pode retirar do artigo 44.º n.º 2 da Directiva RRB.

³⁶ No contexto da grave crise bancária que afectou o sistema bancário de Chipre, foi seriamente debatida – inclusivamente na reunião do Eurogrupo realizada no dia 15 de Março de 2013 – a hipótese de, no contexto da reestruturação e recuperação do sector, todos os depósitos existentes nos bancos Cipriotas serem sujeitos a uma taxa independentemente de estarem ou não protegidos pelo Fundo de Garantia de Depósitos. Desse modo, enquanto os depósitos superiores a 100 mil euros seriam sujeitos a uma *contribuição de solidariedade* no valor de 9,9%, os depósitos inferiores a esse valor teriam de contribuir com uma percentagem de 6,75%, cfr. LEE C. BUCHHEIT, MITU GULATI, *Walking Back From Cyprus*, Working Paper, 2013, p. 1.

³⁷ Directiva RRB, considerando 77.

vaguarda atribuída aos accionistas e credores baseada no princípio de que nenhum deles deverá ficar em pior situação do que aquela que se verificaria sem a aplicação dos instrumentos de resolução, nos termos dos artigos 73.º e seguintes da Directiva RRB.

Veja-se, porém, que a opção expressa pelo legislador europeu na preferência da aplicação de um dos instrumentos de resolução analisados cujos custos não colocassem riscos para os contribuintes não afastou totalmente a possibilidade de recurso a dinheiros públicos; apenas configurou a sua hipotética ocorrência em cenários de complementaridade para com os restantes instrumentos supra analisados. Uma vez que tenham sido esgotados os instrumentos de resolução disponíveis³⁸, podem as autoridades públicas, ao abrigo do artigo 56.º n.º 5 da Directiva RRB, optar entre a aplicação de um instrumento público de apoio ao capital próprio da instituição em resolução ou a colocação dessa instituição sob propriedade pública temporária. Em ambos os casos, os EM devem assegurar que tais entidades publicamente participadas ou temporariamente controladas sejam geridas de “forma comercial e profissional e sejam transferidas para o sector privado logo que as circunstâncias comerciais e financeiras o permitam” (artigos 57.º n.º 2 e 3 e 58.º n.º 3 da Directiva) – pelo que este apoio, além de ser classificado como de último recurso, deve também ser temporário.

Além de todos os princípios e mecanismos supra dissecados, a Directiva RRB introduziu ainda interessantes novidades ao nível dos meios de financiamento para a sua aplicação, que incidem sobre dois pontos principais: a necessidade de reforço do *poder de fogo* de tais mecanismos de financiamento, tanto a nível nacional como europeu; e a necessidade de proteger as finanças públicas e os contribuintes em casos de intervenções públicas no sector bancário. No primeiro nível, é de salientar que o artigo 99.º da Directiva RRB previu a criação de um sistema europeu de mecanismos de financiamento, composto por Fundos de Resolução criados a nível nacional³⁹, que podem inclusivamente conceder empréstimos entre si⁴⁰. No

³⁸ Conforme se pode retirar dos termos conjugados dos n.º 1 e 3 do artigo 56.º da Directiva, “os EM podem prestar um apoio financeiro público extraordinário através de instrumentos de estabilização financeira adicionais, mas apenas e só em último recurso, após terem sido examinados e explorados tanto quanto possível os outros instrumentos de resolução, mantendo simultaneamente a estabilidade financeira, como determinado pelo ministério competente ou pelo governo após consulta à autoridade de resolução” – onde desde logo se denota também a imposição da necessidade de existir troca de informações e conjugação de esforços entre todas as Autoridades Públicas responsáveis, firmada ainda mais pelo n.º 4 do mesmo artigo.

³⁹ Os quais, segundo o artigo 102.º n.º 1 da Directiva RRB, deveriam até ao dia 31 de Dezembro de 2014 ter meios financeiros disponíveis que atingissem “pelo menos 1% do valor dos depósitos cobertos de todas as instituições autorizadas no seu território”.

segundo nível, se é verdade que nos termos do artigo 100.º n.º 3 compete aos EM assegurar que tais mecanismos dispõem de meios financeiros adequados, não se pode olvidar que tanto as contribuições *ex ante*⁴¹ como as contribuições *ex post*⁴² devem ser prestadas pelas próprias instituições autorizadas no território dos EM. O valor das contribuições assenta numa fórmula ajustada aos passivos e perfis de risco⁴³ de cada uma das instituições segundo os critérios vertidos no artigo 103.º n.º 2 da Directiva RRB, de forma a que os custos das resoluções se mantenham dentro do próprio sistema bancário, sem se alastrarem para as finanças públicas.

2.2. O Regulamento MUR

Na prossecução do objectivo europeu de construção do MUR, a Directiva RRB foi complementada pela aprovação do Regulamento MUR. Enquanto o objectivo da Directiva RRB foi essencialmente o de prever “instrumentos de resolução e poderes de resolução comuns à disposição das autoridades nacionais de cada EM”⁴⁴, o objectivo do Regulamento MUR centrou-se na criação de um “poder centralizado de resolução”⁴⁵ ao nível europeu⁴⁶. O Regulamento MUR manteve

⁴⁰ Quando algum desses mecanismos não detenha os capitais adequados para fazer face a uma situação de crise, nos termos do artigo 106.º da Directiva RRB – além da possibilidade desses mesmos mecanismos poderem ser mutualizados em caso da resolução de um grupo nos termos do artigo 107.º da Directiva RRB.

⁴¹ Que devem assumir um carácter anual, nos termos do artigo 103.º da Directiva RRB.

⁴² Que devem ser cobradas quando “os meios disponíveis dos mecanismos de financiamento não sejam suficientes para cobrir as perdas, custos ou outras despesas decorrentes da utilização dos mecanismos de financiamento”, conforme estipula o artigo 104.º n.º 1 da Directiva RRB.

⁴³ É possível vislumbrar nesta interligação entre as contribuições e os riscos assumidos pelas instituições preocupações relacionadas com o risco moral, o qual se tentou prevenir em virtude da existência de “mecanismos aptos a internalizar qualquer mudança no impacto potencial do aumentar do nível dos riscos assumidos pelas instituições bancárias sobre a estabilidade do sector financeiro nacional, por via de uma reavaliação periódica das contribuições dos bancos para o fundo de resolução com base em tais questões”, destinados a enviar um sinal ao mercado no sentido de que “o Mecanismo de Resolução e Recuperação não é um fundo de seguro para que os bancos contribuintes possam ter perdas a partir do momento em que os fundos de resolução são implantados”, cfr. MARIA J. NIETO, GILLIAN G. GARCIA, *The Insufficiency of Traditional Safety Nets: What Bank Resolution Fund for Europe?*, In *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Volume 20, n. 2, 2012, pp. 116-146.

⁴⁴ Regulamento MUR, considerando 10.

⁴⁵ Regulamento MUR, considerando 11.

⁴⁶ De acordo com a convicção do Legislador Europeu expressa no considerando 9 do Regulamento MUR de que “enquanto as regras, práticas e abordagens em matéria de resolução para a repartição

assim os objectivos e mecanismos desenvolvidos pela Directiva RRB⁴⁷, tendo introduzido novidades como a criação do Conselho Único de Resolução (doravante CUR), ao qual o artigo 5.º n.º 1 do Regulamento MUR atribuiu poderes para exercer as competências contidas nesse diploma.

Outro importante aspecto do Regulamento MUR é a previsão da criação de um Fundo Único de Resolução (doravante FUR). Nos termos do artigo 67.º, o FUR é propriedade do CUR e destina-se “unicamente para assegurar a eficiente aplicação dos instrumentos de resolução e o eficiente exercício dos poderes de resolução (...), sendo que (...) em caso algum o orçamento da União ou os orçamentos nacionais podem ser chamados a suportar as despesas ou perdas do Fundo”. Está previsto que o FUR seja financiado em moldes semelhantes aos estipulados pela Directiva RRB para os Fundos de Resolução nacionais, através de contribuições *ex ante* e *ex post* cobradas às instituições alvo, nos termos dos artigos 67.º n.º 4, 70.º e 71.º do Regulamento MUR⁴⁸.

O Regulamento MUR tentou assim responder a algumas críticas que foram dirigidas ao desenho inicial da Directiva RRB, nomeadamente o facto de um mecanismo destinado a harmonizar as regras comunitárias relativas à recuperação e resolução de instituições bancárias continuar a depender essencialmente de decisões e financiamento alocadas a nível nacional através das Autoridades de Resolução e dos Fundos de Resolução de cada EM. Desse modo, o Regulamento MUR tentou aprofundar a resposta europeia face a tais questões, centralizando a nível europeu o poder de decisão e de financiamento em cenários de crises bancárias.

No entanto, o Regulamento MUR apenas entrou em vigor no dia 20 de Agosto de 2014, nos termos do seu artigo 99.º n.º 1; mais, relativamente ao CUR, foi previsto o seu “pleno funcionamento o mais tardar em 1 de Janeiro de 2015”, nos termos do

de encargos permanecerem a nível nacional e os recursos financeiros necessários para o financiamento dos processos de resolução forem mobilizados e gastos a nível nacional, o mercado interno manter-se-á fragmentado, bem como de que além disso, as entidades nacionais de supervisão têm fortes incentivos para minimizar o impacto potencial das crises bancárias nas suas economias nacionais”.

⁴⁷ Veja-se, ao nível dos objectivos e do elenco das medidas de resolução, a coincidência entre a letra dos artigos 31.º n.º 2 e 37.º n.º 3 do Regulamento MUR com os artigos 14.º n.º 2 e 22.º n.º 2 da Directiva RRB, pelo que se pode constatar que o objectivo foi o de proceder a uma adaptação das regras e princípios da Directiva RRB para as especificidades do Regulamento MUR, pelo que, em termos gerais, “muitas das mais importantes disposições do Regulamento MUR são quase idênticas às da Directiva”, *cf.* GEORGE S. ZAVVOS, STELLA KALTSOUNI, *The Single Resolution Mechanism in the European Banking Union: Legal Foundation, Governance Structure and Financing*, 2014, p. 15.

⁴⁸ Estipulando ainda o artigo 69.º n.º 1 que os seus meios financeiros devem “atingir pelo menos 1 % do montante dos depósitos cobertos de todas as instituições de crédito autorizadas de todos os EM participantes” até um período de oito anos posterior à sua entrada em vigor no dia 1 de Janeiro de 2016.

artigo 98.º n.º 1. Além disso, a maioria das suas normas apenas se tornou aplicável a partir do dia 1 de Janeiro de 2016, nos termos do n.º 2 desse mesmo normativo.

Consequentemente, à data do caso BES, tratavam-se ainda de medidas para o futuro, pelo que até à sua integral aplicação as regras constantes da Directiva RRB deveriam ser transpostas para a ordem jurídica dos EM, marcando um último reduto de decisão nacional em cenários de resoluções bancárias antes da passagem desse poder para uma esfera centralizada ao nível europeu.

3. O caso BES

Dissecadas que estão as regras contidas na Directiva RRB e no Regulamento MUR, impõe-se proceder a uma análise prática que incida sobre a sua aplicação. É a essa luz que será analisada a resolução do BES ocorrida em Portugal durante o ano de 2014.

3.1. Circunstancialismo do caso concreto

Até meados do ano de 2013, e pelo menos de forma explícita, o supervisor do sistema bancário português – o Banco de Portugal (doravante BdP) – e os próprios investidores não desconfiavam da solidez do BES. De facto, no âmbito do programa de assistência financeira concedido a Portugal por parte da *Troika*⁴⁹, os principais bancos portugueses tiveram de proceder a uma capitalização no valor global de 7.4 mil milhões de euros de modo a cumprirem a meta de 9% de rácio *Core Tier 1* definida para Junho de 2012. Destaca-se que o BES foi o único que conseguiu recapitalizar-se exclusivamente através de capitais privados, no valor de 1.510 milhões de euros. Esse facto demonstrou que os investidores privados mantinham a sua confiança na solidez do BES, lançando para o mercado um sinal de que não existiriam problemas de maior ao nível da gestão dessa instituição.

Porém, a partir do final do ano de 2013, o BdP⁵⁰ tomou conhecimento de algumas situações que punham em causa a solidez do BES, onde se destacam a crescente

⁴⁹ Sendo que um dos principais pontos de acção identificados rumo à estabilização da economia portuguesa foi o do reforço da estabilidade do sector financeiro.

⁵⁰ Em conjugação com o Fundo Monetário Internacional, o BCE, a Comissão Europeia, e com outros supervisores da UE, numa estratégia integrada de reforço da resiliência do sistema financeiro português.

exposição financeira ao Grupo Espírito Santo (doravante GES) que colocava em causa o cumprimento dos capitais mínimos regulamentares de *Core Tier 1*, bem como algumas práticas duvidosas ao nível dos processos e procedimentos de governo e controlo internos⁵¹. Nesse contexto, o BdP assegurou que o BES dispunha de “uma almofada de capital suficiente para acomodar possíveis impactos negativos resultantes da exposição ao braço não financeiro do GES”⁵², tendo por isso garantido não existirem motivos de alarme para os depositantes dessa instituição⁵³. Não obstante, o BdP reconheceu que “o impacto mediático da situação do GES, o corte da notação de *rating* do BES e a evolução do spread do CDS, colocaram a acção do BES sob forte pressão e elevada volatilidade”⁵⁴.

Foi por isso determinada pelo supervisor português a apresentação de medidas adicionais de recapitalização, bem como a realização de uma auditoria independente e uma auditoria forense que pudessem fornecer informação completa e fiável sobre a real situação do banco. Conjugadamente com tais iniciativas, o BdP forçou o BES a “reforçar o seu modelo de governo interno, em particular em matéria de independência e prevenção de conflito de interesses, e a recompor o seu órgão de administração por forma a eliminar situações de acumulação em cargos de administração noutras entidades do GES que se revelaram entretanto prejudiciais para o Grupo BES”.

Finalmente, no dia 30 de Julho de 2014, o BES anunciou prejuízos avultados no valor de 3,57 mil milhões de euros referentes ao primeiro semestre desse ano⁵⁵ – reflexo da “prática de actos de gestão gravemente prejudiciais aos interesses do Banco Espírito Santo, S.A. e a violação de determinações do BdP que proibiam o aumento da exposição a outras entidades do Grupo Espírito Santo”⁵⁶, excedendo as previsões efectuadas por parte do BdP com base nas informações disponibilizadas pela instituição e pelo seu auditor externo.

Consequentemente, o BES – que no final deste período, tentou fazer face às suas dificuldades através da assistência de liquidez de emergência concedida pelo BdP

⁵¹ Intervenção inicial do Governador Carlos da Silva Costa na Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública do Banco Espírito Santo, 18 de Julho de 2014.

⁵² Intervenção inicial do Governador Carlos da Silva Costa na Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública do Banco Espírito Santo.

⁵³ Comunicado a propósito da situação financeira do Banco Espírito Santo, S.A., Banco de Portugal, 11 de Julho de 2014.

⁵⁴ Intervenção inicial do Governador Carlos da Silva Costa na Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública do Banco Espírito Santo.

⁵⁵ Actividade e Resultados do Grupo Banco Espírito Santo, p. 3.

⁵⁶ Comunicado do Banco de Portugal sobre os resultados divulgados pelo Banco Espírito Santo, S.A.

num valor de cerca de 3.500 milhões de euros⁵⁷ – ficou vulnerável às pressões do mercado, especialmente a partir do momento em que deixou de cumprir com os rácios mínimos de solvabilidade e foi suspenso do acesso à liquidez fornecida por parte do Eurosistema – tendo sido informado pelo BCE da obrigação de reembolsar o seu crédito no valor aproximado de 10 mil milhões de euros⁵⁸. Conjugadamente, estas situações levaram a que a percepção pública do BES fosse afectada de forma negativa, o que é exemplificado pela quebra da confiança dos depositantes – só no segundo trimestre do ano de 2014 registou-se uma redução de depósitos no valor de 310 milhões de euros⁵⁹ –, bem como dos mercados – a Comissão de Mercado e dos Valores Mobiliários (doravante CMVM) determinou no dia 1 de Agosto a suspensão da negociação de acções do BES⁶⁰.

Perante este cenário de incerteza que colocava em risco a prossecução da actividade bancária por parte do BES, e “dada a relevância de instituição no conjunto do sistema bancário e no financiamento da economia, estes problemas punham em causa a estabilidade do sistema de pagamentos e do sistema financeiro nacional, tornou-se imperativa e inadiável a intervenção do Banco de Portugal”⁶¹. De facto, este banco detinha uma quota de mercado de 20% do total dos depósitos constituídos por pessoas ou entidades residentes ou com sede fora de Portugal, bem como 14% do total do crédito concedido no país (detendo, nesse âmbito, uma quota de 31% do crédito concedido a actividades financeiras e seguradoras). A relevância do BES não podia, portanto, ser colocada em causa pelo BdP, que reconheceu o “papel primordial desempenhado pelo Banco Espírito Santo, SA no domínio do financiamento a economia e, conseqüentemente, o significativo efeito sistémico que uma interrupção na prestação dos seus serviços financeiros poderia causar”⁶².

⁵⁷ Deliberação do Conselho de Administração de 3 de Agosto de 2014 sobre a aplicação de uma medida de resolução ao Banco Espírito Santo, S.A.

⁵⁸ Deliberação do Conselho de Administração de 3 de Agosto de 2014 sobre a aplicação de uma medida de resolução ao Banco Espírito Santo, S.A.

⁵⁹ Actividade e Resultados do Grupo Banco Espírito Santo, p. 3.

⁶⁰ Comunicado CMVM, disponível em <http://www.cmvm.pt/cmvm/comunicados/comunicados/pages/20140801a.aspx>.

⁶¹ Comunicado do Banco de Portugal sobre a aplicação de medida de resolução ao Banco Espírito Santo, S.A.

⁶² Deliberação do Conselho de Administração de 3 de Agosto de 2014 sobre a aplicação de uma medida de resolução ao Banco Espírito Santo, S.A.

3.2. Medidas aplicadas

À data dos factos, existiam na ordem jurídica portuguesa quatro vias ao dispor das autoridades para intervir no âmbito da crise do BES: a aplicação de uma medida de resolução⁶³, a recapitalização com recurso ao investimento público⁶⁴, a nacionalização⁶⁵ e a liquidação judicial⁶⁶.

Considerando os objectivos de garantir a prossecução da actividade do BES e de limitar o impacto para as finanças públicas resultante da intervenção, bem como considerando a importância sistémica do banco, o BdP optou pela aplicação de uma medida de resolução em detrimento das restantes alternativas. Por um lado, as alternativas da nacionalização e da recapitalização com recurso a fundos públicos do banco poderiam revelar-se suficientes para manter a instituição em actividade, mas poderiam igualmente vir a revelar-se dispendiosas para os contribuintes. Por outro lado, a simples colocação do BES em processo de liquidação conduziria em última análise à revogação da sua licença e à cessação da sua actividade, o que seria manifestamente contrário aos objectivos definidos pelo supervisor.

É neste âmbito que adquirem relevância as considerações tecidas quanto ao MUR: não obstante o facto de à data não se encontrar ainda em vigor o Regulamento MUR, nem tão pouco se ter atingido o período limite para a transposição da Directiva RRB, a lei portuguesa continha já parte substancial das inovações europeias, fruto de alterações efectuadas ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (doravante RGICSF) a partir da aprovação do Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de Fevereiro, com base na perspectiva de que um novo regime europeu de resolução de instituições bancárias viesse a ver a luz do dia no curto prazo⁶⁷. O Decreto-Lei n.º 31-A/2012 procedeu assim à previsão de

⁶³ Estando a sua aplicação prevista nos artigos 145.º-A e seguintes do RGICFS.

⁶⁴ À data dos factos em causa, encontrava-se já em vigor a Lei n.º 1/2014, de 16 de Janeiro, que tinha procedido à oitava alteração e à republicação da Lei n.º 63-A/2008, de 24 de novembro, aplicável à concessão de medidas de reforço da solidez financeira das instituições de crédito no âmbito da iniciativa para o reforço da estabilidade financeira e da disponibilização de liquidez nos mercados financeiros.

⁶⁵ Solução aplicável por força da Lei n.º 62-A/2008 de 11 de Novembro, que nacionalizou todas as acções representativas do capital social do Banco Português de Negócios, S. A. e aprovou o regime jurídico de apropriação pública por via de nacionalização, em decorrência da previsão constante do artigo 83.º da Constituição da República Portuguesa.

⁶⁶ O regime jurídico nacional aplicável aos cenários de saneamento e liquidação de uma instituição de crédito constam do Decreto-Lei n.º 199/2006, de 25 de Outubro.

⁶⁷ Conforme resulta do preâmbulo desse diploma, o Legislador teve em consideração o facto de que “no âmbito da Comissão Europeia está em marcha a preparação de uma nova directiva com o objectivo

dois tipos de medidas de resolução no artigo 145.º-C n.º 1 do RGICSF, a “alienação parcial ou total da actividade a outra instituição autorizada a desenvolver a actividade em causa”, e a “transferência, parcial ou total, da actividade a um ou mais bancos de transição”. A aplicação destas medidas deveria respeitar as finalidades de “assegurar a continuidade da prestação dos serviços financeiros essenciais, acautelar o risco sistémico, salvaguardar os interesses dos contribuintes e do erário público, de salvaguardar a confiança dos depositantes”, bem como o princípio orientador de que “os accionistas e os credores da instituição de crédito assumem prioritariamente os prejuízos da instituição em causa, de acordo com a respectiva hierarquia e em condições de igualdade dentro de cada classe de credores”, de acordo com os então aditados artigos 145.º-A e 145.º-B n.º 1 do RGICSF. Adicionalmente, os poderes atribuídos por esse diploma ao BdP tornaram-no na prática como a verdadeira Autoridade de Resolução competente no território nacional, tendo ainda sido criado um Fundo de Resolução⁶⁸ destinado a “prestar apoio financeiro à aplicação de medidas de resolução”, nos termos dos artigos 153.º-B e 153.º-C do RGICSF.

Na prática, a legislação portuguesa em vigor à data da resolução do BES correspondia já em grande medida às regras contidas no MUR ao nível do elenco de medidas de resolução⁶⁹, dos seus princípios orientadores, da criação de um Fundo de Resolução e da atribuição de poderes a uma instituição que deveria operar como Autoridade de Resolução. Além de tais semelhanças, o legislador nacional procedeu ainda a uma transposição parcial da Directiva RRB⁷⁰ através do Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de Agosto, e do Decreto-Lei n.º 114-B/2014, de 4 de Agosto, que novamente alteraram o RGICSF, dotando-o de uma ainda maior conformidade com o novo regime de resolução europeu.

Foi assim de acordo com uma legislação nacional inspirada nas novas regras europeias que o BdP decidiu aplicar ao BES uma medida de resolução. Nesse se-

de harmonização no espaço comunitário deste tipo de mecanismos, tendo sido preparados vários documentos de consulta nos últimos dois anos, entre os quais avulta um documento técnico, emitido em Janeiro de 2011, denominado «*Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution*», o qual apresenta os contornos essenciais de um novo futuro enquadramento comunitário”.

⁶⁸ Regulamentado pela Portaria n.º 420/2012, de 21 de Dezembro.

⁶⁹ Sendo que a este nível não se poderá deixar de fazer referência ao facto de as medidas de resolução relativas à criação de um Instrumento de Segregação de Activos e à efectivação de um Mecanismo de Recapitalização Interna, ainda que previstas no enquadramento do MUR, não constarem do RGICSF por força das alterações efectuadas pelo Decreto-Lei n.º 31-A/2012.

⁷⁰ Tendo sido concluída a transposição de tal Directiva através da posterior aprovação da Lei n.º 23-A/2015, de 26 de Março.

guimento, procedeu-se a uma separação entre os “activos problemáticos (...) por cujas perdas respondem os accionistas e os credores subordinados do Banco Espírito Santo, S.A. e os restantes activos e passivos, que são integrados no Novo Banco, um banco devidamente capitalizado e que assegura a plena continuidade da actividade da instituição, sem impactos para os seus clientes, colaboradores ou fornecedores”⁷¹. Esta separação foi construída de forma a não implicar custos para os contribuintes, na medida em que o capital social do Novo Banco, no valor de 4,9 mil milhões de euros, foi integralmente subscrito pelo Fundo de Resolução⁷². Porém, no momento da resolução, foi necessária a mobilização de dinheiros públicos para a capitalização do Novo Banco, pois tendo o Fundo de Resolução existente em Portugal sido criado apenas em 2012, não estava “ainda dotado de recursos financeiros em montante suficiente para financiar a medida de resolução aplicada, e assim sendo o Fundo contraiu um empréstimo junto do Estado Português (...) temporário e substituível por empréstimos de instituições de crédito”⁷³.

O BdP utilizou os poderes que estavam ao seu dispor ao abrigo do artigo 145.º G do RGICSF de modo a criar um banco de transição, para onde transferiu parte da actividade do BES de acordo com a medida de resolução prevista no artigo 145.º C n.º 1 alínea b) do RGICSF⁷⁴. Esse banco de transição, denominado Novo Banco, viu o seu capital social ser integralmente detido pelo Fundo de Resolução português, sendo este o responsável por realizar os fundos dessa instituição, nos termos dos n.º 3 e 4 do artigo 145.º G do RGICSF.

Quanto ao BES, perante a sua situação de debilidade no mercado e posterior transferência de parte significativa do seu património e actividade para o Novo Banco, o BdP decidiu-se pela aplicação de três medidas: a “proibição de concessão de crédito e de aplicação de fundos em quaisquer espécies de activos, excepto na medida em que esta aplicação de fundos se revele necessária para a preservação e valoração do seu activo”, nos termos do artigo 141.º n.º 1 alíneas e) e f) do RGICSF; a “proibição de recepção de depósitos”, nos termos do artigo 141.º n.º 1 alínea f) do RGICSF; e a “dispensa, pelo prazo de um ano, da observância das normas prudenciais aplicáveis e do cumprimento pontual de obrigações anterior-

⁷¹ Comunicado do Banco de Portugal sobre a aplicação de medida de resolução ao Banco Espírito Santo, S.A.

⁷² Comunicado do Banco de Portugal sobre a aplicação de medida de resolução ao Banco Espírito Santo, S.A.

⁷³ Comunicado do Banco de Portugal sobre a aplicação de medida de resolução ao Banco Espírito Santo, S.A.

⁷⁴ Deliberação do Conselho de Administração de 3 de Agosto de 2014 sobre a aplicação de uma medida de resolução ao Banco Espírito Santo, S.A.

mente contraídas, excepto se esse cumprimento se revelar indispensável para a preservação e valorização do seu activo, caso em que o Banco de Portugal pode autorizar as operações necessárias”⁷⁵, nos termos das alíneas a) e b) do n.º 1 do artigo 145.º J do RGICSF.

Em termos sintéticos, e fazendo uma utilização conjugada de medidas de resolução e de medidas de intervenção correctiva dirigidas ao BES, que conduziram à criação do Novo Banco, assistiu-se a uma verdadeira separação da actividade da instituição intervencionada em duas entidades: um *banco bom* e um *banco mau*.

Nesta intervenção foi notória a preocupação do BdP em dar seguimento a dois dos princípios estabelecidos nas novas regras europeias: a protecção dos contribuintes e dos depositantes, e a imputação das perdas aos accionistas e credores das instituições-alvo de medidas de resolução⁷⁶. Neste caso, a protecção dos depositantes foi mesmo elevada a um nível superior ao que é previsto pela Directiva RRB: não só foram salvaguardados os depositantes cobertos, como também não tiveram de responder pela resolução os depositantes que viam os valores por si confiados ao BES excederem a marca dos 100 mil euros. A importância dada a esta protecção máxima dos depositantes⁷⁷ resultou não só do próprio figurino da medida de resolução aplicada pelo BdP, como também do teor dos diversos comunicados que foram lançados no período que mediou entre o surgimento de problemas na instituição intervencionada e a aplicação de tais medidas. Paralelamente, enquanto todos os depositantes viram os seus depósitos serem transferidos para o *banco bom* – o Novo Banco –, os accionistas e os credores subordinados do BES continuaram ligados a essa instituição, agora convertida em *banco mau* e impedida de manter as suas actividades bancárias, cabendo-lhes suportar “as perdas relacionadas com

⁷⁵ Deliberação do Conselho de Administração do Banco de Portugal, sobre dispensa temporária do Banco Espírito Santo, S.A., da observância de normas prudenciais e do cumprimento pontual de obrigações anteriormente contraídas, Reunião Extraordinária do Conselho de Administração do Banco de Portugal, 11 de Agosto de 2014.

⁷⁶ É verdade que o poder concedido às Autoridades de Resolução de dividirem bancos falidos em partes boas e más pode ter suscitado preocupação junto dos bancos e dos investidores; porém, quando um banco está a falhar, é do interesse comum a sua resolução de forma rápida e eficaz. Essa maior capacidade de acção pública no sentido de evitar a propagação de ondas de choque no sistema bancário, conjugada com a garantia de que nenhum credor poderá feita em pior situação em virtude de tal divisão do que teria ficado num cenário de insolvência, pode ajudar a tranquilizar os agentes económicos ao invés de minar a sua confiança, cfr. JOHN GIEVE, *Rebuilding Confidence in the Financial System*, In *Economic & Financial Review*, Volume 16 n. 1, pp. 25-36, 2009, p. 35.

⁷⁷ Que em última análise, se fundou numa tentativa de manter tanto quanto possível a estabilidade da confiança do mercado, evitando uma *corrida aos bancos* que agravasse ainda mais a já débil situação do BES.

os activos problemáticos” de modo a garantir que tal operação não envolvesse “custos para o erário público”⁷⁸. Também esta medida foi de encontro aos princípios e regras estabelecidos no sentido de que as perdas resultantes da insolvência de um banco se devem manter na esfera privada, aumentando a *accountability* dos accionistas e credores da instituição e protegendo os contribuintes e as contas públicas. Porém, refira-se que essa decisão do BdP não assumiu um carácter pacífico e consensual, na medida em que tem vindo a ser contestada, inclusivamente em sede judicial, por parte de alguns desses investidores⁷⁹.

Por outro lado, e relativamente à capitalização do Novo Banco por parte do Fundo de Resolução, é de frisar que essa medida foi de encontro ao princípio de protecção dos contribuintes e das finanças públicas previsto na Directiva RRB. Porém, o Fundo de Resolução não dispunha à data dos fundos necessários para fazer face aos elevados custos dessa intervenção, pois as contribuições prestadas pelo sistema financeiro até ao momento apenas perfaziam um valor de 367 milhões de euros. Assim, no projecto inicial da medida, a esse valor seriam somados 133 milhões de euros resultantes de contribuições extraordinárias a prestar pelo sistema financeiro, bem como a fatia de leão de 4,4 milhões de euros oriunda de um empréstimo efectuado pelo Estado Português com recurso ao remanescente do montante financiado pela *Troika* e destinado à recapitalização dos bancos nacionais. Porém, num volte-face, as instituições financeiras acordaram na substituição da contribuição extraordinária por um empréstimo realizado a favor do Fundo de Resolução no valor de 700 milhões de euros, numa capitalização total do fundo de aproximadamente 1.000 milhões de euros. Esta solução permitiu reduzir o financiamento público destinado ao Fundo de Resolução de 4,4 para 3,9 milhões de euros, numa tentativa de criar condições para que o Novo Banco fosse alienado no mais curto espaço de tempo possível de modo a maximizar a recuperação dos capitais investidos na operação.

Sendo verdade que se verificou um recurso a um elevado montante de dinheiros públicos, na teoria esse investimento não configurou nenhuma nacionalização ou

⁷⁸ Comunicado do Banco de Portugal sobre a aplicação de medida de resolução ao Banco Espírito Santo, S.A.

⁷⁹ Tendo sido judicialmente pedida a declaração de nulidade da medida de resolução aplicada pelo BdP, com base na argumentação de que tal decisão violaria o direito de propriedade dos investidores previsto no artigo 62.º da Constituição da República Portuguesa e no artigo 17.º da Carta de Direitos Fundamentais da União Europeia, bem como que a falta de pagamento de uma contrapartida em virtude da transmissão de património do BES para o Novo Banco violaria ainda o n.º 4 alínea e) e o n.º 11 alínea b) do artigo 36.º e o n.º 6 e 7 do artigo 42.º da Directiva RRB, cfr. informação disponibilizada em <http://www.associacaodeinvestidores.com/index.php/comunicados/comunicados-publicos/320-lesados-bes-desenvolvimento-001-desenvolvimento-sobre-as-accoes-a-correr-terminos-em-tribunal-001> [site consultado no dia 20 de Janeiro de 2015].

entrada directa no capital do Novo Banco por parte do Estado. Pelo contrário, a capitalização do Novo Banco foi feita pelo Fundo de Resolução, pelo que o Estado através do financiamento supra citado apenas se tornou credor do Fundo. Assim, as autoridades portuguesas tentaram salvaguardar os contribuintes ao evitarem criar uma ligação umbilical entre o sucesso futuro do Novo Banco e eventuais custos a suportar pelos contribuintes, com base no pressuposto de que os montantes investidos viriam a ser ressarcidos pelo Fundo de Resolução – quer através de eventuais mais-valias realizadas com a alienação da totalidade ou de parte do Novo Banco, ou no limite através do valor das contribuições que continuarão periodicamente a ser pagas por parte das instituições financeiras a operar em Portugal.

Importa, porém, tecer já algumas considerações quanto ao processo de venda do Novo Banco, não obstante o carácter recente dessa operação. O primeiro processo de alienação do banco, lançado ainda no ano de 2014, foi concluído sem resultados práticos em Setembro de 2015⁸⁰. Já o segundo processo destinado a essa venda foi concluído em 2017, sendo que, de acordo com as informações já divulgadas pelo BdP⁸¹ e pelo Fundo de Resolução⁸², o fundo *Lone Star* adquiriu 75% do capital do Novo Banco mediante a prestação de contrapartidas financeiras no valor global de mil milhões de euros, sob a forma de injeções de capital: 750 milhões de euros com a conclusão da operação, e 250 milhões de euros até ao final de 2017.

Quanto aos restantes 25% de capital do Novo Banco, estes continuam na esfera do Fundo de Resolução, que assumirá as responsabilidades decorrentes da sua participação. Mas a venda previu também um mecanismo de capitalização contingente, para o caso de o banco vir a revelar necessidades de capitalização adicionais decorrentes de perdas com alguns activos problemáticos, nos termos do qual o Fundo de Resolução pode ser chamado a injectar até 3.890 milhões de euros. Em simultâneo, o Fundo de Resolução assumiu também o compromisso de subscrever instrumentos de capital de *Core Tier 2* cuja emissão não seja integralmente absorvida pelo mercado⁸³.

⁸⁰ No dia 15 de Setembro de 2015, o BdP decidiu concluir o processo de alienação do Novo Banco, sem aceitar as propostas de nenhum dos candidatos, por considerar que nenhuma “apresentava condições adequadas em matéria de preço e de risco para o Fundo de Resolução”, manifestando ainda a intenção de relançar o processo de venda a breve trecho. Comunicado do Banco de Portugal sobre o processo de venda do Novo Banco, 15 de Setembro de 2015.

⁸¹ Comunicado do Banco de Portugal sobre a conclusão da venda do Novo Banco, 18 de Outubro de 2017.

⁸² Comunicado do Fundo de Resolução sobre a conclusão da venda do Novo Banco, S.A., 18 de Outubro de 2017.

⁸³ *European Commission – Press release – State aid: Commission approves Portuguese restructuring plan and support for sale of Novo Banco, completing 2014 resolution of Banco Espírito Santo*, 11 de Outubro de 2017.

Para além destas garantias concedidas pelo Fundo de Resolução, o acordo de venda engloba ainda a possibilidade de o Estado português vir a conceder apoio de capital ao Novo Banco caso essa necessidade ocorra em virtude de circunstâncias adversas de mercado. Essa hipótese foi aceite pela Comissão Europeia à luz das regras sobre auxílios de Estado⁸⁴, no seguimento da conclusão de que os acionistas e os credores subordinados tinham já sido chamados a suportar parte dos custos da resolução.

Quanto ao empréstimo inicialmente concedido pelo Estado ao Fundo de Resolução, de acordo com as informações disponibilizadas foram efectuados até ao mês de Março de 2017 pagamentos no valor de 270 milhões de euros a favor do Estado, o que deixa ainda o grosso das amortizações e do pagamento de juros por realizar. Reconhecendo-se essa realidade, foi já prorrogado o prazo de vencimento do empréstimo concedido pelo Estado ao Fundo de Resolução para o mês de Dezembro de 2046, com o intuito de ser assegurada a sustentabilidade e o equilíbrio financeiro do Fundo⁸⁵.

Considerando esse cenário, e tendo em conta a hipótese de o Fundo de Resolução poder ter de vir a reforçar o capital do Novo Banco nos termos do acordo de venda, foi aprovada no dia 2 de Outubro de 2017 a Resolução do Conselho de Ministros n.º 151-A/2017. Essa resolução prevê que venha a ser celebrado um acordo-quadro entre o Estado português e o Fundo de Resolução, com vista a que o Fundo possa dispor dos recursos financeiros necessários à satisfação das obrigações contratuais por si assumidas, podendo ter por base a concessão de empréstimos ou de garantias públicas, nos termos do artigo n.º 153.º-J do RGICSF.

Face a tudo quanto foi analisado, é possível afirmar de forma sustentada que as medidas de resolução aplicadas pelo BdP no caso BES respeitaram as previsões constantes do RGICSF, bem como que tais regras coincidem já de um modo geral com os desenvolvimentos europeus que têm vindo a ser realizados em torno da construção da União Bancária e do MUR. Tem assim forçosamente de se concluir que a acção das autoridades portuguesas em tal caso se pautou de acordo com as novas regras e princípios europeus aplicáveis à resolução de instituições bancárias.

⁸⁴ *European Commission – Press release – State aid: Commission approves Portuguese restructuring plan and support for sale of Novo Banco, completing 2014 resolution of Banco Espírito Santo.*

⁸⁵ Novas condições dos empréstimos do Fundo de Resolução, 21 de Março de 2017.

4. Desafios Decorrentes das Novas Regras de Resolução

Considerando que as medidas aplicadas pelo BdP na resolução do BES se conciliam com o regime do MUR, essa intervenção assumiu-se como o primeiro teste de fogo a que as novas regras europeias de resolução bancária foram submetidas desde a sua aprovação. É assim possível efectuar uma primeira análise dos desafios que se colocam perante o MUR, considerando que o caso BES ilustra já dificuldades ao nível da plena efectivação dos princípios e mecanismos contidos nesse regime.

Antes da resolução do BES, tinham já sido apontadas ao MUR – de acordo com a construção que lhe foi dada pela Directiva RRB antes da plena efectivação do Regulamento MUR – dificuldades resultantes do facto do seu enquadramento combinar “simultaneamente desafios de curto e de longo prazo: em poucas palavras, resolver a actual crise bancária (...) no curto prazo; e construir um quadro político bancário da UE sustentável, ou união bancária, a longo prazo”⁸⁶. O caso BES veio concretizar esta difícil articulação entre efeitos de curto e de longo prazo, que se podem confirmar em dois exemplos.

Em primeiro lugar, foi alvo de crítica o facto de a competência centralizada atribuída ao BCE ao nível da supervisão não ter sido numa primeira fase estendida ao domínio da aplicação das medidas de recuperação e resolução de instituições bancárias, onde até à entrada em vigor do Regulamento MUR e do CUR as Autoridades de Resolução nacionais desempenham um papel chave. Apontou-se que “um sistema no qual a supervisão é centralizada, mas a resolução não é, pode prejudicar a eficácia e a credibilidade do supervisor. Enquanto o novo MUS poderia, em princípio, forçar uma resolução pela retirada de uma licença bancária, as autoridades nacionais de resolução podem recusar-se a agir”⁸⁷. De outro prisma, as mesmas regras harmonizadas podem conduzir a acções substancialmente diversas por parte de diferentes Autoridades de Resolução nacionais: por exemplo, “elas podem distribuir perdas entre os credores e os contribuintes de forma diferente”⁸⁸.

⁸⁶ Considerando-se ainda que “a combinação de objectivos de curto e longo prazo é tanto inevitável como extremamente difícil num contexto de crise financeira sistémica. Demasiado foco nos desafios de curto prazo pode lançar as sementes de disrupções futuras. Por outro lado, o foco excessivo sobre os desafios de longo prazo acarreta o risco de poder ser ignorada a urgência da situação presente, e o habitual alto custo resultante do adiamento de acções decisivas”, cfr. NICOLAS VÉRON, GUNTRAM B. WOLFF, *From*, p. 5.

⁸⁷ NICOLAS VÉRON, GUNTRAM B. WOLFF, *From*, p. 11.

⁸⁸ JEAN PISANI-FERRY, GUNTRAM B. WOLFF, *The Fiscal Implications of a Banking Union*, Bruegel Policy Brief, n. 2, 2012, p. 6.

No caso BES, apenas no futuro se virá a revelar de forma clara se tais tensões se levantaram na relação entre o BCE e o BdP, o que pode perfeitamente ter ocorrido no seguimento da decisão do BCE acerca da obrigação de o BES reembolsar o seu crédito junto do Eurosistema. De facto, essa decisão acabou por forçar as autoridades portuguesas a procederem à resolução da instituição, numa intervenção possivelmente diferente daquela que seria inicialmente pretendida, cenário esse que se gerido de outra forma poderia ter originado graves tensões no desbloquear da situação. Em suma, este exemplo parece confirmar a tese de que “que um sistema de supervisão europeia e de resolução nacional não é de «incentivo compatível»”⁸⁹.

Em segundo lugar, a solução transitória prevista pela Directiva RRB no sentido de que a aplicação dos mecanismos aí previstos deve ser custeada pelos Fundos de Resolução nacionais pode ver a sua eficácia comprometida por factores de curto prazo, considerando que o tempo necessário para a sua devida capitalização coloca em risco a sua capacidade de resposta para crises que possam surgir a breve trecho. Essa situação pode acarretar duas consequências nefastas: por um lado, *fintar* a lógica da protecção dos contribuintes e das finanças públicas; por outro lado, minar *ab initio* a credibilidade depositada nos recém-criados Fundos de Resolução. Sendo a confiança um dos activos mais preciosos do mercado bancário, um mecanismo destinado a intervir em cenários de crise não pode estar desprovido da base de capital necessária, sob pena de ver a sua eficácia comprometida. Vários autores já salientaram a esse respeito que “dada a sensibilidade das questões bancárias, concretamente quanto às questões de confiança, de reputação e de expectativas, todos os novos mecanismos devem ser totalmente eficazes desde o primeiro dia de entrada em actividade”⁹⁰. Indo mais longe, essa situação iria de encontro às perspectivas de que “uma união bancária parcial não é melhor do que nenhuma união bancária de todo, sendo até possivelmente pior”⁹¹. De facto, a demonstração da ineficácia de mecanismos de financiamento recém criados pode reforçar a ideia de que “existem sempre situações em que a resolução da crise sistémica exige um amplo acesso aos recursos públicos”⁹².

No caso BES, o Fundo de Resolução português teve de financiar uma intervenção na ordem dos 4,9 mil milhões de euros num momento em que tinha apenas uma capitalização de 367 milhões de euros, a que acresceu um empréstimo financiado

⁸⁹ DIRK SCHOENMAKER, *Banking Union: Where We're Going Wrong*, In *Banking Union for Europe: Risks and Challenges*, Centre for Economic Policy Research, 2012, p. 100.

⁹⁰ NICOLAS VÉRON, GUNTRAM B. WOLFF, *From*, p. 8.

⁹¹ CHARLES WYPLOSZ, *Banking Union as a Crisis-Management Tool*, In *Banking Union for Europe: Risks and Challenges*, Centre for Economic Policy Research, pp. 19-23, 2012, p. 22.

⁹² NICOLAS VÉRON, GUNTRAM B. WOLFF, *From*, p. 7.

pelas instituições bancárias no valor de 700 milhões de euros. Efectivou-se assim a necessidade de o Fundo de Resolução encontrar vias de financiamento alternativas que desbloqueassem o valor remanescente de cerca de 3,9 mil milhões de euros. Ou seja, se no longo prazo é possível que se possam vir a encarar os Fundos de Resolução⁹³ como mecanismos totalmente habilitados a conter os custos resultantes de intervenções no sector bancário, essa hipótese é discutível no que respeita ao curto prazo. Na prática, e através do recebimento das contribuições periódicas que lhes são devidas, esses fundos não conseguem reunir capitais suficientes para enfrentarem por si sós uma crise como a do BES no curto prazo – ou, no caso do FUR, várias crises semelhantes ocorridas ao mesmo tempo em diversos EM. Além disso, também não parece viável a solução de exigir com carácter de urgência contribuições extraordinárias na ordem dos vários milhões de euros aos restantes bancos do sistema.

Tem assim de se concluir que transitoriamente, até ao momento em que estes fundos se encontrem devidamente capitalizados, a excepção será de certa forma convertida em regra: terão de ser encontradas vias de financiamento que vão para além das contribuições do sistema financeiro. O caso BES parece indicar que essas vias alternativas irão necessariamente conduzir ao financiamento público, não enquanto recapitalização directa, concessão de uma garantia ou nacionalização, mas sim sob a forma de empréstimos ao Fundo de Resolução. Consequentemente, ficou aberta a porta para que, na fase transitória de capitalização dos Fundos de Resolução nacionais, bem como do FUR, as medidas de resolução continuem a ser aplicadas com recurso a dinheiros públicos, colocando assim em risco os contribuintes.

É verdade que esses riscos se encontram mais mitigados quando comparados aos riscos verificados em financiamentos públicos *directos* à banca. No novo cenário, o retorno do investimento público deixa de estar integralmente ligado aos resultados futuros que venham a ser apresentados por parte das instituições intervencionadas. Mas levanta-se uma dificuldade: no caso BES, após a conclusão da aplicação das medidas de resolução, o Fundo de Resolução carece ainda de uma capitalização na ordem de milhares de milhões de euros para se encontrar em condições de saldar integralmente o empréstimo público que lhe foi concedido. E isto excluindo necessidades futuras de capital que possam decorrer do mecanismo de capitalização contingente que foi acordado no âmbito da venda do Novo Banco. Fica assim por responder à seguinte questão: quem responderá pelo pagamento de tais valores?

⁹³ Bem como o FUR, num cenário de plena efectivação do Regulamento MUR.

À partida, essa responsabilidade teria de recair sobre o Fundo de Resolução, e consequentemente, sobre todas as instituições financeiras contribuintes. Porém, nessa hipótese, levanta-se um problema de difícil resolução: as contribuições prestadas pelas instituições financeiras a favor do Fundo de Resolução deixariam estar destinadas, na prática, ao financiamento da futura aplicação de medidas de resolução, para terem por verdadeiro objectivo a amortização de um empréstimo concedido pelo Estado no âmbito de uma resolução já ocorrida⁹⁴. Caso antecipadamente ao total reembolso de tal empréstimo o Fundo de Resolução tenha de assumir as responsabilidades previstas no mecanismo de capitalização contingente do Novo Banco ou seja chamado a fazer face a um novo cenário de crise – muito provavelmente, através de um novo financiamento público, no âmbito do acordo-quadro previsto pela Resolução do Conselho de Ministros n.º 151-A/2017 – a dependência financeira do Fundo face ao financiamento público terá todas as condições para se tornar crónica e de difícil inversão⁹⁵.

Esta problemática pode ser vista por duas ópticas distintas. Por um lado, caso o Estado exerça até às últimas consequências as suas prerrogativas de credor do Fundo de Resolução, pode criar uma pressão negativa junto dos restantes bancos do sistema⁹⁶, fragilizando a sua posição no mercado e criando riscos de disrupções futuras, nas quais as autoridades públicas teriam novamente de intervir. Por outro lado, caso os decisores públicos se decidam no sentido de o Estado assumir directamente a responsabilidade pelo financiamento – cenário cuja porta já foi aberta pela previsão da possível injeção de capitais no Novo Banco pelo Estado Português –, os encargos com a resolução passarão uma vez mais da esfera privada para a esfera pública.

⁹⁴ Esse cenário pode originar reacções controversas da parte dos bancos responsáveis pelo pagamento de tais contribuições, algo que já se verificou no caso do Banco Comercial Português, que anunciou ter apresentado uma acção judicial administrativa dirigida à apreciação da legalidade das obrigações para si decorrentes do mecanismo de capitalização contingente acordado pelo Fundo de Resolução no âmbito da venda do Novo Banco, cfr. Comunicado – Banco Comercial Português, S.A. informa sobre acção administrativa, 1 de Setembro de 2017.

⁹⁵ Nesses cenários, dar-se-ia início a um ciclo vicioso conducente ao aumento constante da dívida existente do Fundo de Resolução perante o Estado, até alcançar um limite em que o seu pagamento se afigurasse como inexequível – cenário no qual, uma vez mais, seriam os contribuintes a *pagar a factura* da crise.

⁹⁶ Algo que tem foi registado na sequência da resolução do BES, sendo que os retrocessos nas negociações de alienação do Novo Banco colocaram pressão do lado do Fundo de Resolução, o que se traduziu em perdas para os bancos que nele participam, cfr. informação disponibilizada em http://www.jornaldenegocios.pt/mercados/detalhe/bcp_e_bpi_perdem_mais_de_900_milhoes_de_euros_desde_fim_das_negociacoes_com_a_anbang.html [site consultado no dia 29 de Setembro de 2015].

Essa pressão que incide sobre os Fundos de Resolução nacionais – e que pode também incidir sobre o FUR – é notória no caso BES, quando analisados os recursos financeiros mobilizados aquando da intervenção e os resultados do processo de alienação do Novo Banco. Note-se que a contrapartida financeira prestada pela entidade compradora do Novo Banco é 3.9 mil milhões de euros inferior ao valor inicial que foi mobilizado pelo Fundo de Resolução para a intervenção no BES. Mais, o valor da intervenção do Fundo de Resolução no Novo Banco poderá continuar a aumentar em virtude da manutenção da sua participação e também por força dos compromissos assumidos ao nível de futuras subscrições e injeções de capital.

Concretizam-se deste modo os desafios que foram já enunciados no presente estudo: não tendo a venda do Novo Banco conduzido à realização de mais valias que pudessem contribuir para a amortização do empréstimo concedido pelo Estado, o Fundo de Resolução continuará a ter de efectivar os pagamentos daí decorrentes a partir das contribuições oriundas do sistema bancário português. Este cenário poderá fragilizar a capacidade de resposta do Fundo de Resolução face a futuras crises, pon-do também, em última análise, levar a que o Estado Português seja chamado a assumir pelo menos parte dos custos das medidas de resolução aplicadas.

Deste processo de venda retiram-se dificuldades e fragilidades que devem estar presentes no processo de tomada de decisão das autoridades de resolução e dos decisores públicos ao nível da futura aplicação de medidas de resolução e da concessão de recursos públicos para o seu financiamento. Dificuldades ao nível da concretização da própria operação de venda, que apenas foi concluída no segundo procedimento aberto para o efeito; e fragilidades resultantes do défice das contrapartidas financeiras obtidas com a venda quando comparadas com os montantes que foram mobilizados no momento da resolução, e com os que podem ainda vir a ser injectados no Novo Banco.

A imputação dos custos da aplicação de medidas de resolução ao sector bancário e a protecção dos contribuintes não fica assim assegurada por si só a partir da intervenção dos Fundos de Resolução, pois nos casos em que se verifique o recurso a mecanismos de financiamento público o sucesso da intervenção estará dependente de variáveis como as mais valias obtidas nos processos de alienação. Especificamente no caso BES, é já pertinente questionar se mesmo com a aplicação das novas regras europeias não se chegará uma vez mais aos resultados das intervenções anteriores a tal regime, em que invariavelmente os custos se repercutiram em grande medida nas contas públicas.

Daqui decorre que a curto, e mesmo a mesmo a médio prazo, pode ser discutível a capacidade dos Fundos para cumprirem com os seus compromissos. Como tal, e mesmo que se possa afirmar que perante o novo regime é conferida uma maior pro-

teção aos contribuintes e ao dinheiro público em cenários de crise bancária, não se pode afirmar os riscos não existem⁹⁷, especialmente na fase de transição que mediar entre a criação dos Fundos de Resolução, a sua devida capitalização, e a plena operacionalização e capitalização do FUR. Aliás, o próprio legislador europeu previu na Directiva RRB que estes fundos podem recorrer a fontes de financiamento alternativas às contribuições do sistema financeiro quando estas não sejam suficientes para fazer face aos encargos de resolução; no entanto, não previu nem criou mecanismos que possam proteger as finanças públicas dos EM nesses cenários⁹⁸.

Sintetizando os dois problemas extraídos do caso BES que já foram analisados, é possível seguir a afirmação de que um dos principais desafios do MUR “é como combinar a persistente relevância de estruturas nacionais de decisão e de financiamento de resolução, com a necessidade de tomada de decisão rápida e eficaz numa base que abrangesse todo o sistema”⁹⁹. Essa combinação terá de ser equilibrada num contexto de disputa entre diferentes cenários de curto e de longo prazo, e sob o espectro das crises financeiras que têm afectado a Europa nos últimos anos.

Um último desafio que pode ser identificado é a dicotomia que se apresenta perante as autoridades de resolução ao aplicarem medidas de resolução, e que consiste na necessidade de conciliar o princípio de que os accionistas e os credores devem suportar parte adequada das perdas com o princípio da proporcionalidade que deve enquadrar essa solução. Na verdade, aqueles investidores não podem ser forçados a suportar custos superiores aos que resultariam de um cenário de liqui-

⁹⁷ Na medida em que “um regime de resolução de bancos não deve ser visto como uma bala mágica que pode por si só pôr fim ao risco moral e ao risco sistémico. Há casos de resoluções bastante eficazes de uma crise bancária sistémica sem a prévia existência de um regime de resolução (...). Por outro lado, um país pode introduzir um regime especial de resolução na sua legislação, mas acabar por não conseguir usá-lo quando necessário, ou usá-lo de uma forma que não evite o contágio sistémico. Mesmo com processos bem desenhados para impor perdas aos credores, um regime de resolução não pode garantir que a utilização de dinheiro público nunca venha a ser necessária, especialmente em cenários de crise muito grave”, cfr. NICOLAS VÉRON, GUNTRAM B. WOLFF, *From*, p. 3.

⁹⁸ A título meramente exemplificativo, e perante os novos mecanismos europeus, poderia ter sido adoptada uma solução transitória destinada a conferir maior protecção aos contribuintes, que poderia passar por uma combinação de soluções entre o MUR e o Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE): não podendo o MEE financiar directamente bancos em dificuldades até ao efectivo estabelecimento do MUS, poderia ter sido criado um mecanismo transitório que possibilitasse que aquele mecanismo financiasse não só os próprios EM, como também os seus Fundos de Resolução, na medida em que o seu capital o permitiria fazer na maioria dos cenários previsíveis. Perante tal alteração, dois problemas seriam resolvidos: por um lado, seria garantida em qualquer eventual cenário a devida capitalização dos Fundos de Resolução para cumprirem as suas atribuições; por outro lado, seria conferida uma maior protecção aos contribuintes e às finanças públicas dos EM.

⁹⁹ NICOLAS VÉRON, GUNTRAM B. WOLFF, *From*, p. 12.

dação ao abrigo de um processo normal de insolvência¹⁰⁰. Nesse sentido, e face aos abrangentes poderes que foram concedidos às Autoridades de Resolução e ao CUR, alguns autores chegaram ao ponto de afirmar que “não é exagero descrever os poderes de uma autoridade de resolução como sendo «quase ditatoriais»”¹⁰¹, ao abrigo dos quais pode ocorrer uma “troca entre a protecção dos credores e protecção do sistema”¹⁰². Conforme se analisou, estas tensões efectivamente surgiram no caso BES, em que diversos investidores suscitaram a apreciação judicial da alegada violação dos seus direitos em virtude das medidas de resolução aplicadas pelo BdP. Isso mesmo é desde logo possibilitado pela letra do artigo 145.º – AR do RGICSF, que estabelece que as decisões do BdP que apliquem medidas de resolução se encontram sujeitas aos meios processuais de contencioso administrativo. De facto, a aplicação das medidas de resolução assume um cariz administrativo e não judicial, onde ao invés de um juiz é chamada a intervir a autoridade de resolução competente. Esta situação pode aumentar a “necessidade de apreciação judicial” das decisões tomadas, pelo que, como uma questão de princípio, “tanto os credores como os accionistas prejudicados, bem como o próprio banco precisam de ter o direito de contestar as decisões das autoridades de resolução”¹⁰³.

Consequentemente, e independentemente do que venha a ser decidido em sede judicial, resulta já do caso BES a necessidade de as autoridades responsáveis pela aplicação de medidas de resolução terem sempre presente a necessidade de imputarem perdas aos accionistas e credores de uma forma proporcional. Caso contrário, a disputa judicial de decisões potencialmente violadoras desse duplo princípio pode acabar por conduzir à alteração dos efeitos produzidos pelas medidas de resolução aplicadas, algo que além de lesar objectivamente os credores e accionistas dos bancos objecto de resolução, poderá em última análise causar maior instabilidade a todo o sistema, o que seria profundamente contrário aos objectivos prosseguidos pela intervenção.

¹⁰⁰ Conforme decorre do considerando 49 da Directiva RRB, e no contexto dos fundamentos invocados pelos accionistas do BES no seu pedido de declaração de nulidade da medida de resolução aplicada, veja-se que será lícita a restrição dos direitos daqueles investidores quando for “prevista por lei e respeitar o conteúdo essencial desses direitos e liberdades”, além de que “na observância do princípio da proporcionalidade, essas restrições só podem ser introduzidas se forem necessárias e corresponderem efectivamente a objectivos de interesse geral reconhecidos pela União, ou à necessidade de protecção dos direitos e liberdades de terceiros”, nos termos do n.º 1 do artigo 52.º da Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia.

¹⁰¹ ELLIS FERRAN, *European Banking Union: Imperfect, But It Can Work*, University of Cambridge Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series, Paper n.º 30/2014, 2014, p. 13.

¹⁰² CHRISTOPH THOLE, *Bank Crisis Management and Resolution – Core features of the Bank Recovery and Resolution Directive*, 2014, p. 18.

¹⁰³ CHRISTOPH THOLE, *Bank*, p. 17.

5. Conclusão

No contexto do reforço dos mecanismos de resposta ao nível europeu face aos perigos que a crise financeira internacional colocou perante as instituições bancárias, a UE centrou os seus esforços na criação de uma União Bancária que pudesse responder de forma eficaz a tais desafios, sendo um dos seus pilares a criação do MUR.

Conforme resulta da análise desenvolvida no presente artigo, a partir da comparação entre o regime da Directiva RRB e do Regulamento MUR com o enquadramento legal existente em Portugal à data do caso BES, é possível afirmar que os mecanismos de resolução que foram aplicados a esse banco pela Autoridade de Resolução portuguesa correspondem de um modo geral às regras que foram implementadas ao nível europeu. Tem assim de se concluir não só que as medidas de resolução aplicadas ao BES respeitaram as previsões da lei portuguesa, como que o espírito e o figurino dessas medidas se reconduziram aos princípios e objectivos a partir dos quais a UE procedeu à construção do MUR.

Podendo o caso BES ser considerado um exemplo paradigmático das regras do MUR, foram a partir da sua análise identificados desafios que no futuro se poderão colocar de forma mais ou menos evidente perante o novo paradigma europeu de intervenção em cenários de crise bancária. Na verdade, a principal dúvida é a de saber como irão ser compatibilizados os seus objectivos de curto e de longo prazo, tanto ao nível do funcionamento e financiamento dos Fundos de Resolução e do FUR, como do desenrolar de cenários de resolução cujas competências de decisão serão da responsabilidade de Autoridades de Resolução nacionais enquanto as competências de supervisão estarão centradas no BCE. Além disso, outro desafio que se coloca perante uma aplicação plenamente eficaz desse regime é o de saber como serão ultrapassadas na prática as dificuldades resultantes da necessidade de terem de ser imputadas perdas aos accionistas e credores dos bancos intervencionadas, mas de forma limitada por considerações de proporcionalidade, sendo que este duplo princípio pode conduzir a um maior escrutínio da aplicação de medidas de resolução pelas instâncias judiciais, cujas decisões poderão vir a ter impactos significativos ao nível do sistema bancário.

Concluindo, não obstante o facto de a presente análise ter identificado a criação de novas regras de resolução de instituições bancárias ao nível Europeu, as quais se podem vir a traduzir em efeitos positivos em futuros cenários de disrupções financeiras, importa não olvidar os desafios que ainda se colocam no presente e que se colocarão no futuro perante uma aplicação em larga escala de tais mecanismos, desafios esses que podem ser agravados pela possível eclosão de novas crises bancárias de grande alcance sistémico.

6. Referências

Artigos e Monografias

- CHARLES A. E. GOODHART, *Funding Arrangements and Burden Sharing in Banking Resolution*, In *Banking Union For Europe: Risks and Challenges*, Centre for Economic Policy Research, 2012, pp. 103-112, disponível em http://financial-stability.org/fileadmin/research/studien/2012/VoxEU-CEPR_Banking_Union_10-2012_kl.pdf#page=107
- CHARLES WYPLOSZ, *Banking Union as a Crisis-Management Tool*, In *Banking Union for Europe: Risks and Challenges*, Centre for Economic Policy Research, pp. 19-23, 2012, disponível em http://financial-stability.org/fileadmin/research/studien/2012/VoxEU-CEPR_Banking_Union_10-2012_kl.pdf#page=107
- CHRISTOPH THOLE, *Bank Crisis Management and Resolution – Core features of the Bank Recovery and Resolution Directive*, 2014, disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2469807
- DIRK SCHOENMAKER, *Banking Supervision and Resolution: the European Dimension*. DSF Policy Paper, n.º 19, Janeiro de 2012, disponível em <http://www.dsf.nl/wp-content/uploads/2014/10/DSF-Policy-Paper-No-19-Banking-Supervision-and-Resolution-The-European-Dimension-Jan-2012.pdf>.
- Dirk SCHOENMAKER, *Banking Union: Where We're Going Wrong*, In *Banking Union for Europe: Risks and Challenges*, Centre for Economic Policy Research, 2012, pp. 97-103, disponível em http://financial-stability.org/fileadmin/research/studien/2012/VoxEU-CEPR_Banking_Union_10-2012_kl.pdf#page=107
- ELLIS FERRAN, *European Banking Union: Imperfect, But It Can Work*, University of Cambridge Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series, Paper n.º 30/2014, 2014, disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2426247
- George S. ZAVVOS, Stella KALTSOUNI, *The Single Resolution Mechanism in the European Banking Union: Legal Foundation, Governance Structure and Financing*, 2014, disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2531907
- JEAN PISANI-FERRY, Guntram B. WOLFF, *The Fiscal Implications of a Banking Union*, Bruegel Policy Brief, n. 2, 2012.

- JOHN GIEVE, *Rebuilding Confidence in the Financial System*, In *Economic & Financial Review*, Volume 16 n. 1, 2009, pp. 25-36.
- Lee C. BUCHHEIT, Mitu GULATI, *Walking Back From Cyprus*, Working Paper, 2013, disponível em http://scholarship.law.duke.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=5542&context=faculty_scholarship
- Maria J. NIETO, Gillian G. GARCIA, *The Insufficiency of Traditional Safety Nets: What Bank Resolution Fund for Europe?*, In *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Volume 20, n. 2, 2012, pp. 116-146.
- NICOLAS VÉRON, GUNTRAM B. WOLFF, *From Supervision to Resolution: Next Steps on the Road to European Banking Union*, Bruegel Policy Contribution, Issue 2013/2014, 2013, disponível em <http://www.bruegel.org/publications/publication-detail/publication/771-from-supervision-to-resolution-next-steps-on-the-road-to-european-banking-union/>
- PAULA VAZ FREIRE, *Mercado Interno e União Económica e Monetária: Lições de Direito Económico da União Europeia*, AAFDL, 2013.
- RUTE SARAIVA, *Direito dos Mercados Financeiros*, AAFDL, 2013.

Documentos e Relatórios Oficiais

- Actividade e Resultados do Grupo Banco Espírito Santo, disponível em <http://www.bes.pt/sitebes/cms.aspx?plg=94e26c98-a2f3-4764-81df-08394bfb3fa7>.
- Comissão Europeia, *Technical Details of a Possible EU Framework for Bank Recovery and Resolution*, 2011, disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2011/crisis_management/consultation_paper_en.pdf
- Comissão Europeia, *State aid: Commission approves Portuguese restructuring plan and support for sale of Novo Banco, completing 2014 resolution of Banco Espírito Santo*, 11 de Outubro de 2017, disponível em http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-3865_en.htm
- Comunicado – Banco Comercial Português, S.A. informa sobre ação administrativa, 1 de Setembro de 2017, disponível em <https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/comunicados/2017/acao-administrativaPT.pdf>
- Comunicado a propósito da situação financeira do Banco Espírito Santo, S.A., Banco de Portugal, 11 de Julho de 2014, disponível em <https://www.bportugal>.

pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Paginas/comb20140711.aspx

Comunicado do Banco de Portugal sobre a aplicação de medida de resolução ao Banco Espírito Santo, S.A., 3 de Agosto de 2014, disponível em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Paginas/comb20140803.aspx>

Comunicado do Banco de Portugal sobre a conclusão da venda do Novo Banco, 18 de Outubro de 2017, disponível em <https://www.bportugal.pt/comunicado/comunicado-do-banco-de-portugal-sobre-conclusao-da-venda-do-novo-banco>

Comunicado do Banco de Portugal sobre o processo de venda do Novo Banco, 15 de Setembro de 2015, disponível em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Paginas/comb20150915.aspx>

Comunicado do Banco de Portugal sobre o processo de venda do Novo Banco, 31 de Março de 2017, disponível em <https://www.bportugal.pt/comunicado/comunicado-do-banco-de-portugal-sobre-o-processo-de-venda-do-novo-banco-5>

Comunicado do Banco de Portugal sobre os resultados divulgados pelo Banco Espírito Santo, S.A., 30 de Julho de 2014, disponível em <http://www.bportugal.pt/pt-pt/obancoeoeurosistema/comunicadosenotasdeinformacao/paginas/comb20140730.aspx>

Comunicado do Fundo de Resolução sobre a conclusão da venda do Novo Banco, S.A., 18 de Outubro de 2017, disponível em http://www.fundoderesolucao.pt/pt-PT/ofundo/Documents/AlienacaoNB/20171018_Comunicado%20do%20Fundo%20de%20Resolu%C3%A7%C3%A3o%20em%2018%20de%20outubro%20de%202017.pdf

Deliberação do Conselho de Administração de 3 de Agosto de 2014 sobre a aplicação de uma medida de resolução ao Banco Espírito Santo, S.A., disponível em https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Documents/Anexo3_Deliberacao_3ago2014_medida_resolucao.pdf

Deliberação do Conselho de Administração do Banco de Portugal, sobre dispensa temporária do Banco Espírito Santo, S.A., da observância de normas prudenciais e do cumprimento pontual de obrigações anteriormente contraídas, Reunião Extraordinária do Conselho de Administração do Banco de Portugal, 11 de Agosto de 2014, disponível em https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Documents/Anexo2_Delibera%C3%A7%C3%A3o%2011-08-2014%20-%20Restri%C3%A7%C3%A3o%20de%20actividade%20e%20dispensa%20de%20obriga%C3%A7%C3%B5es%20do%20BES.pdf

Financial Stability Board, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, 2011, disponível em http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_111104cc.pdf?page_moved=1

Intervenção inicial do Governador Carlos da Silva Costa na Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública do Banco Espírito Santo, 18 de Julho de 2014, disponível em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/IntervencoesPublicas/Paginas/intervpub20140718.aspx>

Novas condições dos empréstimos do Fundo de Resolução, 21 de Março de 2017, disponível em http://www.fundoderesolucao.pt/pt-PT/Comunicados/Documents/20170321_Comunicado%20FdR.pdf

Legislação Europeia

Directiva 2014/49/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de Abril de 2014, publicada no Jornal Oficial n.º L 173, de 12/06/2014, disponível em <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0049&from=PT>

Directiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Maio de 2014, publicada no Jornal Oficial n.º L 173, de 12/06/2014, disponível em <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059&from=PT>

Regulamento UE n.º 1024/2013 do Conselho, de 15 de Outubro de 2013, publicado no Jornal Oficial n.º L 287, de 29/10/2013, disponível em <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:287:0063:0089:PT:PDF>

Regulamento UE n.º 806/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Julho de 2014, publicado no Jornal Oficial n.º L 225, de 30/07/2014, disponível em <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2014:225:FULL&from=PT>

Legislação Portuguesa

Decreto-Lei n.º 199/2006, de 25 de Outubro, disponível em <http://digestoconvitados.dre.pt/digesto/pdf/LEX/217/204938.PDF>

Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de Fevereiro, disponível em http://www.fgcam.pt/SiteCollectionDocuments/DL%2031_A_2012.pdf

Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de Agosto, disponível em http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=2198&tabela=leis&nversao=

Decreto-Lei n.º 114-B/2014, de 4 de Agosto, disponível em http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=2199&tabela=leis&nversao=

Lei n.º 62-A/2008 de 11 de Novembro, disponível em http://app.parlamento.pt/webutils/docs/doc.pdf?path=6148523063446f764c3246795a5868774d546f334e7a67774c336470626e526c654852766331396863484a76646d466b62334d764d6a41774f43394d587a5979583046664d6a41774f4335775a47593d&fich=L_62_A_2008.pdf&Inline=true

Lei n.º 1/2014, de 16 de Janeiro, disponível em <https://dre.pt/application/file/570838>

Lei n.º 23-A/2015, de 26 de Março, disponível em http://app.parlamento.pt/webutils/docs/doc.pdf?path=6148523063446f764c3246795a5868774d546f334e7a67774c336470626e526c654852766331396863484a76646d466b62334d764d6a41784e53394d587a497a583046664d6a41784e5335775a47593d&fich=L_23_A_2015.pdf&Inline=true

Portaria n.º 420/2012, de 21 de Dezembro, disponível em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Legislacaoenormas/Documents/Port420ano2012.pdf>

Resolução do Conselho de Ministros n.º 151-A/2017, de 2 de Outubro, disponível em <https://dre.pt/web/guest/home/-/dre/108244230/details/maximized>