

Um mecanismo de resolução para a União Bancária: fundamentos e configuração¹

João Freitas ²

RESUMO

A recente crise económica e financeira representou um retrocesso no processo de integração financeira na União Europeia, originando uma acentuada divergência nas condições de financiamento entre os diferentes Estados-Membros e uma segmentação clara no acesso a financiamento por parte dos agentes económicos consoante as condições financeiras dos respetivos soberanos. A crise também evidenciou a existência de uma forte interdependência entre a banca e os Estados, que se retroalimenta e cria um efeito vicioso que dificulta o retorno ao equilíbrio por parte dos países afetados, aumentando a divergência entre os Estados-Membros.

Neste artigo discute-se a importância da criação de uma união bancária para a quebra do nexo entre os setores bancários e os soberanos e a necessidade de o mecanismo único de supervisão, já em fase de operacionalização, ser complementado com um mecanismo único de resolução, para além de um mecanismo comum de garantia de depósitos (tema que, porém, não é objeto do artigo).

Apresenta-se ainda uma reflexão sobre a configuração que melhor assegura a eficácia do mecanismo único de resolução, em *steady state*. Argumenta-se que há quatro elementos estruturantes, sem os quais o mecanismo único de

resolução (e a União Bancária) não cumprirá os seus propósitos de promoção da integração financeira e de quebra da interdependência entre os setores bancários e os soberanos: i) a definição de um regime normativo verdadeiramente único para a resolução; ii) a criação de um mecanismo de decisão centralizado, com capacidade de atuação independente; iii) a criação de um mecanismo de financiamento comum, de nível pan-europeu; e iv) a criação de um mecanismo comum de financiamento de último recurso que consagre a possibilidade de utilização de fundos públicos, mas que seja fiscalmente neutro, a médio e longo prazo.

O figurino do mecanismo único de resolução (*Single Resolution Mechanism – SRM*), que vigorará para os Estados-Membros que integram a União Bancária, foi recentemente objeto de acordo entre o Parlamento Europeu e o Conselho da União Europeia, perspetivando-se para breve a adoção dos atos legislativos pelos quais aquele mecanismo entrará em vigor, já depois de ter sido estabelecido o regime jurídico comunitário relativo à resolução, aplicável em todo o espaço da União Europeia, através da adoção da Diretiva relativa à recuperação e resolução de instituições de crédito e empresas de investimento. Este artigo apresenta também uma caracterização sumária do SRM, com referência aos seus elementos estruturantes.

1. Introdução

Perante uma situação de desequilíbrio financeiro numa instituição de crédito, que seja de tal maneira grave que a continuidade da instituição fica ameaçada e a insolvência se afigura iminente (ou já está materializada), e não havendo a possibilidade de restabelecer a solidez financeira, a liquidação³ deveria ser a via natural para a cessação da atividade da instituição e para que se procedesse ao pagamento dos compromissos perante os credores, na medida permitida pelos valores obtidos com a alienação do ativo.

Nesse cenário, opera-se uma absoluta descontinuidade da atividade da instituição e os seus credores são ressarcidos, após a venda integral do ativo, através da partilha dos valores daí obtidos ao *pro-rata* dos respetivos créditos e de acordo com uma hierarquia de subordinação estipulada na lei.

Contudo, por estar em causa um setor de atividade que desempenha um papel nevrálgico no funcionamento das economias e sociedades modernas, não raras vezes é entendido, pelos governos e pelas autoridades competentes, que a natureza disruptiva da liquidação desordenada de um banco pode colocar em risco a estabilidade do sistema financeiro no seu todo e gerar externalidades negativas que penalizem a economia real. Nessa perspetiva, e na ausência de outros instrumentos, o objetivo de preservação da estabilidade financeira e de prevenção do contágio foi, por demasiadas vezes, e um pouco por todo o mundo, prosseguido através da utilização de fundos públicos que transferiram para a esfera dos contribuintes os custos inerentes ao desequilíbrio financeiro de instituições de crédito.

Os mecanismos de resolução visam, nesse contexto, mitigar o referido efeito disruptivo, ao procurarem assegurar que, em face da ocorrência de desequilíbrios financeiros graves em instituições de crédito, seja preservada a estabilidade financeira, com o menor custo possível para o erário público, ao mesmo tempo que se promove uma disciplina adequada ao assegurar-se que a instituição originária (mas não necessariamente a sua atividade) é encaminhada para liquidação e / ou os seus credores assumem os custos inerentes ao desequilíbrio.

Para esse efeito, é fundamental assegurar a continuidade da prestação de serviços financeiros essenciais e possibilitar que determinados credores – em especial os depositantes – sejam protegidos, na estrita medida em que isso seja necessário para evitar comprometer a confiança no sistema e para prevenir perturbações generalizadas que coloquem em risco a estabilidade financeira.

Em Portugal, encontra-se em vigor, desde fevereiro de 2012, um regime de resolução nos termos do qual são conferidos ao Banco de Portugal poderes para aplicar medidas de resolução quando uma instituição de crédito ou empresa de investimento abrangida pelo regime não cumpra, ou esteja em sério risco de não cumprir, os requisitos para a manutenção da autorização para o exercício da sua atividade, se a aplicação de tais medidas for considerada indispensável para assegurar a continuidade da prestação dos serviços financeiros essenciais, acautelar o risco sistémico, salvaguardar os interesses dos contribuintes e do erário público, ou para salvaguardar a confiança dos depositantes. As medidas de resolução ao dispor do Banco de Portugal compreendem, especificamente, a alienação, parcial ou total, do património da instituição que se encontre em dificuldades financeiras para uma ou mais instituições autorizadas a desenvolver as atividades em causa e a constituição de um banco de transição e a transferência, parcial ou total, do património da instituição que se encontre em dificuldades financeiras para esse banco. Para efeitos de prestação de apoio financeiro às medidas de resolução que eventualmente venham a ser adotadas pelo Banco de Portugal, foi criado um Fundo de Resolução, financiado integralmente através de contribuições provenientes do setor financeiro, designadamente: as contribuições, iniciais e periódicas, pagas diretamente ao Fundo pelas instituições nele participantes; e as receitas da contribuição sobre o setor bancário, criada pela Lei n.º 55-A/2010, de 31 de dezembro⁴.

O objetivo do presente artigo consiste em demonstrar a importância da criação de um mecanismo único de resolução no espaço da União Bancária e enquadrá-lo como elemento fundamental para que se corrijam os desequilíbrios evidenciados pela recente crise económica e financeira internacional e que conduziram, entre outros efeitos, a que os agentes económicos enfrentassem diferentes condições no acesso a financiamento, consoante o Estado-Membro em que se encontravam sediados, mais do que em função do seu perfil de risco intrínseco. A eventual correção desses desequilíbrios contribuirá para que se aprofunde a integração financeira no espaço da União Económica e Monetária (UEM) e se quebre, ou pelo menos se enfraqueça, a interligação entre a atividade bancária e o risco dos soberanos, cujos efeitos perversos foram amplamente expostos no contexto da

crise económica e financeira. Pretende-se ainda identificar os elementos que se consideram estruturantes e essenciais para assegurar a eficácia daquele mecanismo de resolução.

A criação de um mecanismo único de resolução para a União Bancária constitui um tema da maior atualidade, na sequência de uma proposta nesse sentido, apresentada pela Comissão Europeia, em julho de 2013 e, sobretudo, do recente acordo alcançado entre o Parlamento Europeu e o Conselho da União Europeia. No atual contexto de reformulação do quadro institucional do setor financeiro na União Europeia, a criação de um mecanismo único de resolução tem sido objeto de intenso debate e reflexão e é nesse âmbito que o presente artigo procura apresentar, de forma estruturada, sistematizada e tão fundamentada quanto possível, um conjunto de argumentos que, não só procuram demonstrar por que razão o mecanismo único de resolução é essencial para a União Bancária, mas também procuram suportar um conjunto de ideias e propostas quanto àqueles que devem ser os elementos estruturantes daquele mecanismo, em *steady-state*.

Com este fim em vista, procede-se, no ponto 2, à identificação do problema, através da descrição das manifestações, nos mercados financeiros, de um retrocesso no processo de integração financeira na União Europeia e de um agravamento da interdependência entre a banca e os Estados soberanos.

No ponto 3, descreve-se, sinteticamente, a resposta da União Europeia e, no ponto 4, discute-se o papel crucial de um mecanismo único de resolução para a mitigação das fragilidades identificadas no ponto 2. No ponto 5, apresenta-se uma reflexão sobre os elementos que se consideram essenciais para que seja assegurada a eficácia do mecanismo único de resolução, i.e. que melhor garantem uma dissociação, tão completa quanto possível, entre o risco do setor bancário e o risco dos soberanos e que, portanto, melhor promovem a integração financeira na área do euro. No ponto 6, são apresentados, sumariamente, os elementos estruturantes do Mecanismo Único de Resolução, conforme acordado recentemente entre os legisladores comunitários, e com base nos elementos que foram tornados públicos até à data. Por fim, no ponto 7, são sistematizadas as conclusões resultantes da reflexão sobre a criação do mecanismo único de resolução.

2. Retrocesso no processo de integração financeira

A promoção de um sistema financeiro integrado na União Europeia tem sido considerada um objetivo fundamental de política para as autoridades europeias, por se entender que a integração financeira constitui um catalisador para o crescimento económico (BCE, 2007; Comissão Europeia, 2007).

As vantagens tipicamente apontadas à integração financeira incluem, nomeadamente, a possibilidade de os agentes económicos terem acesso a uma base alargada de financiamento, tendencialmente a custos mais reduzidos, a melhoria das condições de estabilidade financeira, em resultado de uma maior capacidade de absorção de choques e o aumento da eficácia na transmissão da política monetária (BCE, 2007).

Com a introdução do Euro, os mercados financeiros conheceram uma significativa integração na União Europeia, sobretudo no espaço da UEM, embora com intensidade diferenciada nos diversos segmentos de mercado, dado que o processo de integração foi mais pronunciado nos mercados interbancários, mas menos evidente na banca de retalho (Sapir, 2013).

Porém, a recente crise financeira representou um retrocesso no processo de integração.

Com efeito, com a emergência de tensões nos mercados financeiros, passou a verificar-se uma acentuada divergência nas condições de financiamento entre os diferentes Estados-Membros e uma segmentação clara no acesso a financiamento por parte dos agentes económicos consoante as condições financeiras dos respetivos soberanos.

As evidências de fragmentação nos mercados financeiros europeus são abundantes, sobretudo na sequência da crise no mercado de dívida soberana. Nesse segmento, e depois de um longo período em que foi reduzida a diferenciação entre os Estados-Membros, verificou-se um aumento muito acentuado da dispersão nos custos de financiamento dos Estados, operando-se uma segmentação entre os países mais afetados pela crise da dívida soberana e os restantes países.

O mesmo tipo de segmentação é observado ao nível do financiamento da economia real: por um lado, alargaram-se os diferenciais entre países no que respeita ao custo de financiamento das respetivas empresas não-financeiras (efeito preço); por outro lado, passou a verificar-se um padrão diferenciado na evolução da concessão de crédito àquelas empresas, registando-se um abrandamento mais forte na concessão de crédito às empresas não-financeiras dos países mais afetados (efeito volume); além disso, alguns dados sugerem ter ocorrido um efeito de retrocesso no financiamento transfronteiriço, no sentido em que os agentes económicos dos países mais afetados pela crise da dívida soberana enfrentam restrições na obtenção de financiamento junto do exterior e acabam por conseguir apenas financiar-se junto de bancos do respetivo país.

É legítimo admitir que a contaminação da atividade de financiamento das empresas não financeiras pelo efeito de segmentação observada ao nível dos mercados de dívida soberana teve como canal intermediário a diferenciação nas condições de financiamento das instituições de crédito. Efetivamente, existe abundante evidência de que, no setor bancário, a redução dos níveis de emissão de dívida foi mais vincada nas instituições de países mais afetados pela crise de dívida soberana, as quais, em alternativa, recorreram com mais intensidade aos mecanismos de financiamento do Eurosistema. Em consonância com esse efeito, verificou-se um aumento do diferencial dos custos de financiamento entre as instituições de crédito, consoante a perceção dos mercados quanto ao risco dos respetivos soberanos. Este efeito não será alheio à noção de que a “garantia implícita” de que, na perceção dos mercados, beneficiam as instituições de crédito se enfraquece quando fica afetada a credibilidade do respetivo Estado. A existência dessa “garantia” encontra-se também amplamente documentada e tem expressão, por exemplo, no designado *rating uplift*, isto é, a melhoria da notaçao financeira de uma instituição relativamente à sua notaçao intrínseca, como resultado da expectativa de que, em caso de potencial incumprimento, existirá apoio público para o evitar. É neste contexto que a deterioração do risco dos soberanos, tal como percecionado pelos mercados, tende a repercutir-se na perceção quanto ao risco do respetivo sistema bancário, induzindo diferenças nas condições de financiamento, independentemente dos “fundamentais” das instituições.

O processo de segmentação, em função da “nacionalidade”, como consequência da crise da dívida soberana é ilustrativo da interligação que existe entre os setores bancários e os respetivos Estados, no contexto da UEM.

A existência daquela interligação tem sido objeto de debate alargado, em regra com a conclusão de que existe umnexo biunívoco entre o risco de crédito do setor bancário e o do respetivo soberano (Acharya *et al*, 2011, por exemplo), algo a que Shoenmaker e Gros (2012) designaram de *diabolical loop*, na medida em que aquela relação se retroalimenta: a existência de sistemas bancários percebidos como frágeis pode levar a que se perspetive a existência de responsabilidades contingentes elevadas por parte do soberano e, em contrapartida, a existência de um

soberano frágil, cria uma percepção de incapacidade para apoiar o setor bancário, em caso de necessidade, para além de potenciar um efeito de contágio direto por via da exposição dos bancos à dívida pública doméstica, que, na União Europeia, atinge níveis significativos, de forma transversal.

É certo que a interdependência entre o setor bancário e o respetivo soberano é um fenómeno identificado de forma generalizada, a nível mundial, e é frequente que crises bancárias sejam sucedidas de crises de dívida soberana (Reinhart e Roggof, 2008)⁵. Aquela relação parece, contudo, ser mais expressiva na área do Euro (Pisani-Ferry e Merler, 2012). Este efeito é visível, por exemplo, na existência de uma elevada correlação entre os perfis de risco de cada um dos “setores”, estimados pelos *spreads* dos respetivos *credit default swaps* (CDS). Os dados apurados, por exemplo, em Pisani-Ferry e Merler, 2012, são impressionantes e sugerem ilações importantes: i) por um lado, a interdependência entre a banca e os Estados parece ter-se intensificado na área do Euro mais recentemente; ii) por outro lado, ela não é tão relevante nos EUA, onde, aliás, também em 2009 se geraram dúvidas quanto à solidez do respetivo sistema bancário, sem que isso tivesse produzido um impacto, material ou duradouro, no perfil de risco do governo federal.

Os casos recentes demonstram que os efeitos negativos de contágio entre o setor bancário e o respetivo soberano têm sido mais intensos num ou noutro sentido, consoante os países. É legítimo considerar-se, por exemplo, que, na Irlanda, foi sobretudo a crise bancária – apontada como uma das dez maiores crises bancárias, a nível mundial, desde 1970 (Laeven e Valencia, 2012) – que contaminou as contas públicas e se transformou numa crise de dívida soberana, em resultado dos custos fiscais, realizados e contingentes, que gerou para o Estado irlandês (Woods, 2012; Pisani-Ferry e Merler, 2012). Pelo contrário, em Portugal, o contágio entre os dois setores parece ter seguido um sentido inverso, na medida em que terá sido, sobretudo, o aumento do risco soberano que se transferiu para o setor bancário, traduzindo-se no agravamento das condições de financiamento dos bancos portugueses e na degradação da qualidade dos seus ativos, como consequência da deterioração da envolvente económica resultante do processo de ajustamento orçamental⁶.

Por certo, a diferenciação das condições de acesso a financiamento em função da geografia onde operam os agentes económicos resulta, em parte, de diferenças entre os Estados-Membros, ao nível dos “fundamentais”. O desempenho económico dos diversos países é diferenciado, como são também diferentes a solidez dos respetivos sistemas bancários ou as condições de estabilidade política. Parece evidente, no entanto, que a “nacionalidade”, e mais concretamente, o risco de crédito de cada soberano, constitui um determinante da formação dos custos de financiamento junto dos mercados financeiros por parte das instituições de crédito e das empresas não financeiras, independentemente da solidez financeira do devedor. Aliás, esse efeito é claramente evidenciado pelo critério de atribuição de *ratings* designado de *sovereign ceiling*, segundo o qual dificilmente um emitente poderá beneficiar de um *rating* superior ao do respetivo soberano.

No contexto atual da União Europeia, marcado por vincadas diferenças entre o risco de crédito dos Estados-Membros, a interdependência acima descrita traduz-se em grandes divergências ao nível dos custos de financiamento da atividade económica e mesmo em restrições no acesso ao financiamento por parte dos agentes económicos dos Estados-Membros cujos soberanos são percebidos como mais frágeis. Para além de comprometer a concorrência entre os agentes económicos dos diferentes Estados-Membros no espaço do mercado comum, esta fragmentação tem impedido a eficácia da transmissão da política monetária e tem sido apontada como um dos obstáculos à recuperação do crescimento económico na União Europeia (Darvas, Pisani-Ferry e Wolff, 2013).

3. A resposta da União Europeia: criação de uma união bancária

Em face da crise económica e financeira na União Europeia, foi dado início a um processo de fortalecimento da União Económica e Monetária. Um dos vetores dessa iniciativa contempla a criação daquilo que se designou de União Bancária⁷, cuja motivação assentou, precisamente, na consciência de que a interdependência entre os setores bancários e os respetivos soberanos prejudica os mecanismos de transmissão da política monetária, distorce as condições de concorrência entre os agentes económicos e, em última instância, constitui uma forte condicionante ao crescimento económico e à convergência no espaço europeu, e mais particularmente no espaço da moeda única.

A União Bancária encontra-se estruturada em torno de três dimensões: um mecanismo único de supervisão (SSM, da expressão *Single Supervisory Mechanism*), um mecanismo único de resolução (SRM, do original *Single Resolution Mechanism*), e um mecanismo único de garantia de depósitos.

O SSM contempla a atribuição da responsabilidade pela supervisão prudencial das instituições de crédito da área do euro⁸ ao Banco Central Europeu (BCE), em estreita cooperação com as autoridades de supervisão nacionais. Mais concretamente, o BCE assume a responsabilidade pelo funcionamento efetivo e consistente de todo o sistema integrado de supervisão, tendo por base uma distribuição articulada de tarefas entre o BCE e as autoridades de supervisão nacionais, segundo a qual o BCE é diretamente responsável pela supervisão prudencial de um conjunto de instituições definidas como significativas à luz de critérios previamente estabelecidos⁹, cabendo às autoridades de supervisão nacionais a responsabilidade pela supervisão direta das restantes instituições, respeitando um enquadramento comum e instruções gerais definidas pelo BCE.

O SRM, por sua vez, visa a criação um quadro institucional integrado para a resolução de instituições de crédito em situação de desequilíbrio financeiro grave. O mecanismo contempla a criação de uma autoridade de resolução europeia, bem como a constituição de um mecanismo comum para o financiamento das medidas de resolução (um fundo de resolução europeu). O SRM assentará num quadro normativo harmonizado ao nível de toda a União Europeia, consubstanciado na Diretiva relativa à recuperação e resolução de instituições de crédito e certas empresas de investimento (BRRD, da expressão anglo-saxónica *Banking Recovery and Resolution Directive*).

Por fim, a plena realização da União Bancária passará pela evolução para um sistema único para a garantia dos depósitos constituídos junto das instituições de crédito da área do Euro, na sequência da harmonização das regras relativas à garantia dos depósitos proporcionadas a nível nacional, que foi recentemente acordada.

As três componentes (ou pilares) do projeto de União Bancária serão implementadas de forma faseada.

O diploma que cria o SSM (Regulamento do Conselho n.º 1024/2013) encontra-se já em vigor e o BCE assumirá plenamente as suas funções de supervisão a partir de novembro de 2014.

No que respeita ao SRM, depois de uma proposta de diploma apresentada pela Comissão Europeia, em julho de 2013, foi alcançado um acordo político entre o Parlamento Europeu e o Conselho da União Europeia em março de 2014, perspetivando-se a adoção do respetivo ato legislativo (sob a forma de Regulamento), entre abril e maio do corrente ano, tendo em vista a entrada em funcionamento pleno do mecanismo a partir de 2016 (sem prejuízo de haver determinadas componentes do mecanismo que entram em vigor já em 2015)¹⁰.

O projeto de criação de um sistema comum para a garantia dos depósitos, por sua vez, será prosseguido numa fase ulterior do processo de constituição da União Bancária, não havendo previsão para a sua finalização.

4. A componente da resolução como condição essencial para uma verdadeira integração financeira

Os fundamentos da União Bancária assentam na convicção de que a criação de um mercado verdadeiramente único e integrado para a atividade bancária exige que a liberdade de estabelecimento e de prestação de serviços no espaço da União seja complementada com um quadro normativo e institucional único, sob pena de, enquanto as instituições se virem condicionadas por normas e políticas de índole nacional, se manter a segmentação do mercado ao longo das fronteiras nacionais.

Nessa perspetiva, considera-se que o exercício centralizado da supervisão bancária garantirá uma ação uniforme em todo o espaço do Euro, com maiores padrões de exigência e de imparcialidade. Desse modo, para além de se esperar aumentar a eficácia da supervisão, assegura-se a criação de um verdadeiro *level-playing field* entre as instituições de diferentes Estados-Membros e potencia-se a superação de eventuais dificuldades de coordenação e de cooperação na supervisão de grupos bancários transfronteiriços.

Sucedem que a criação de um quadro único de normas prudenciais e a implementação de um mecanismo único de supervisão – os quais serão definitivamente consumados ao longo do corrente ano – não são suficientes para assegurar a integridade do mercado financeiro, nem para quebrar a interdependência entre o setor bancário e os Estados.

A crise financeira internacional recente demonstrou amplamente – não apenas no seio da União Europeia, como a nível global – que, atendendo ao papel nevrálgico que o setor bancário assume no funcionamento das economias e sociedades modernas, são necessários instrumentos de intervenção que mitiguem os riscos de que situações de desequilíbrio grave em instituições de crédito se transmitam para a generalidade do sistema financeiro e provoquem danos na atividade económica e no erário público. Com efeito, na ausência daqueles instrumentos de intervenção, o objetivo de preservação da estabilidade financeira e de prevenção do contágio foi, por demasiadas vezes, traduzido em encargos muito significativos para o erário público, um pouco por todo o mundo.

Foi neste contexto que se tornou consensual, senão unânime, a necessidade de complementar as regras que disciplinam a atividade das instituições de crédito “em vida”, com regimes normativos e institucionais que disciplinam a sua “doença” e a sua “morte”. É precisamente esse o espaço de atuação dos regimes de resolução, cuja principal finalidade consiste em procurar que, em face da ocorrência de desequilíbrios financeiros significativos em instituições de crédito, seja preservada a estabilidade financeira, com o menor custo possível para o erário público.

No contexto da União Europeia, esse esforço consubstanciou-se na preparação de duas Diretivas comunitárias: a Diretiva relativa à recuperação e resolução de instituições de crédito e determinadas empresas de investimento e a Diretiva relativa à garantia de depósitos. Em ambos os casos, as Diretivas visam promover a harmonização das regras nacionais referentes a cada um daqueles domínios e, portanto, têm subjacente uma arquitetura normativa e institucional em que a aplicação dos respetivos regimes jurídicos se faz ao nível de cada Estado-Membro, pelas respetivas autoridades competentes.

Essa arquitetura não é, porém, compatível com o exercício centralizado da função de supervisão prudencial a nível europeu, e mesmo que o fosse, tornaria pouco eficaz o mecanismo único de supervisão nos seus propósitos de promoção da integração financeira.

Em primeiro lugar, é indispensável que as funções de supervisão e de resolução sejam exercidas ao mesmo nível, na medida em que o controlo sobre a atividade desenvolvida pelas instituições de crédito deve encontrar-se alinhado com a responsabilidade pela resolução de eventuais problemas que emirjam quando aquele controlo não permitiu evitá-los. Se assim não for, i.e. se por exemplo o controlo proporcionado pela supervisão prudencial for exercido a nível europeu, mas a responsabilidade de corrigir ou sanar situações de crise for mantida a nível nacional, verificar-se-á um desencontro de incentivos, potencialmente ineficiente. A autoridade de supervisão, de nível europeu, poderia ter menores incentivos para insistir, enquanto tal fosse possível, na via da recuperação de uma instituição de crédito viável, uma vez que o custo decorrente de “deixar cair” a instituição seria suportado por recursos de nível nacional, não podendo até excluir-se o cenário em que os incentivos da autoridade de supervisão europeia estariam dependentes do Estado-Membro que estivesse envolvido em cada caso concreto, e da sua dimensão e relevância no conjunto do sistema financeiro da área do euro. Por sua vez, as autoridades nacionais ver-se-iam confrontadas com uma “fatura” sobre a qual não haviam tido qualquer responsabilidade ou possibilidade de evitar ou minimizar.

Em segundo lugar, a manutenção da função de resolução na esfera nacional continuaria a fazer depender a resolução de grupos bancários com atividade transfronteiriça da predisposição das autoridades de cada país para cooperar e para discutir, entre si, a partilha das perdas inerentes à resolução. Os benefícios obtidos, ao nível da eficiência, com a existência de uma supervisão centralizada a nível europeu, acabariam, em situação de crise, por ser destruídos pela previsível gestão em função de perspetivas e de interesses estritamente nacionais.

Em terceiro lugar, a transferência dos poderes e competências de resolução para o nível europeu tende a promover a imparcialidade nos processos de decisão e mitiga riscos de eventual captura das autoridades nacionais por parte dos bancos sedeados nos respetivos territórios. Nessa perspetiva, pode contribuir para que a intervenção ocorra numa fase mais precoce do processo de degradação da situação financeira da instituição que se encontra em dificuldades, o que pode permitir evitar perdas acrescidas de valor e, assim, conduzir a uma poupança de custos.

Em quarto lugar, a condução da resolução sob uma perspetiva europeia deverá também evitar um possível enviesamento em favor de soluções estritamente nacionais (em que, por exemplo, se privilegiam instituições domésticas na realização de uma venda da atividade e do património da instituição sob resolução). Acresce que, por ser conduzida num contexto centralizado e sob a égide de uma instância europeia, a resolução poderá atrair mais interesse para as soluções de mercado, o que alarga o espectro de potenciais adquirentes do negócio da instituição em dificuldades. Nestes pressupostos, poderá conseguir-se que, também por estes motivos, e comparativamente com um regime de resolução nacional, as soluções de resolução de nível pan-europeu possam ser concretizadas com menores custos financeiros. A mitigação do enviesamento em favor de soluções nacionais também aumenta a probabilidade de a resolução ser realizada através de transações transfronteiriças, o que contribui, *a posteriori*, para o aprofundamento da integração financeira no espaço da união bancária.

Por fim, importa sublinhar que a manutenção da função de resolução na esfera nacional conservaria quase incólume onexo entre o setor bancário de cada país e o respetivo soberano. Repare-se que, no caso de os custos emergentes de uma situação de crise continuarem a ter que ser suportados por soluções de nível nacional e, em última instância, por cada Estado-Membro¹¹, os Estados ficam expostos a uma responsabilidade contingente que potencialmente tem implicações fiscais muito severas, pelo que a ocorrência de situações de desequilíbrio financeiro grave no sistema bancário continuaria a ter um efeito de contágio potencial sobre o soberano. Aliás, bastará pensar que a hipotética existência de uma autoridade de supervisão europeia em 2008, sem que

fosse complementada por uma autoridade de resolução e correspondente mecanismo de financiamento, ao mesmo nível, não teria evitado, por exemplo, a contaminação do Estado irlandês pelos problemas do respetivo setor bancário. No sentido contrário dos canais de contágio, i.e. do Estado para o setor bancário, a manutenção da função de resolução na esfera nacional manteria o risco de cada instituição de crédito inelutavelmente dependente da capacidade financeira e da credibilidade do respetivo soberano, de onde resultaria que o acesso a financiamento continuaria a ser determinado, menos pela solidez financeira do devedor e pelo seu perfil de risco e mais pelas características do respetivo soberano, resultando em distorções concorrenciais.

Conforme se procurou evidenciar, só um mecanismo único de resolução permitirá que efetivamente se alcance o objetivo de enfraquecer a interdependência entre o setor bancário e os soberanos, e, assim, se assegurem condições adequadas de concorrência entre as instituições de crédito e se aprofunde a integração financeira na UE.

Com efeito, o exercício integrado e centralizado da supervisão contribui, sobretudo, para incrementar a qualidade e a eficiência do processo de supervisão, para ultrapassar obstáculos de cooperação transfronteiriça e para mitigar eventuais problemas de *forbearance*, porventura mais prováveis num quadro de proximidade das autoridades nacionais com as respetivas instituições domésticas. Ou seja, a centralização da função de supervisão, a nível europeu, contribuirá, acima do mais, para reforçar a componente de prevenção de problemas na União Bancária. Mas a segmentação observada no sistema financeiro europeu na sequência da crise financeira não se corrige apenas por essa via, na medida em que, apesar daquele reforço, por certo continuarão a ocorrer situações de desequilíbrio financeiro grave em instituições de crédito e episódios de crise financeira. Se, ou enquanto, a responsabilidade pela resolução desses desequilíbrios ou crises permanecer na esfera de cada Estado-Membro, e portanto os custos continuarem a ser distribuídos numa ótica nacional, o sistema bancário continuará a representar uma responsabilidade contingente para os respetivos soberanos e o perfil de risco destes continuará a influenciar a perceção do mercado quanto ao perfil de risco do sistema bancário. O reforço da componente **preventiva** poderá contribuir – caso se confirme a melhoria na qualidade e eficiência do processo de supervisão – para reduzir a probabilidade de se materializarem problemas que requeiram a intervenção das autoridades de resolução e dos Estados. No entanto, enquanto aquela probabilidade não for igual a zero – e, na verdade, nunca o será –, a interdependência entre o setor bancário e os soberanos permanecerá materialmente inalterada, tornando-se os seus efeitos mais visíveis e mais graves em cada episódio de perturbação no setor bancário e / ou nos mercados financeiros.

5. Requisitos de um mecanismo de resolução para a União Bancária

O Conselho Europeu de dezembro de 2012 mandou a Comissão Europeia para apresentar, no decurso de 2013, uma proposta para a criação de um mecanismo único de resolução, com vista a ser adotada ainda no presente ciclo parlamentar. A Comissão Europeia apresentou uma proposta de Regulamento para a criação do SRM em julho de 2013, dando assim início a um processo legislativo cujo epílogo se perspectiva para o mês de maio de 2014, depois de longas e complexas negociações entre os colegisladores comunitários.

O presente artigo não tem por finalidade proceder a uma análise crítica da solução que está muito perto de ser definitivamente aprovada a nível comunitário – e cujos elementos estruturantes são sumariamente descritos no ponto seguinte –, mas antes apresentar uma discussão, no plano

dos princípios, sobre as características de que se deve revestir um mecanismo único de resolução para que seja eficaz no seu propósito de promoção da integração e estabilidade financeiras e de quebra da interligação entre o setor bancário de cada país e o respetivo soberano.

Identificado o problema no ponto 2, e demonstrada, nos pontos três e quatro, a importância, para a sua mitigação, de um mecanismo único de resolução, pretende-se no presente capítulo refletir sobre os elementos que melhor asseguram a eficácia daquele mecanismo, i.e. que melhor garantem uma dissociação, tão completa quanto possível, entre o risco do setor bancário e o risco dos respetivos Estados e que, portanto, melhor promovem a integração financeira na área do euro.

A reflexão que se apresenta incide sobre a configuração desejável para um mecanismo de resolução em *steady-state*. Naturalmente que a transição para um novo quadro normativo e institucional, caracterizado por uma profunda integração transfronteiriça e por uma mutualização de responsabilidades entre os Estados-Membros aconselha a que sejam devidamente tratados um conjunto de riscos latentes, que resultam da atividade bancária e financeira desenvolvida até à data, num contexto em que essa atividade, e a respetiva regulamentação e supervisão, se encontravam segmentados em função das fronteiras nacionais. A discussão sobre o processo de transição não é abrangida pela presente reflexão.

A eficácia do mecanismo único de resolução na área do euro dependerá do grau de cumprimento de um princípio fundamental: a absoluta equiparação entre todas as instituições de crédito que integram a União Bancária, independentemente do país onde se encontram sedeadas ou do território onde desenvolvem a sua atividade.

Esta **absoluta equiparação** em contexto de resolução é fundamental para que os clientes e investidores tenham **confiança** que o tratamento de que vão ser objeto em cenário de desequilíbrio financeiro grave de uma determinada instituição será exatamente o mesmo em qualquer dos Estados-Membros da União Bancária. Só nesse caso será possível que os agentes económicos tomem as suas decisões com base nas características intrínsecas de cada instituição e dos produtos e serviços que as mesmas oferecem, sem discriminar em função da “nacionalidade” das instituições de crédito.

A **equiparação** das instituições de crédito requer que se encontrem verificadas um conjunto de condições, nomeadamente:

- a. Criação de um quadro normativo único no que respeita ao regime material de resolução;
- b. Transferência da autoridade para decisão em matérias de resolução para o nível supranacional, em condições que assegurem princípios de governação adequados;
- c. Criação de um mecanismo de financiamento de resolução supranacional e verdadeiramente comum;
- d. Criação de uma responsabilidade comum para a função de “prestamista de última instância”.

É importante notar que a equiparação entre todas as instituições de crédito exige, como condição prévia, que **todas** as instituições de crédito sejam abrangidas pelo mesmo mecanismo de resolução. Se assim não fosse – por exemplo, se o mecanismo único de resolução ficasse circunscrito a determinadas instituições, em função da sua relevância no sistema onde operam ou no conjunto do sistema ou em função da sua atividade transfronteiriça –, existiria, de forma vinculada, uma diferenciação entre as instituições abrangidas pelo mecanismo e as restantes. Para as primeiras, o acesso a condições de financiamento equiparadas e a quebra donexo entre o setor bancário e o soberano poderiam ser conseguidos, dependendo da verificação das condições

aqui enunciadas; para as segundas, o atual quadro de fragmentação e de interligação banca-soberano não só não registaria melhoria, como sofreria um severo agravamento. Com efeito, nesse cenário hipotético, passaria a existir um sistema dual, que na realidade agravaria a fragmentação do mercado financeiro europeu, ao impor uma separação clara entre as instituições participantes no mecanismo de resolução e as restantes¹².

a. Criação de um quadro normativo único¹³

A existência de um regime de resolução único (e não meramente harmonizado), para toda a área do euro é um pré-requisito indispensável para que se cumpra o princípio de absoluta equiparação entre as instituições de crédito. O regime de resolução define as condições a partir das quais uma instituição de crédito deverá ser objeto de medidas de resolução e estabelece as regras que orientam a aplicação dessas medidas: estipula as finalidades que devem ser prosseguidas, define os instrumentos ao dispor da autoridade competente e determina os meios de financiamento daquelas medidas, incluindo a contribuição para esse financiamento que caberá aos acionistas e credores da instituição visada.

Na ausência de um regime único, as instituições podem ser objeto de um tratamento desigual em situações de dificuldade. Não sendo iguais as condições que determinam a “entrada em resolução”, pode suceder, por exemplo, que determinada instituição de um Estado-Membro continue em atividade (eventualmente, até beneficiando de auxílio público) enquanto uma instituição em circunstâncias idênticas, mas sujeita a um regime de resolução distinto, é objeto de medidas de resolução, de onde resultam, por hipótese, perdas para os respetivos credores e perturbações na prestação de serviços aos clientes. Acresce que, havendo meios diferenciados de financiamento de medidas de resolução (ou regras distintas para a imputação de perdas aos credores), os credores poderão ser desobrigados de participar no esforço de partilha de perdas, ou, pelo contrário, serem forçados a absorver perdas, consoante o Estado-Membro onde a instituição em causa se encontre sedeadada.

Assim, enquanto persistirem diferenças ao nível das normas que regem a resolução, os credores das instituições de crédito poderão ser objeto de um tratamento diferenciado consoante o Estado-Membro onde se encontra a respetiva sede. Repare-se que o que resulta desta diferenciação é que, do ponto de vista dos credores, a simples coexistência de regimes de resolução diferenciados implica que, consoante o Estado-Membro, sejam distintas a probabilidade de incumprimento (“PD”, do termo anglo-saxónico *probability of default*) e a perda dado o incumprimento (“LGD”, de *loss-given default*) da sua exposição. Com efeito, pode admitir-se que a “PD” é sensível às regras quanto às condições para aplicação de medidas de resolução, no sentido em que a “entrada em resolução”, geradora de um potencial incumprimento, pode estar sujeita a limiares menos exigentes nuns casos do que em outros; por outro lado, a “LGD” será sensível, por exemplo, às regras quanto à imputação de perdas aos credores.

Nesta perspetiva, enquanto não existir uma completa uniformização do quadro normativo material aplicável, a mera coexistência de regras diferenciadas pode conduzir a diferentes condições de financiamento por parte das instituições de crédito de diferentes Estados-Membros, dificultando a desejável integração financeira.

Mas o requisito de existência de um quadro normativo único não se esgota na criação de um regime de resolução. O regime de resolução tem, por exemplo, fortes conexões com o regime de insolvência, pelo que também a esse nível é importante que existam regras uniformes. Embora a resolução se destine, precisamente, a evitar a liquidação desordenada das instituições em desequilíbrio, as regras aplicáveis em caso de liquidação disciplinam também certos domínios da resolução. O exemplo mais paradigmático – e de grande relevância – diz respeito ao princípio designado de *no creditor worse-off*, segundo o qual, no quadro de uma resolução, nenhum credor pode ser

submetido a perdas superiores àquelas que lhe caberiam se a mesma instituição tivesse, em alternativa, sido encaminhada para liquidação. Em conformidade com este princípio basilar dos regimes de resolução, as perdas a que os credores seriam sujeitos num cenário de liquidação constituem um referencial na aplicação de medidas de resolução e a determinação desse referencial depende especialmente da hierarquia de subordinação de créditos em caso de liquidação. Assim, a hierarquia de subordinação de créditos – estipulada nos regimes de insolvência – acaba por ser determinante para a imputação de perdas a credores, mesmo num contexto de resolução. Existindo diferenças ao nível daquela hierarquia de subordinação, os credores poderão ser objeto de tratamento diferenciado em cada Estado-Membro, ainda que exista um regime de resolução único.

Para que não restem dúvidas quanto à relevância desta questão, atente-se no caso dos privilégios creditórios, e mais concretamente, dos privilégios que são conferidos aos depósitos, em algumas jurisdições. Em Portugal, por exemplo, está legalmente consagrado o privilégio creditório dos depósitos abrangidos pela garantia do Fundo de Garantia de Depósitos ou do Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo, no estrito montante coberto por aqueles sistemas de garantia. Essa não é ainda, contudo, uma regra generalizada na União Europeia e em muitas jurisdições os depósitos são equiparados a créditos comuns. Nesse contexto, ainda que seja criado um regime de resolução único na área do euro, e na hipótese de não ocorrer uma harmonização das regras de insolvência, as perdas a assumir pelos credores em contexto de resolução acabarão por ser muito diferenciadas: os depósitos cobertos por garantia (ou, por subrogação dos seus direitos, o FGD ou o FGCAM) terão um tratamento mais favorável em jurisdições em que, como a portuguesa, existe um privilégio consagrado no regime de insolvência, mas os restantes credores terão, necessariamente, um tratamento mais desfavorável. É por esta razão, aliás, que é a própria Diretiva comunitária relativa à resolução que virá estabelecer a obrigação de os Estados-Membros alterarem os regimes internos de insolvência com vista a prever um tratamento harmonizado de determinados créditos, em liquidação (incluindo um privilégio creditório para os depósitos cobertos). Note-se, porém, que a Diretiva deverá harmonizar o tratamento de determinadas classes de credores, mas não harmoniza as regras de insolvência, em geral, pelo que, naquilo que não ficar a coberto da Diretiva, continuarão a existir diferenças entre os Estados-Membros.

Claro está que, para além de contribuir para um reforço da integração financeira, a criação de um quadro normativo único é da maior importância para a eficácia e eficiência da adoção de medidas de resolução junto de grupos bancários com atividade transfronteiriça. Na ausência de um regime único não é possível assegurar, por exemplo, que as autoridades de resolução dos diferentes Estados-Membros envolvidos disponham dos mesmos instrumentos, nem que os diferentes regimes prevejam métodos equivalentes para convocar os credores ao esforço de partilha de perdas. Nesse cenário, dificilmente se conseguiria encontrar soluções integradas para o conjunto das instituições que compõem um grupo bancário em dificuldades e acabaria por ser necessário encontrar soluções compartimentadas, ajustadas aos regimes de resolução de cada um dos Estados-Membros. A resolução de um grupo bancário em função das fronteiras nacionais, em detrimento de uma solução comum e estruturada para o conjunto do grupo, que seguisse a lógica económica que o próprio grupo seguia “em vida”, seria, por certa, geradora de ineficiências, como aliás o comprovam os casos do Dexia e do Fortis¹⁴.

b. Transferência da autoridade para decisão em matérias de resolução para o nível supranacional

A criação de um quadro normativo único no espaço da União Bancária poderia ser parcialmente almejada através de iniciativas de harmonização dos regimes jurídicos de cada Estado-Membro. A BRRD – que, aliás, tem aplicação, não apenas à União Bancária, mas a toda a UE – constitui

um passo nesse sentido. Porém, a harmonização que vai resultar dessa Diretiva continua a ser incompleta, uma vez que prevê alguma margem para discricionariedades nacionais.

Mas ainda que se defina um regime jurídico harmonizado, a questão que se coloca é se isso é suficiente para assegurar a equiparação entre as instituições que integram a área do euro.

Na verdade, enquanto o poder de decisão residir na esfera nacional, não será possível assegurar um tratamento equiparado para as instituições de diferentes Estados-Membros e, portanto, para os seus credores. Os regimes de resolução conferem, em regra, alguma discricionariedade às autoridades responsáveis pela decisão e execução de ações de resolução, pelo que ainda que a discricionariedade dos legisladores nacionais possa ser disciplinada por iniciativas de harmonização legislativa, é inevitável que, na prática, a flexibilidade de que dispõem as autoridades de resolução no âmbito da aplicação do regime possa levar a decisões diferenciadas entre os Estados-Membros.

De uma maneira geral, as autoridades de resolução têm, nomeadamente, discricionariedade para decidir a medida de resolução mais apropriada em cada caso concreto e para decidir sobre os exatos contornos dessa medida. As autoridades de resolução podem, por exemplo, selecionar quais os credores que devem absorver perdas e quais os que a elas devem ser poupados, à luz dos princípios orientadores dos regimes de resolução e das suas finalidades (i.e. podem, em tese, determinar que certos credores possam ser *bailed-out* se for entendido que, se assim não fosse, seria colocada em sério risco a estabilidade financeira, por exemplo). Além disso, cabe também às autoridades de resolução selecionar os eventuais adquirentes do negócio do banco que é objeto de medidas de resolução, se for essa a medida a aplicar.

Aqueles dois exemplos de discricionariedade servem para evidenciar o potencial de divergência que resulta da manutenção do poder de decisão na esfera nacional.

No primeiro caso, a imputação de perdas a credores pode acabar por depender, em parte, da predisposição de cada autoridade de resolução ou do seu entendimento quanto ao impacto sistémico de determinadas decisões: as autoridades podem seguir, por exemplo, uma “linha dura” na imputação de perdas, dando absoluta primazia ao princípio segundo o qual as perdas devem ser absorvidas pelos acionistas e pelos credores da instituição em causa e atribuindo menor relevância aos riscos de contágio resultantes dessa abordagem; ou podem seguir uma linha mais moderada, se sobrelevarem os riscos para a estabilidade financeira e adotarem uma postura mais conservadora, que se traduza na maior propensão para “poupar” determinados credores, por existirem receios de que o contrário possa ter um efeito disruptivo.

No que respeita à seleção dos adquirentes do negócio da instituição que se encontra sob resolução, não é de excluir que, sendo essa decisão tomada a nível nacional, exista, em teoria, um enviesamento em favor de soluções domésticas, que se traduza no privilégio de adquirentes nacionais. A ser assim, a ocorrência de episódios de resolução, que poderia constituir uma oportunidade para a consolidação do mercado numa ótica transfronteiriça, acabaria por se traduzir no aprofundamento da segmentação dos mercados em função das fronteiras nacionais.

É neste contexto que é da maior importância que a uniformização das regras seja complementada com a uniformização das **práticas**, o que só é possível mediante o exercício do poder de decisão por parte de um órgão centralizado, de nível europeu.

A atribuição do poder de decisão a uma instância de nível europeu tende a assegurar que o quadro normativo é utilizado de forma consistente, independentemente do Estado-Membro em que determinada instituição se encontra localizada, e fortalece a convicção, por parte dos clientes e investidores, que o tratamento que poderão merecer, em caso de resolução, não depende do país em que as instituições operam ou estão sedeadas.

Não se pode excluir, ainda assim, que o exercício da resolução a um nível centralizado na área do euro possa levar a algum enviesamento em favor de instituições de crédito de Estados-Membros com maior relevância no sistema financeiro europeu. Mais concretamente, é razoável admitir que uma instância europeia apresente menor sensibilidade para problemas circunscritos a determinados Estados-Membros, se eles não colocarem em causa a estabilidade do sistema financeiro europeu, ainda que esse risco exista a nível nacional. A verdade é que a transferência de poderes para um nível europeu altera a perspetiva de atuação da autoridade de resolução: enquanto a resolução exercida no plano nacional tem em vista a preservação da estabilidade financeira do respetivo país, ao ser exercida a nível da área do euro, a finalidade primordial será a estabilidade financeira dessa área. Assim, o tratamento que mereceriam determinadas instituições – relevantes para o sistema nacional em que operam – poderá ser diferente (mais penalizador) do que aquele que podem merecer por parte de uma autoridade europeia. Este tipo de enviesamento tem de certa forma ficado patente, aliás, no tratamento que têm merecido as crises bancárias ocorridas em determinados Estados-Membros de menor dimensão face aos problemas de sistemas bancários em outros Estados-Membros, de maior relevância na área do euro.

É por isso essencial que a finalidade que por norma é atribuída aos regimes de resolução – a preservação da estabilidade financeira, mesmo perante a ocorrência de situações de desequilíbrio financeiro grave numa ou várias instituições, independentemente da sua dimensão – tenha por referência, não apenas o sistema financeiro europeu, mas o sistema financeiro de cada Estado-Membro.

A atribuição do poder de decisão a uma instância de nível europeu aconselha também a que se pondere sobre as características que deverá reunir o organismo ao qual vier a ser conferido aquele poder. Pelas razões que foram sendo expostas anteriormente, é da maior importância que o exercício da função de resolução seja confiado a uma entidade com um mandato claro para a preservação da estabilidade financeira. Conforme já foi referido, a resolução visa, não exclusivamente, mas especialmente, a salvaguarda da estabilidade financeira. O mandato da autoridade de resolução deve, por isso, ser alinhado com as finalidades dessa função, sob pena de a estabilidade financeira acabar por ficar subalternizada face a outras atribuições da autoridade de resolução. É também essencial que a autoridade de resolução seja dotada de independência e de capacidade operacional e financeira para exercer o seu mandato com firmeza e equidistância face a qualquer dos interesses que se agitam, inevitavelmente, em situações de crise.

c. Criação de um mecanismo de financiamento de resolução verdadeiramente comum

Conforme referido anteriormente, constitui um princípio basilar da resolução que as perdas que deram origem ao desequilíbrio financeiro em que dada instituição se encontra sejam suportadas prioritariamente pelos respetivos acionistas e credores.

Nessa perspetiva, é possível que, em determinadas circunstâncias, os recursos que integram o balanço da instituição sejam, só por si, suficientes para absorver as perdas que estão na origem do desequilíbrio ou que resultem do próprio processo de resolução. Porém, quando assim não é, a resolução gera necessidades de financiamento por utilização de recursos exógenos à instituição. Essas necessidades de financiamento serão tanto maiores quanto maior a dimensão do desequilíbrio financeiro e quanto mais elevado o valor de passivos poupados a perdas¹⁵.

Na sequência da crise financeira, generalizou-se a consciência de que as necessidades de financiamento por utilização de recursos exógenos à instituição devem ser supridas, não por fundos públicos, mas por fundos oriundos do próprio setor financeiro.

Foi nesse contexto que em Portugal, por exemplo, foi criado, em 2012, o Fundo de Resolução, precisamente com o mandato de providenciar o financiamento que venha a ser necessário na

sequência da aplicação de medidas de resolução pelo Banco de Portugal, com base em recursos financeiros que o próprio Fundo vai acumulando através de contribuições do setor financeiro.

No quadro de um mecanismo de resolução para a União Bancária, só um mecanismo de financiamento comum (um fundo de resolução único) contribui para uma verdadeira equiparação entre as instituições de crédito, independentemente da sua “nacionalidade”. Com efeito, a definição de regras comuns para a resolução e de uma **prática** uniforme, assegurada por uma autoridade de nível europeu não são suficientes se não forem complementadas com um mecanismo de financiamento comum. Repare-se que, na eventualidade de residir ao nível nacional a responsabilidade pelo **financiamento** de medidas de resolução, os exatos termos dessas medidas, e a sua eficácia, acabam por ser determinados pela capacidade financeira de cada fundo nacional. Por um lado, sem uma adequada capacidade financeira para sustentar as decisões adotadas pelas autoridades de resolução, a resolução pode tornar-se inexecutável (por exemplo, se não houver recursos suficientes para facilitar a alienação da atividade). Por outro lado, e uma vez que o financiamento pode ser utilizado para absorver as perdas que de outro modo caberiam a determinados credores, quando se entenda que estes merecem proteção em sede de resolução, a coexistência de diferentes mecanismos nacionais levaria a que a probabilidade de aqueles credores beneficiarem efetivamente de proteção dependesse da capacidade financeira de cada fundo nacional.

Nesta perspetiva, na ausência de um mecanismo de financiamento verdadeiramente comum, a “sorte” das instituições em caso de desequilíbrio financeiro, e a dos seus credores, continuaria dependente de especificidades nacionais e essa perceção por certo conduziria a uma diferenciação entre as instituições por parte dos clientes e investidores.

Acresce que, sem um mecanismo de financiamento comum, a criação de uma autoridade de resolução de nível europeu introduziria um desalinhamento entre o nível a que são tomadas as decisões e a responsabilidade pelo pagamento dos custos daquelas decisões. Ou seja, o esforço de financiamento por parte dos fundos nacionais seria determinado por decisões tomadas por uma autoridade europeia, de forma centralizada. Como habitualmente sucede perante situações de desencontro entre a decisão e a responsabilidade, esta hipótese poderia gerar incentivos perversos e dar origem a soluções ineficientes.

É também relevante ter presente que uma das principais finalidades dos mecanismos de financiamento passa por conferir credibilidade à “ameaça de resolução”. O facto de existir uma via alternativa à liquidação de instituições de crédito, e em particular o facto de essa via oferecer algumas garantias de que a estabilidade financeira fica assegurada, contribuem para que seja criada a perceção de que as instituições de crédito podem, afinal, “falir”, independentemente da sua relevância no sistema onde operam. Esta perceção é determinante para que seja afastada a convicção de que determinadas instituições são demasiado relevantes para “falir” (i.e. *too big to fail*) e, por conseguinte, para que seja removido, ou pelo menos diminuído, um “subsídio implícito” de que beneficiam aquelas instituições em relação às quais os mercados acreditam que serão “salvas” (*bailed-out*) em caso de dificuldades financeiras. Naturalmente que este efeito apenas tem lugar se a resolução for entendida como uma ameaça efetivamente credível, i.e. se os agentes económicos acreditarem que é exequível aplicar medidas de resolução a uma dada instituição. Ora, sem que exista um mecanismo de financiamento robusto e suficientemente dotado, a resolução pode ser entendida como pouco mais que “pólvora seca”: existiriam poderes de resolução e uma autoridade devidamente mandatada, mas sem financiamento esta não teria capacidade de atuação. Já se vê, por isso, que na eventualidade de a responsabilidade pelo financiamento ser mantida na esfera nacional, a credibilidade da “ameaça de resolução” seria diferenciada consoante as “munições” disponíveis em cada Estado-Membro. Essa circunstância

não só prejudicaria a credibilidade do mecanismo de resolução no seu conjunto, como manteria pouco alterado o quadro atual, nos termos do qual as instituições são diferenciadas em função da jurisdição onde operam.

d. Criação de uma responsabilidade comum para a função de “prestamista de última instância”

O mecanismo de financiamento por excelência, no que respeita à resolução, assenta, como referido na alínea anterior, em contribuições pagas pelo setor bancário, assegurando-se, por essa via que, nas situações em que a participação dos acionistas e credores da instituição não é suficiente para absorver as perdas incorridas, é o conjunto do sistema a suportar os inerentes encargos.

Desejavelmente, a combinação de acionistas, credores e sistema bancário (por esta ordem), tenderá a ser suficiente para absorver os custos de uma resolução na maioria das circunstâncias. Pode suceder, porém, que num dado momento, o mecanismo de financiamento não se encontre dotado de recursos suficientes, nem tenha capacidade de os obter no curto prazo, nem através de contribuições *ex-post*, a liquidar imediatamente pelas instituições participantes no mecanismo, nem através de endividamento.

Nessas circunstâncias – e porque, recorde-se, a resolução prossegue determinados fins públicos, de que se destaca a preservação da estabilidade financeira – pode considerar-se justificada, em circunstâncias excecionais, a mobilização de fundos públicos para assegurar a aplicação de medidas de resolução. O princípio subjacente ao financiamento de medidas de resolução (i.e. de que isso compete aos acionistas, aos credores, e em caso de insuficiência destes, ao resto do sistema) não prevê que os Estados possam vir a financiar medidas de resolução. Porém, os Estados podem – e inevitavelmente assim acontece – desempenhar uma função que se pode considerar de **prestamista de última instância**¹⁶. Mesmo nesse caso, a responsabilidade pelas perdas que eventualmente decorram do processo de resolução não devem recair sobre o Estado, agindo este, ao invés, como mero financiador do sistema bancário – a quem cabe, de facto, suportar eventuais perdas que os acionistas e credores da instituição sob resolução não tenham sido capazes de absorver¹⁷.

A eventual intervenção do Estado, neste contexto, far-se-á assim, não junto da instituição interencionada ou do seu adquirente, mas junto do mecanismo de financiamento mútuo, criado para apoiar a aplicação de medidas de resolução, com base na participação do setor bancário no seu conjunto (um fundo de resolução). Nessa perspetiva, o Estado funciona como **suporte de retaguarda** do setor bancário no que respeita às responsabilidades que incumbem a este último no domínio da resolução. Este papel do Estado deve, então, ser fiscalmente neutro a longo prazo, no sentido em que dele não devem resultar perdas para o erário público e deve ser adequadamente remunerado para, pelo menos, compensar o custo de financiamento do próprio Estado¹⁸.

No quadro de um mecanismo de resolução para a União Bancária, só a mutualização da função de prestamista de última instância contribui para a absoluta equiparação entre todas as instituições de crédito e permite uma dissociação entre o risco dos setores bancários e o risco dos respetivos Estados.

A existência de um mecanismo comum que funcione como suporte de retaguarda para o financiamento de medidas de resolução é o complemento imprescindível de um fundo de resolução único. De facto, de pouco servirá toda a construção enunciada nos pontos anteriores (regras comuns, uma ação de resolução uniforme e um mecanismo de financiamento comum), se, em última instância, a responsabilidade de financiamento das medidas de resolução for reconduzida a cada um dos Estados-Membros. Ainda que essa responsabilidade se possa materializar apenas em

situações-limite, a mera existência de um elo de ligação para com cada Estado-Membro faz depender a eficácia de todo o mecanismo da capacidade financeira de cada um dos Estados-Membros que o integram. À semelhança dos argumentos invocados para justificar a necessidade de um mecanismo de financiamento comum, enquanto aquele elo de ligação existir, a credibilidade da “ameaça de resolução” continuará diretamente dependente da situação financeira de cada Estado-Membro.

Assim, o princípio-objetivo de uma completa equiparação entre todas as instituições de crédito que integram a União Bancária ficaria decisivamente comprometido se existisse a possibilidade, ainda que apenas relevante em circunstâncias excepcionais, de o tratamento que cada instituição, e os respetivos credores, merecessem em caso de resolução continuasse a ser determinado, em última instância, pela capacidade financeira do respetivo soberano. Por outro lado, a existência daquele elo de ligação mantém viva uma responsabilidade contingente por parte dos Estados para com os respetivos sistemas bancários, pelo que não permite a remoção do risco de contágio do soberano pelos problemas do respetivo sistema bancário.

A mutualização da responsabilidade de prestamista de última instância é também importante para conferir dimensão e robustez às soluções de financiamento de resolução. Não obstante todos os progressos na criação de um mecanismo de resolução, a verdade é que determinados grupos bancários ou instituições continuarão a ser, simplesmente, demasiado grandes para que possam ser objeto de medidas de resolução sem que isso envolva um custo elevado. Atendendo à dimensão relativa desses grupos bancários por comparação com as economias onde operam ou com os respetivos soberanos, o financiamento daqueles custos poderá constituir, com alguma probabilidade, um encargo insustentável para o sistema bancário onde estão integrados e para o respetivo Estado. A mutualização da responsabilidade de financiamento gera automaticamente um incremento na capacidade financeira do mecanismo de resolução e torna “resolúveis” determinados grupos ou instituições que não o poderiam ser num quadro de resolução confinado à capacidade financeira de cada Estado-Membro.

6. O Mecanismo Único de Resolução acordado entre os legisladores comunitários

No passado mês de março, o Parlamento Europeu, o Conselho da União Europeia e a Comissão Europeia anunciaram um acordo político quanto à criação do Mecanismo Único de Resolução (SRM, do original *Single Resolution Mechanism*). O Mecanismo será consubstanciado num Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho, que se espera que venha a ser adotado ainda no primeiro semestre de 2014, e num acordo intergovernamental, que estabelecerá as regras de mutualização e de utilização dos recursos financeiros do Fundo de Resolução Comum (*Single Resolution Fund*).

O Mecanismo Único de Resolução acordado entre os legisladores contempla, muito sucintamente,

- Um quadro jurídico uniforme para a aplicação de medidas de resolução no seio da União Bancária, o qual assenta no regime previsto na Diretiva relativa à recuperação e resolução (BRRD);
- A criação de um processo centralizado de decisão em matérias de resolução, que inclui a criação de um comité independente, de nível europeu – *Single Resolution Board*.

- A criação de um fundo de resolução europeu, como instrumento de financiamento da aplicação de medidas de resolução, cuja constituição fica sujeita a um período transitório de oito anos, a iniciar em janeiro de 2016.

6.1. O regime jurídico de resolução subjacente ao SRM

O SRM tem por base o quadro normativo estabelecido na Diretiva relativa à recuperação e resolução, acordada pelos legisladores em dezembro de 2013, e que entrará em vigor a 1 de janeiro de 2015. Deste modo, o regime jurídico da resolução encontrar-se-á harmonizado em todo o espaço da União Europeia. No subconjunto dos Estados-Membros que integram a União Bancária, os respetivos regimes jurídicos serão ainda mais aproximados na medida em que o Regulamento relativo ao SRM, que tem aplicação direta, uniformiza determinadas matérias que, no âmbito da Diretiva, são deixadas à discricionariedade nacional.

Embora a presente análise incida apenas sobre o domínio da resolução de instituições em situação de desequilíbrio financeiro, a BRRD abrange também as fases que precedem situações em que o desequilíbrio se torna irreparável, estabelecendo regras no âmbito da recuperação e da designada “intervenção precoce” (do termo anglo-saxónico, *early intervention*).

Nos termos do regime previsto a nível comunitário, as autoridades de resolução¹⁹ devem aplicar medidas de resolução quando, relativamente a determinada instituição de crédito ou empresa de investimento, se verifique, cumulativamente, que a mesma se encontra em situação de desequilíbrio financeiro grave (verificado ou iminente), sem que existam perspetivas de recuperação, e se a resolução for considerada necessária para salvaguardar o interesse público. Para este efeito, a noção de interesse público é definida com referência aos objetivos de continuidade das funções críticas prestadas pela instituição, de preservação da estabilidade financeira, de proteção do erário público e de proteção dos recursos dos clientes, em especial dos depositantes cobertos por sistemas de garantia de depósitos e dos investidores cobertos sistemas de indemnização a investidores.

6.1.1. As medidas de resolução

As medidas de resolução previstas na Diretiva compreendem, mais concretamente:

- a. A alienação, parcial ou total, do património da instituição que se encontre em dificuldades financeiras, ou dos instrumentos representativos do seu capital, para uma ou mais instituições autorizadas a desenvolver as atividades em causa, ou à qual seja atribuída essa autorização na sequência da alienação.
- b. A constituição de um banco de transição e a transferência, parcial ou total, para esse banco, do património ou dos instrumentos representativos do capital da instituição que se encontre em dificuldades financeiras.
- c. A separação de determinados ativos ou passivos da instituição em desequilíbrio e a sua transferência para um veículo de gestão de ativos.
- d. A possibilidade de ser determinada, pela autoridade de resolução, e independentemente da vontade de acionistas ou de credores ou outros, a redução de determinados passivos (que pode ser total, levando ao “cancelamento” dos direitos de crédito sobre a instituição titulados por certos credores), ou a sua conversão em ações ou outros instrumentos representativos de capital (medida designada de recapitalização interna ou de *bail-in*).

a. A medida de alienação da atividade

Esta medida compreende a atribuição, à autoridade de resolução, de poderes para decidir e executar a alienação do capital ou do património da instituição em desequilíbrio, independentemente da vontade dos acionistas, dos credores ou dos clientes da instituição. A alienação a uma ou mais instituições autorizadas permitirá que seja assegurada a continuidade dos serviços financeiros prestados pela instituição que se encontra em desequilíbrio, nos casos em que esses serviços sejam abrangidos pela transferência. Na medida em que a alienação inclua a transferência de passivos da instituição em desequilíbrio, os respetivos credores serão também protegidos, passando a ser titulares de um direito de crédito sobre a instituição adquirente.

Na sequência da alienação do património, a instituição que se encontra em resolução será encaminhada para liquidação, operando-se, nesse caso, as normais diligências de liquidação dos ativos que não tenham sido alienados e a sua partilha pelos credores cujos direitos de crédito também não tenham sido transferidos, de acordo com as regras de insolvência. Já no caso da alienação do capital social, transfere-se a propriedade da instituição em resolução na sua totalidade.

Repare-se que a medida de alienação do património opera a descontinuidade da instituição que se encontra em desequilíbrio, mas assegura a continuidade da sua atividade e a proteção de determinados credores (exclusivamente nos casos em que, entre outros critérios, a autoridade de resolução considera que isso é justificado à luz do interesse público, conforme definido acima).

b. O banco de transição

Também neste caso, a transferência do capital ou do património da instituição em desequilíbrio pode ser decidida unilateralmente pela autoridade de resolução, sem necessitar do acordo dos acionistas, dos credores ou dos clientes da instituição. Acresce que, ao contrário da solução de alienação descrita na alínea anterior, cuja implementação acaba por ficar dependente de existir um comprador interessado em adquirir a atividade da instituição sob resolução, a constituição de um banco de transição depende apenas da vontade da autoridade de resolução, na medida em que é também a ela que compete criar essa entidade, a qual será detida, no todo ou em parte, pela autoridade de resolução ou pelo mecanismo de financiamento da resolução (i.e. um fundo de resolução), mas em todo o caso permanecerá sob controlo da autoridade de resolução, a quem caberá, por exemplo, designar ou aprovar a designação do órgão de administração ou definir orientações estratégicas para a atividade do banco de transição.

O banco de transição deverá ser gerido com vista a assegurar a continuidade dos serviços críticos originariamente prestados pelo banco sob resolução e preparar a alienação posterior da atividade a uma entidade privada. Nesta perspetiva, o banco de transição constitui, em certo sentido, um veículo temporário utilizado para assegurar a preservação da atividade e de certas responsabilidades da instituição sob resolução, até que sejam reunidas as condições para a respetiva alienação. Essa alienação deverá ocorrer no prazo de até dois anos, embora o regime admita prorrogações de um ano, em determinadas circunstâncias.

À semelhança do que sucede com a medida de alienação da atividade, a constituição de um banco de transição também permitirá que seja assegurada a continuidade dos serviços financeiros prestados pela instituição que se encontra em desequilíbrio, nos casos em que esses serviços sejam abrangidos pela transferência para o banco de transição. Na medida em que a alienação inclua a transferência de passivos da instituição em desequilíbrio, os respetivos credores serão também protegidos, passando a ser titulares de um direito de crédito sobre o banco de transição

e, em fase ulterior, sobre a entidade que vier a adquirir o património do banco de transição. Também neste caso, a instituição em resolução será encaminhada para liquidação na sequência da constituição do banco de transição, pelo que daqui acaba igualmente por resultar a descontinuidade da instituição que se encontra em desequilíbrio, sem que fique comprometida a continuidade da sua atividade e a proteção de determinados credores (exclusivamente nos casos em que, entre outros critérios, a autoridade de resolução considera que isso é justificado à luz do interesse público, conforme definido acima).

c. A separação de ativos

Ao contrário da medida de alienação da atividade ou de constituição de um banco de transição, a medida de separação de ativos não tem em vista assegurar a continuidade de determinada atividade através de uma diferente entidade, na medida em que o veículo para o qual os ativos e passivos são transferidos – e que será detido, no todo ou em parte por entidades públicas, mas em todo o caso controlado pela autoridade de resolução – tem como único objetivo maximizar o valor a obter com a alienação ou liquidação (controlada) desse património, não necessitando sequer de autorização para o exercício de atividade bancária ou de intermediação financeira. Esta solução tem como objetivo, sobretudo, segregar um determinado património que se entende ser suscetível de ser descontinuado, mas em relação ao qual não se afigura adequado aplicar os normais procedimentos de liquidação, ou esses procedimentos conduzem à destruição de valor. Nessa perspetiva, esta medida pode potenciar a eficácia das duas medidas descritas anteriormente. Por um lado, ao serem segregados determinados ativos em relação aos quais, por exemplo, exista mais incerteza quanto ao respetivo valor, poderá aumentar-se a atratividade do restante património e assim aumentar-se as perspetivas de sucesso da sua alienação. Por outro lado, as atividades e o património em relação aos quais a autoridade de resolução entende que devem ser continuados e protegidos (e que, portanto, são alienados ou transferidos para um banco de transição) poderão ser mais bem preservados se forem imunizados contra o risco dos ativos que são transferidos para um veículo com vista à sua liquidação controlada. Aliás, o regime estabelece que a medida de separação de ativos não poderá ser utilizada isoladamente, mas apenas em conjugação com quaisquer das restantes três medidas de resolução.

d. A “recapitalização interna” ou *bail-in*

O *bail-in* poderá ser utilizado, em primeiro lugar, para operar a recapitalização da instituição que se encontra em desequilíbrio financeiro, na condição de existir a perspetiva de que essa recapitalização, conjugada com medidas de reestruturação do negócio determinadas, obrigatoriamente, pela autoridade de resolução, seja suscetível de restabelecer a solidez financeira da instituição e a sua viabilidade. Nesse caso, a medida de resolução acaba por se traduzir na reabilitação da instituição que se encontrava em desequilíbrio, através da redução administrativa das suas responsabilidades perante terceiros ou do aumento de capitais próprios por via da conversão de passivos. Esta constitui, por isso, uma via que não implica a descontinuidade da instituição em desequilíbrio.

O *bail-in* pode ainda ser utilizado em conjugação com as restantes medidas de resolução, nesse caso facilitando a repartição dos encargos da resolução entre os seus credores. Em especial, no caso da constituição de um banco de transição, o *bail-in* pode ser utilizada para converter os passivos da instituição em resolução em capital social do próprio banco de transição.

Na prática, o *bail-in* acaba por constituir, sobretudo, um mecanismo para absorção das perdas que estão na origem do desequilíbrio financeiro da instituição visada e para a sua recapitalização, através da participação coerciva dos credores.

Importa sublinhar que, previamente à eventual redução ou conversão de passivos, e, aliás, antes mesmo de ser aplicada qualquer outra medida de resolução, o regime estabelece que deverão ser reduzidos os instrumentos representativos de capital ou convertidos em ações ou outros instrumentos de capital de maior nível de subordinação, desse modo impondo que a absorção de perdas se faz, em primeira instância, pelos acionistas da instituição que se encontra em dificuldades. Na eventualidade de a simples absorção de perdas por parte dos instrumentos representativos de capital ser suficiente para restaurar as condições de viabilidade da instituição, o regime dispensa inclusivamente a aplicação das medidas de resolução propriamente ditas.

Merece também ser realçado que a redução ou conversão de passivos não depende de qualquer previsão contratual e que, portanto, a autoridade de resolução poderá convocar qualquer credor ao esforço de absorção de perdas ou de recapitalização, com exceção daqueles em relação aos quais é o próprio regime que estabelece que não poderão ser abrangidos pelo *bail-in*. Entre os passivos que se encontram expressamente protegidos de uma medida de *bail-in* merecem destaque os seguintes: os depósitos, no montante que se encontra coberto por um sistema de garantia de depósitos²⁰; os passivos que beneficiam de uma garantia real; as responsabilidades perante outras instituições de crédito, com maturidade inferior a sete dias; responsabilidades perante trabalhadores, relativas ao vencimento, a prestações de pensão ou a outras remunerações fixas vencidas; responsabilidades perante fornecedores de bens ou serviços críticos para o funcionamento corrente da instituição; responsabilidades perante autoridades fiscais e de segurança social; responsabilidades perante sistemas de garantia de depósitos, relativamente a contribuições vencidas para aqueles sistemas.

Em regra, a autoridade de resolução não pode deixar de impor a absorção de perdas ou a participação no esforço de recapitalização a nenhum credor que não se encontre expressamente excluído do *bail-in* pelo próprio regime. Mas em circunstâncias excepcionais, a autoridade de resolução poderá poupar determinados credores ao esforço do *bail-in*, nomeadamente quando não seja possível aplicar a redução de determinado passivo ou a sua conversão, num prazo razoável, ou quando a exclusão ao *bail-in* seja considerada necessária para assegurar a continuidade dos serviços financeiros críticos ou para evitar o contágio, ou ainda quando a aplicação do *bail-in* conduza a destruição de valor. Nestes casos, o esforço que de outro modo caberia aos credores cujos direitos são protegidos pela autoridade de resolução no exercício da sua discricionariedade (embora condicionada) poderá ser transferido para os restantes credores. Porém, esta transferência dos encargos apenas poderá ocorrer no caso de isso não comprometer o cumprimento do princípio de *no creditor worse-off*, i.e. no caso de os credores para os quais são transferidas as perdas que de outro modo caberiam aos credores “protegidos” não virem com isso a sofrer perdas mais elevadas do que aquelas que enfrentariam em cenário de liquidação.

Ao contrário das restantes medidas de resolução previstas na BRRD, cuja entrada em vigor ocorre a 1 de janeiro de 2015, os Estados-Membros estão obrigados a transpor o *bail-in* apenas com efeitos a partir de 1 de janeiro de 2016.

6.1.2. Os princípios orientadores da ação de resolução

A aplicação de medidas de resolução deve obedecer a um conjunto de princípios orientadores estabelecidos na própria Diretiva, de entre os quais se destacam os seguintes por serem especialmente relevantes para caracterizar o atual paradigma de intervenção junto de instituições de crédito em situação de desequilíbrio financeiro grave:

- Os acionistas da instituição que se encontre em desequilíbrio são os primeiros a absorver perdas, seguidos pelos credores da instituição, em conformidade com a hierarquia de subordinação prevista no regime de insolvência aplicável.

- Este princípio tem expressão nas regras que estabelecem a sequência a observar na redução de instrumentos de capital ou de passivos ou na sua conversão em capital, e nos termos das quais deve ser observada a seguinte ordenação: em primeiro lugar a absorção de perdas é assegurada por instrumentos elegíveis para *common equity tier 1* e seguidamente por instrumentos de *additional tier 1*, instrumentos de *tier 2*, dívida subordinada, conforme assim qualificada no regime de insolvência, e que não tenha integrado os instrumentos de *additional tier 1* ou *tier 2*, e, por fim, todos os restantes passivos na respetiva ordem de subordinação, conforme estabelecida nas regras de insolvência (e com exceção dos passivos excluídos do *bail-in*, enunciados acima).
- Os credores de uma mesma classe (segundo o regime de insolvência aplicável) devem ser tratados equitativamente e nenhum credor deve sofrer perdas em contexto de resolução superiores às que lhe caberiam se, em alternativa, a instituição fosse encaminhada para liquidação (*no creditor worse-off*).
- Este princípio não prejudica – em situações excecionais – o eventual tratamento mais favorável de determinados credores quando esse tratamento seja considerado, fundamentadamente, necessário para assegurar os objetivos da resolução, sendo que, nesse caso, as perdas que de outro modo caberia a esses credores suportar podem ser transferidas para os restantes credores, mas em qualquer circunstância respeitando o princípio de *no creditor worse-off*, que é inderrogável.
- Os depósitos cobertos pela garantia de sistemas de garantia de depósitos merecem total proteção.
- Este princípio reflete-se, por exemplo, no facto de os depósitos cobertos serem expressamente excluídos do *bail-in* e, como tal, insuscetíveis de serem utilizados para absorver perdas. Assinala-se, porém, que cabe aos sistemas de garantia de depósitos suportar as perdas que caberiam aos depositantes cobertos, caso os mesmos não fossem excluídos do *bail-in*.
- A Diretiva estabelece ainda a obrigatoriedade de os regimes de insolvência nacionais passarem a consagrar um privilégio creditório de determinados depósitos, estipulando assim que a eventual participação no *bail-in* por parte desses depósitos se faz apenas em última circunstância (e nunca abrangendo, como referido, a componente efetivamente coberta pela garantia). Com este privilégio, melhora a posição relativa desses depósitos na hierarquia de credores, inclusive em cenários de liquidação, aumentando, por isso, a perspetiva de recuperação dos depósitos, mesmo que estes não se encontrem cobertos por sistemas de garantia. O privilégio creditório dos depósitos previsto na Diretiva concretiza-se em dois níveis: os depósitos de titulares elegíveis para efeitos da garantia dos sistemas de garantia de depósitos beneficiam de um privilégio face aos créditos comuns, quando sejam titulados por pessoas individuais ou por pequenas e médias empresas, sendo que a parte desses depósitos que se encontra efetivamente coberta (i.e. até ao limite legal de 100 mil euros por depositante) beneficia de um privilégio face aos valores que excedem o limite da garantia. Neste último caso, este “super-privilégio” beneficia os sistemas de garantia de depósitos, na medida em que estes ficam subrogados nos direitos dos depositantes em caso de acionamento.
- Os membros dos órgãos de administração da instituição sob resolução devem ser substituídos, exceto se a sua continuidade for considerada necessária para assegurar os objetivos da resolução.
- Deve existir responsabilização civil ou criminal de quaisquer pessoas com responsabilidade no desequilíbrio financeiro da instituição.

6.1.3. O financiamento das medidas de resolução por recurso a fundos “exógenos”

Sem prejuízo do princípio segundo o qual as perdas inerentes à aplicação de medidas de resolução serão suportadas pelos acionistas e pelos credores da instituição que se encontra em desequilíbrio, não se pode excluir a ocorrência de situações em que os “recursos internos” da instituição não são suficientes para absorver a integralidade das perdas ou não garantem o financiamento das necessidades de tesouraria associadas às atividades da instituição que interessa preservar. O regime de resolução previsto na BRRD determina que cada Estado-Membro deverá constituir um mecanismo de financiamento de medidas de resolução – tipicamente, um fundo de resolução –, habilitado a prestar apoio financeiro à aplicação das medidas determinadas pela autoridade de resolução. A mobilização dos fundos de resolução poderá realizar-se sob diferentes modalidades, incluindo a prestação de garantias ao património da instituição sob resolução, a concessão de empréstimos à entidade sob resolução ou ao adquirente do seu património, ao banco de transição ou ao veículo de gestão de ativos criado no âmbito da medida de separação de ativos, a aquisição de ativos da instituição sob resolução, ou a capitalização do banco de transição ou do veículo de gestão de ativos. O fundo de resolução também poderá ser utilizado para financiar eventuais decisões de proteção de determinados passivos aos quais, de outro modo, seriam imputadas perdas no contexto do *bail-in*. Recorda-se que, conforme descrito acima, a autoridade de resolução terá capacidade para, em circunstâncias excecionais, “poupar” determinados credores ao esforço de absorção de perdas, desde que cumpridos determinados pressupostos. Nesse caso, as perdas que de outro modo caberiam a esses credores podem ser transferidas para os restantes credores, sempre sem comprometer o princípio de *no creditor worse-off*. Porém, caso as perdas que não são absorvidas em resultado da proteção merecida por determinados credores não tenham sido integralmente transferidas para os restantes credores, tais perdas poderão ser transferidas para o mecanismo de financiamento de resolução. Nessa circunstância, o financiamento por parte do mecanismo de financiamento de resolução encontra-se sujeito a um conjunto de restrições, nomeadamente:

- Só poderá ocorrer depois de ter havido absorção de perdas por parte de acionistas e credores em montante que corresponda a, pelo menos, oito por cento do total dos passivos e capitais próprios da instituição ou, em alternativa, se estiverem verificadas cumulativamente todas as seguintes condições: a participação prévia de acionistas e credores comuns corresponde a, pelo menos, 20 por cento do valor dos ativos ponderados pelo risco; o mecanismo de financiamento de resolução dispõe de recursos próprios em montante superior ao correspondente a três por cento do valor dos depósitos cobertos junto das instituições nele participantes; e o ativo total da instituição sob resolução é de montante inferior a 900 mil milhões de euros, em base consolidada.
- Não poderá exceder um montante correspondente a cinco por cento do total dos passivos e capitais próprios da instituição, exceto se tiver sido aplicada a redução integral ou a conversão da totalidade dos passivos comuns, com exceção dos depósitos elegíveis para efeitos de cobertura dos sistemas de garantia de depósitos (na totalidade do seu depósito).

A Diretiva estabelece que os fundos de resolução deverão ser financiados pelo próprio setor financeiro e que a acumulação dos recursos financeiros eventualmente necessários para o financiamento das medidas de resolução deve ser prosseguida, não perante a ocorrência de uma situação que determine a aplicação dessas medidas, mas de forma antecipada. Assim, com vista a assegurar que os fundos de resolução se encontram dotados de capacidade financeira para o exercício do seu objeto, a Diretiva estabelece que os fundos deverão dispor de recursos próprios que, no mínimo, correspondam a um por cento do valor dos depósitos cobertos que se encontrem constituídos junto das instituições autorizadas em cada Estado-Membro²¹.

A capitalização dos fundos de resolução far-se-á pela cobrança de contribuições periódicas junto daquelas instituições e o referido objetivo de capitalização deverá encontrar-se cumprido até ao final de 2024²².

6.1.4. A possibilidade de adoção de medidas excecionais e de utilização de fundos públicos²³

O regime instituído pela Diretiva admite ainda a possibilidade de, em situações extraordinárias, e como último recurso para a preservação da estabilidade financeira, serem utilizados fundos públicos no domínio da resolução.

Mais concretamente, a Diretiva prevê a possibilidade de haver recurso aos designados “instrumentos públicos de estabilização” quando estejam reunidas todas as condições para aplicação de medidas de resolução, conforme descritas acima, e simultaneamente seja determinado, pelo governo e pela autoridade de resolução, que a aplicação de medidas de resolução não é suficiente para evitar efeitos adversos significativos sobre a estabilidade financeira²⁴ ou para proteger o interesse público.

Nessas circunstâncias, o regime prevê a possibilidade de os Estados-Membros participarem na recapitalização da instituição que se encontra em desequilíbrio ou de colocarem a instituição sob propriedade pública temporária. Em qualquer dos casos, o regime estabelece que as participações detidas pelo Estado deverão ser transferidas para o setor privado tão brevemente quanto possível.

O recurso aos referidos instrumentos públicos de estabilização deve apenas ocorrer como medida de última instância, após terem sido exploradas as possibilidades alternativas de aplicação de medidas de resolução à luz da finalidade de preservação da estabilidade financeira. A utilização destes instrumentos inscreve-se na esfera de competências dos governos, que para o efeito devem dispor de poderes de resolução conforme resumidamente descritos acima.

Importa salientar que, no âmbito da avaliação da legalidade dos auxílios de estado, que sempre compete à Comissão Europeia realizar quando forem aplicadas medidas de resolução e / ou mobilizados fundos públicos ou recursos dos fundos de resolução, a Comissão Europeia irá aferir também se estão verificados os pressupostos que justificam o recurso a estas medidas excecionais, e nomeadamente se existe efetivamente uma situação extraordinária de crise sistémica.

O recurso aos instrumentos públicos de estabilização exige, em todo o caso, que se verifique, previamente à utilização de fundos públicos, a absorção de perdas por parte de acionistas e credores em montante que corresponda a, pelo menos, oito por cento do total dos passivos e capitais próprios da instituição.

6.1.5. A componente de preparação das condições para aplicação de medidas de resolução

A aplicação de medidas de resolução é muito condicionada por aspetos inerentes à instituição ou ao grupo bancário em causa. A eficácia, ou a própria exequibilidade das medidas de resolução, podem ser fortemente condicionadas, por exemplo, pela estrutura do ativo e do passivo, pela estrutura societária, pela organização interna das instituições, pela arquitetura dos seus sistemas de informação, ou pelas interligações com outras entidades.

Nessa perspetiva, o regime estabelece que as autoridades de resolução deverão, numa base contínua, promover as condições para que as instituições de crédito e empresas de investimento, independentemente da sua dimensão ou interconectividade com outros agentes do sistema financeiro, possam ser objeto de medidas de resolução sem que tal coloque em causa a estabilidade financeira e ao menor custo possível.

O trabalho de preparação das condições para a aplicação de medidas de resolução assenta, sobretudo, e de acordo com o regime previsto na BRRD, em três pilares:

- A preparação de planos de resolução²⁵ – Nos termos do regime estabelecido na BRRD, as autoridades de resolução deverão, para cada instituição ou grupo bancário, preparar planos que descrevam as ações que poderão ser adotadas na eventualidade de, relativamente a essa instituição ou grupo, se virem a verificar as condições para aplicação de medidas de resolução.
- A análise das condições de “resolubilidade” – No âmbito da planificação para a resolução, as autoridades de resolução deverão identificar potenciais obstáculos ou impedimentos à aplicação de medidas de resolução e atuar no sentido da sua remoção ou atenuação. O objetivo consiste em assegurar que qualquer instituição é suscetível de ser liquidada de modo ordenado ou de ser objeto de medidas de resolução, sem que tal coloque em risco a estabilidade financeira e sem comprometer a continuidade dos serviços financeiros prestados pela instituição e que sejam considerados essenciais.

O regime atribui ainda às autoridades de resolução amplos poderes para intervir (preventivamente) quando conclua que não se encontram reunidas as condições que possibilitam a resolução de determinada instituição ou grupo. A autoridade de resolução poderá, entre outras medidas, determinar que sejam adotadas ações nos domínios do negócio (por exemplo, exigir que a instituição proceda à alienação de determinados ativos, ou que limite ou cesse o exercício de determinadas atividades), da organização (por exemplo, determinar alterações societárias ou ao nível da organização interna da instituição, de modo a reduzir a complexidade e assegurar que as funções críticas possam ser jurídica e operacionalmente separadas das outras funções na sequência da aplicação de medidas de resolução), ou do modelo de financiamento (por exemplo, requerer alterações na estrutura de financiamento da instituição ou grupo, nomeadamente exigindo a emissão de passivos elegíveis para absorção de perdas em contexto de resolução).

- A definição de um requisito mínimo de fundos próprios e de passivos elegíveis para a absorção de perdas em contexto de resolução – Ainda no âmbito da planificação para a resolução, as autoridades de resolução deverão determinar, relativamente a cada instituição, o nível mínimo de fundos próprios e de passivos que deverá ser mantido para efeitos de eventual necessidade de absorção de perdas em contexto de resolução. Esse requisito deverá ser expresso com relação ao valor total do passivo e dos fundos próprios da instituição, e para o seu cumprimento deverão ser considerados apenas os passivos que cumpram determinados critérios de elegibilidade, essencialmente relacionados com a capacidade de absorção de perdas sem que tal comprometa a estabilidade financeira (por exemplo, o passivo deve estar integralmente realizado; corresponde a uma dívida perante um terceiro, no sentido em que não se encontra garantido ou foi financiado pela própria instituição; o passivo tem maturidade residual não inferior a um ano; não corresponde a um depósito de pessoa singular ou de pequena e média empresa ou a outros passivos em relação aos quais a autoridade de resolução antecipadamente considere que merecem proteção do *bail-in*).

A determinação deste requisito faz-se por referência à situação específica de cada instituição, e com o objetivo de assegurar uma adequada capacidade interna de financiamento em caso de resolução.

6.2. O quadro institucional do SRM

Conforme se procurou evidenciar na reflexão proposta no capítulo cinco, a harmonização das regras relativas à resolução não é, só por si, suficiente para garantir o exercício uniforme das

funções de resolução, sobretudo tendo em conta que o regime estabelecido na BRRD atribui às autoridades de resolução uma certa margem de discricionariedade no exercício das suas atribuições. O SRM traduz a consciência de que, efetivamente, a harmonização das regras deve ser complementada com a uniformização das práticas, sobretudo num contexto em que a função de supervisão prudencial é desempenhada de forma centralizada, no espaço da União Bancária.

Assim, o Regulamento relativo ao SRM contempla a criação de um sistema institucional composto por um mecanismo central de decisão – no qual sobressai o *Single Resolution Board* (*Board*, ou SRB), mas onde também participam, em determinadas circunstâncias, a Comissão Europeia e o Conselho – e pelas autoridades de resolução nacionais designadas em cada Estado-Membro que integra a União Bancária.

O SRM deverá entrar em funcionamento pleno a 1 de janeiro de 2016, sem prejuízo de as normas relativas a certos elementos do mecanismo entrarem em vigor mais cedo (por exemplo, as que respeitam à criação e funcionamento do *Board* e à colaboração entre o *Board* e as autoridades de resolução nacionais no âmbito da preparação de planos de resolução). Uma vez que o regime previsto na BRRD deve ser transposto e produzir efeitos, em cada Estado-Membro, a partir de 1 de janeiro de 2015, esse ano constituirá uma espécie de antecâmara do futuro quadro de resolução na União Bancária, na medida em que nesse ano vigora o regime harmonizado de resolução, mas o exercício da função de resolução reside ainda, e até 31 de dezembro desse ano, na esfera nacional, altura em que entra em funcionamento o SRM e o SRF passa a constituir-se como o mecanismo de financiamento da resolução.

6.2.1. Âmbito do SRM e repartição de competências entre o *Board* e as autoridades nacionais

O SRM abrange todas as instituições de crédito ou grupos bancários autorizados nos Estados-Membros que integram a União Bancária.

Nos termos do disposto no Regulamento do SRM, o *Board* será responsável por dirigir a ação de resolução a nível do espaço da união bancária, competindo-lhe assegurar o funcionamento consistente de todo o sistema. Sem prejuízo do papel da Comissão Europeia e do Conselho, descritos no ponto seguinte, o *Board* será ainda responsável por exercer, diretamente, a função de resolução, em todos os seus domínios (planificação, análise de resolubilidade, aplicação de medidas) relativamente a todas as instituições ou grupos sujeitos à supervisão direta do BCE (i.e. incluindo aquelas que, não sendo significativas nos termos do Regulamento SSM, o BCE avocou a si o direito de exercer diretamente a supervisão), bem como todos os grupos com filiais em outros Estados-Membros que participam na União Bancária, ainda que não sejam sujeitos a supervisão direta pelo BCE. Acresce que, mesmo em relação àquelas entidades ou grupos que – por não se encontrarem sujeitas à supervisão direta do BCE nem desenvolverem atividade transfronteiriça no âmbito da União Bancária – não se encontram diretamente sob a ação do SRM, na eventualidade de lhes virem a ser aplicadas medidas de resolução, será o *Board* a autoridade competente pelas inerentes decisões, no caso de não ser possível financiar a resolução unicamente com recursos internos e, por isso, for necessário mobilizar recursos do fundo de resolução.

As autoridades de resolução nacionais serão competentes, em regra, por exercer a função de resolução apenas sobre instituições ou grupos que não sejam diretamente supervisionados pelo BCE nem tenham filiais ou integrem grupos sedeados em outros EM participantes. Conforme referido, mesmo em relação a estas entidades, as autoridades nacionais apenas serão competentes para aplicar medidas de resolução se não for necessário utilizar, para o efeito, o fundo de resolução. Além disso, as autoridades nacionais deverão informar o *Board*, com antecedência, – e

coordenar com este – todas as decisões que adotem relativamente às instituições que ficam diretamente sob a sua responsabilidade (incluindo aprovação de planos de resolução, análises de resolubilidade, concessão de dispensas e as próprias decisões de resolução), podendo o *Board* emitir determinações quando considere que as decisões da autoridade nacional não observam devidamente o disposto no Regulamento e sendo possível ao *Board*, a qualquer altura, determinar que passará a exercer diretamente as funções de resolução sobre qualquer instituição ou grupo.

6.2.2. O funcionamento do mecanismo central de decisão

Conforme resulta da descrição apresentada no ponto anterior, o SRB desempenhará as funções de autoridade de resolução europeia, de facto. Não obstante, por razões relacionadas com a natureza jurídica do *Board* – que será uma agência da União Europeia –, determinadas decisões, nomeadamente as que se relacionam com a aplicação concreta de medidas de resolução, terão que ser ratificadas por uma instituição da União Europeia.

Assim, o Regulamento prevê que as decisões tomadas pelo *Board* no âmbito da aplicação de medidas de resolução sejam submetidas a um procedimento de não objeção por parte da Comissão Europeia e pelo Conselho da União Europeia. Na prática, na sequência de uma decisão de resolução por parte de *Board*, a mesma deverá de imediato ser submetida à Comissão Europeia, a qual dispõe de 24 horas para se pronunciar. Caso a Comissão não se pronuncie no prazo de 24 horas, ou manifeste o seu acordo, a decisão entra em vigor. Caso a Comissão Europeia tenha algo a objetar, deverá – no prazo máximo de 12 horas – apresentar as suas propostas ao Conselho, para que este decida, no máximo dentro do período de 24 horas após a decisão do *Board*. A Comissão pode, mais concretamente, propor ao Conselho que não se apliquem medidas de resolução se considerar que as mesmas não são necessárias ao interesse público (avaliado sobretudo com relação à preservação da estabilidade financeira). A Comissão Europeia pode ainda propor modificações à decisão que alterem o montante de recursos do fundo de resolução a utilizar, sendo que, caso a proposta da Comissão Europeia implique uma variação superior a cinco por cento na utilização dos recursos do Fundo, por comparação com a proposta do *Board*, a decisão terá que ser tomada pelo Conselho.

6.2.3. A composição e organização do SRB

O *Board* será composto por cinco membros permanentes, um dos quais preside²⁶, e por um representante de cada uma das autoridades de resolução nacionais dos Estados-Membros que integram a União Bancária, havendo ainda lugar à participação de representantes da Comissão Europeia e do Banco Central Europeu, neste caso com o estatuto de observadores permanentes.

O *Board* funcionará em formação plenária ou em formação executiva, neste último caso com participação apenas dos membros permanentes e dos representantes das autoridades de resolução nacionais dos Estados-Membros onde opera a instituição visada pela decisão. A formação plenária decidirá, sobretudo, sobre matérias relacionadas com a gestão, a administração e a organização do SRB, sobre o investimento dos recursos do Fundo de Resolução Comum, ou sobre o financiamento do mesmo Fundo, incluindo, por exemplo, a decisão sobre a eventual cobrança de contribuições *ex-post* ou sobre o recurso a endividamento.

As decisões que se inscrevem no exercício da função de resolução propriamente dita serão essencialmente adotadas em formação executiva, embora a decisão seja transferida para sessão plenária se cumpridos determinados limiares quanto ao montante de utilização do fundo de resolução. Assim, a decisão será tomada pelo plenário quando em causa estiver a utilização do fundo de resolução num montante superior a 5000 milhões de euros, sendo que, neste caso, a

decisão é preparada pela formação executiva e é considerada adotada pelo plenário a menos que no prazo máximo de três horas algum membro requeira uma reunião plenária para apreciar aquele projeto de decisão.

A decisão em formação executiva será tomada por consenso ou, nos casos em que isso não é possível, por maioria simples dos cinco membros permanentes.

Já na formação plenária, as decisões serão, em regra adotadas por maioria simples, embora se prevejam limiares de decisão diferenciados quando em causa estão decisões relacionadas, nomeadamente, com a utilização do fundo de resolução (maioria simples, com acordo de Estados-Membros que correspondam a 30 por cento do valor das contribuições cobradas) ou com o seu financiamento (maioria qualificada de 2/3 e acordo de Estados-Membros que correspondam a 50 por cento ou a 30 por cento do valor das contribuições cobradas, consoante se esteja, respetivamente, no período de transição, mencionado no ponto seguinte, ou em *steady-state*).

6.3. O mecanismo de financiamento comum

Conforme descrito resumidamente no ponto 6.1.3., o regime de resolução estatuído pela BRRD prevê a criação, ao nível de cada Estado-Membro da União Europeia, de um mecanismo de financiamento de medidas de resolução, ao qual caberá prestar apoio financeiro às medidas determinadas pela autoridade de resolução. No contexto do SRM, essa função será desempenhada pelo designado *Single Resolution Fund* (SRF, ou Fundo), para o qual serão transferidas as contribuições cobradas, ao nível de cada Estado-Membro, junto das instituições de crédito aí autorizadas.

O SRF constituir-se-á como um mecanismo de financiamento verdadeiramente comum (sem prejuízo do período transitório, descrito adiante), gerido pelo SRB, e financiado a partir das contribuições pagas por todas as instituições de crédito autorizadas nos Estados-Membros que integram a União Bancária.

Em conformidade com o requisito definido na BRRD, o SRF deverá atingir um nível de capitalização correspondente a um por cento dos depósitos cobertos que se encontram constituídos em todas as instituições de crédito autorizadas nos Estados-Membros que integram a União Bancária, embora o prazo para que atinja aquele objetivo seja, no caso do SRF, de oito anos, contados a partir de janeiro de 2016, e não dez anos, a partir de janeiro de 2015, conforme estipulado na BRRD para os fundos nacionais.

Importa sublinhar que, não obstante se manter o requisito para que, ao nível de cada Estado-Membro, se estabeleçam e se mantenham mecanismos de financiamento de resolução (cuja forma não tem que passar por um fundo) as contribuições destinadas ao financiamento da resolução, conforme reguladas na BRRD, serão integralmente transferidas para o Fundo de Resolução Comum. As contribuições periódicas, mais concretamente, serão calculadas pelo *Board*, cobradas ao nível de cada Estado-Membro e transferidas para o SRF, nos termos do acordo intergovernamental que regula, precisamente, a transferência e a mutualização das contribuições para o SRF.

As contribuições periódicas a pagar pelas instituições de crédito ao SRF serão apuradas com base numa componente fixa e numa componente ajustada pelo risco. A primeira corresponderá à quota-parte de cada instituição no total da base de incidência apurada para todas as instituições de crédito autorizadas nos Estados-Membros que integram a União Bancária, e que consiste no passivo total, deduzido dos elementos elegíveis para fundos próprios e dos depósitos cobertos pela garantia de sistemas de garantia de depósitos. A segunda componente dependerá do perfil de risco de cada instituição.

O Regulamento estabelece ainda que o SRF deverá dispor de acesso a uma facilidade de financiamento que assegure a disponibilidade imediata de fundos no caso de os montantes cobrados

através das contribuições periódicas e das contribuições *ex-post* não serem suficientes para fazer face às necessidades de apoio financeiro que cabe ao Fundo suprir no exercício do seu objeto.

6.3.1. O período transitório para a mutualização dos recursos do SRF

Nos termos do disposto no acordo intergovernamental que regula a transferência e a mutualização das contribuições para o SRF, a mutualização dos recursos do Fundo será progressiva.

Num período transitório, que terá, em princípio, a duração de oito anos, contados a partir de 1 de janeiro de 2016, o fundo será composto por aquilo que se designa de “compartimentos nacionais”, integrando as contribuições pagas pelas instituições de crédito autorizadas em cada Estado-Membro. Sublinha-se que, sem prejuízo desta “compartimentalização”, o SRF continuará a ser um único fundo, pois aquela segregação é apenas implementada através de uma segregação interna dos recursos confiados ao Fundo.

A utilização dos recursos do Fundo far-se-á de acordo com a seguinte sequência: em primeiro lugar, serão utilizados os recursos disponíveis no compartimento do(s) Estado(s)-Membro(s) onde se localiza a instituição sob resolução ou as instituições que integram o grupo sob resolução; em seguida, e se os recursos desse(s) compartimento(s) não forem suficientes, serão mobilizados os fundos disponíveis em todos os compartimentos.

A utilização dos compartimentos nacionais no “passo 1” está sujeita a um limite que, uma vez atingido, conduz ao “passo 2”. Esse limite é fixado em 100 por cento no primeiro ano de funcionamento do Fundo (2016), 60 por cento no segundo ano, 40 por cento no terceiro ano, decrescendo daí em diante na proporção correspondente a cerca de 6,67 pontos percentuais, por ano.

Já a utilização de todos os compartimentos, que corresponde ao “passo 2” – a componente de mutualização –, é fixada em 40 por cento e 60 por cento no primeiro e no segundo anos, respetivamente, aumentando daí em diante na proporção correspondente a cerca de 6,67 pontos percentuais, por ano.

Dado que a utilização dos compartimentos nos “passos 1 e 2” está sujeita limites, e no caso de os recursos utilizados nesses dois passos não serem suficientes para financiar a medida de resolução, o “passo 3” corresponde ao regresso ao compartimento nacional dos Estados-Membros diretamente envolvidos na resolução, por utilização dos recursos disponíveis que não tenham sido usados no “passo 1”.

Após a utilização de todos os recursos disponíveis nos compartimentos dos Estados-Membros onde se localizam as instituições sob resolução, e no caso de esses recursos não terem sido suficientes, haverá lugar à cobrança de contribuições *ex-post* junto das instituições autorizadas nos Estados-Membros onde se localizam as instituições sob resolução. Porém, caso essas contribuições não possam ser cobradas, ou não sejam suficientes, o *Board* poderá transferir recursos da componente não mutualizada dos compartimentos dos restantes Estados-Membros, os quais terão, todavia, que ser reembolsados pelos compartimentos beneficiários. O *Board* poderá ainda determinar o endividamento do SRF, sendo que, nesse caso, o reembolso do empréstimo assim obtido, terá que ser assegurado por contribuições a pagar pelas instituições autorizadas nos Estados-Membros onde se localizam as instituições sob resolução.

Conforme se percebe, o SRF constituir-se-á como um mecanismo de financiamento de resolução verdadeiramente comum apenas a partir do nono ano após a sua entrada em funcionamento. Porém, o mecanismo de transição delineado permitirá um nível de mutualização correspondente a 40 por cento logo no primeiro ano de atividade do Fundo, e de 60 por cento no seu segundo ano.

7. Conclusões

A recente crise económica e financeira representou um retrocesso no processo de integração financeira na União Europeia, originando uma acentuada divergência nas condições de financiamento entre os diferentes Estados-Membros e uma segmentação clara no acesso a financiamento por parte dos agentes económicos consoante as condições financeiras dos respetivos soberanos. A crise também evidenciou a existência de uma forte interdependência entre a banca e os respetivos Estados, que se retroalimenta e cria um efeito vicioso que dificulta o retorno ao equilíbrio por parte dos países afetados, aumentando a divergência entre os Estados-Membros.

A criação de um mecanismo de resolução para a União Bancária é imprescindível para que efetivamente se alcance o objetivo de enfraquecer a interdependência entre o setor bancário e os soberanos e, assim, se aprofunde a integração financeira no espaço da UEM.

A eficácia desse mecanismo dependerá do grau de cumprimento de um princípio fundamental: a absoluta equiparação de todas as instituições de crédito que integram a União Bancária, independentemente do país onde se encontram sedeadas ou do território onde desenvolvem a sua atividade. Essa equiparação requer a criação de um quadro normativo único, aplicável de forma uniforme por uma mesma autoridade em todo o espaço da União Bancária, com recurso a financiamento de um fundo pan-europeu, sustentado pelo setor bancário, e com acesso a soluções de financiamento de última instância por utilização de fundos provenientes dos Estados-Membros, de forma conjunta.

O requisito de existência de um quadro normativo único não se esgota na criação de um regime de resolução e aconselha a uniformização de outros quadros jurídicos com fortes conexões com o regime de resolução, em especial o regime de insolvência.

Quanto à instância europeia à qual deverão ser atribuídos poderes de decisão no domínio da resolução, a mesma deve dispor de um mandato claro para a preservação da estabilidade financeira – com referência, não apenas ao sistema financeiro europeu no seu conjunto, mas atendendo também ao sistema financeiro de cada Estado-Membro – e ser dotada de independência e de capacidade operacional e financeira que lhe permitam exercer o seu mandato com firmeza e equidistância face a qualquer dos interesses em presença num contexto de crise numa instituição de crédito.

O mecanismo de financiamento deve corresponder a uma solução verdadeiramente europeia, totalmente desligada da situação financeira de cada país, por forma a evitar que a “sorte” das instituições de crédito e a dos seus credores seja diferenciada em função da capacidade financeira existente em cada Estado-Membro.

Uma vez que os Estados desempenham a função de prestamista de último recurso no âmbito da resolução, a utilidade de todo o mecanismo ficaria comprometida se, em última instância, a responsabilidade de financiamento das medidas de resolução fosse reconduzida a cada um dos Estados-Membros. Assim, a mutualização daquela função é condição necessária para que se eliminem, em definitivo, todos os elos de ligação entre os setores bancários e o soberano do correspondente país.

Embora não se pretenda apresentar uma apreciação crítica quanto à eficácia do Mecanismo Único de Resolução que será muito brevemente adotado para aplicação na União Bancária, numa análise breve, parece legítimo admitir que, a longo prazo, o mesmo dará cumprimento aos requisitos essenciais acima propostos. Com efeito, ele contempla um regime jurídico harmonizado, um mecanismo de decisão de nível europeu suscetível de exercer as suas atribuições com relativa independência (embora, em determinadas circunstâncias, mais extremas, as decisões possam ficar mais dependentes da influência e da vontade dos Estados-Membros de maior dimensão) e de um mecanismo e financiamento efetivamente comum (embora só o seja, de facto, após um período transitório relativamente longo). O regime não acautela, pelo menos expressamente, a existência de um mecanismo de financiamento de retaguarda (*backstop*) verdadeiramente comum, na medida

em que não prevê uma solução conjunta de apoio público, ainda que fiscalmente neutra a longo prazo, por parte dos Estados-Membros que integram a União Bancária, no seu conjunto.

Por outro lado, durante o período transitório, a responsabilidade de financiamento *ex-post* (i.e. no caso de os recursos disponíveis no SRF não serem suficientes) é reconduzida aos Estados-Membros onde se localizam as instituições sob resolução, o que poderá ser suscetível de criar efeitos pró-cíclicos e criar distorções concorrenciais entre Estados-Membros, dado que as instituições de crédito dos Estados-Membros onde se localizam as instituições sob resolução – ou os respetivos Estados, no caso de o sistema bancário não ter capacidade –, serão obrigadas a suportar encargos acrescidos com uma hipotética resolução pelo simples facto de serem compatriotas da instituição sob resolução. Nessa perspetiva, até que se atinja a solução de *steady-state*, as fragilidades inerentes à solução transitória poderão acabar por dificultar um progresso mais pronunciado nos índices de integração financeira no seio da União Bancária e impedir uma quebra efetiva na interligação entre a banca e os respetivos Estados. Ainda assim, esses efeitos parecem mitigados pelo ritmo acelerado do efeito de mutualização previsto para os primeiros anos, do qual resulta que só em caso de necessidades de financiamento realmente elevadas ou na eventualidade de se materializar uma crise sistémica (que implique a utilização sucessiva do SRF) deverá haver necessidade de recorrer às fases de financiamento que dependem da capacidade financeira existente ao nível de cada Estado-Membro.

Referências bibliográficas

- Acharya, Viral, Drechsler, Itamar e Schnabl, Philipp.** 2011. *A pyrrhic victory? Bank bailouts and sovereign credit risk*. NBER Working Paper no. 17136. Junho.
- Alter, Adrian e Schueler, Yves S.** 2011. *Credit spread interdependencies of European states and banks during the financial crisis*. University of Konstanz Dep. of Economics. Working Paper 2011/34.
- Banco Central Europeu. 2007. *Financial Integration in Europe*. Março.
- Banco Central Europeu. 2012. *Indicators of market segmentation: Media request following the ECB press conference on 2 August 2012*. Agosto.
- Banco Central Europeu. 2013a. *Financial Integration in Europe*. Abril.
- Banco Central Europeu. 2013b. *Banking Structures Report*. Novembro.
- Blundell-Wignal, Adrian e Slovik, Patrick.** 2011. *A market perspective on the European sovereign debt and banking crisis*. OECD Journal: Financial Market Trends Volume 2010 – Issue 2.
- Buch, Claudia, Korner, Tobias e Weigert, Benjamin.** 2013. *Towards Deeper Financial Integration in Europe: What the Banking Union Can Contribute*. German Council of Economic Experts. Working Paper 2/2013. August.
- Comissão Europeia. 2007. *European Financial Integration Report 2007*. Commission Staff Working Document. Bruxelas. Dezembro.
- Conselho Europeu – Presidente. 2012. *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*. Relatório do Presidente do Conselho Europeu, Herman Van Rompuy. Junho.
- Conselho da União Europeia. 2013. “Regulamento (UE) n.º 1024/2013 do Conselho, de 15 de outubro de 2013, que confere ao BCE atribuições específicas no que diz respeito às políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito”. Outubro.
- Darvas, Zsolt, Pisani-Ferry, Jean e Wolff, Guntram.** 2013. *Europe's growth problema (and what to do about it)*. Bruegel Policy Brief Issue 2013/03. Abril.
- Darvas, Zsolt.** 2013. *Can Europe recover without credit?*. Bruegel Policy Contribution Issue 2013/03. Fevereiro.
- Draghi, Mario.** 2012. *The monetary policy of the European Central Bank and its transmission in the euro area*, Discurso na Università Bocconi, Milão. Novembro.

- Goyal, Rishi, Brooks, Petya, Pradhan, Mahmood, Tressel, Thierry, Dell'Ariccia, Giovanni, Leckow, Ross, Pazarbasioglu, Ceyla.** 2013. *A Banking Union for the Euro Area*. IMF Staff Discussion Note. Fevereiro.
- Laeven, L. e F. Valencia.** 2012. *Systemic Banking Crises Database: An Update*. IMF Working Paper No. 12/163. Junho.
- Pisani-Ferry, Jean e Merler, Silvia.** 2012. *Hazardous tango: sovereign-bank interdependence and financial stability in the euro area*. Banque de France. Financial Stability Review 16.
- Pop, Adrian.** 2008. *Le processus d'intégration financière en Europe: Quo Vadis?*. Regards croisés sur l'économie. 2008/1 n.º 3, p. 45-53.
- Reinhart, Carmen M., e Kenneth, S. Rogoff.** 2008. *Banking Crises: An Equal Opportunity Menace*. National Bureau of Economic Research. Working Paper 14587.
- Sapir, André e Wolff, Guntram B.** 2013. *The neglected side of banking union: reshaping Europe's financial system*. Note presented at the informal ECOFIN 14 September 2013, Vilnius. Bruegel.
- Schoenmaker, Dirk e Gros, Daniel.** 2012a. *A European Deposit Insurance and Resolution Fund*. CEPS Working Document no. 364. Maio.
- Schoenmaker, Dirk.** 2012b. *Banking union: Where we're going wrong*. Voxeu.org. Outubro.
- Trichet, Jean-Claude.** 2005. *European financial integration: speech by Jean-Claude Trichet, President of the ECB*. Danmarks Nationalbank. Copenhagen. Outubro.
- Véron, Nicolas.** 2013. *A realistic bridge towards European banking union*. Bruegel Policy Contribution, Issue 2013/09. Junho.
- Woods, Maria e O'Connell, Siobhán.** 2012. *Ireland's Financial Crisis: A Comparative Context*. Central Bank of Ireland. Quarterly Bulletin Q04. Outubro.

Notas

1. O autor agradece os comentários e sugestões de Adelaide Cavaleiro, Ana Luísa Maia, Graça Damião, João Marques e Pedro Lobo Xavier. As opiniões expressas neste artigo são da responsabilidade do autor, não coincidindo necessariamente com as do Banco de Portugal ou do Eurosistema. Eventuais erros e omissões são da exclusiva responsabilidade do autor.
 2. Banco de Portugal, Departamento de Estabilidade Financeira.
 3. O conceito de liquidação que aqui se utiliza refere-se ao procedimento (judicial ou administrativo) através do qual, depois de revogada a autorização de uma instituição de crédito ou declarada a sua insolvência, o respetivo património é alienado e o produto dessa alienação é utilizado para cumprimento dos créditos existentes.
 4. Àquelas fontes de financiamento podem ainda crescer: contribuições especiais das instituições participantes, no caso de os recursos do Fundo se mostrarem insuficientes para o cumprimento das suas obrigações; obtenção de garantias, pessoais ou reais, das instituições participantes para efeitos de obtenção de empréstimos; e, excecionalmente, empréstimos ou garantias do Estado.
- Para mais informações sobre o Fundo de Resolução, poderá ser consultado o site dessa entidade, em www.fundoderesolucao.pt.
5. Reinhart e Rogoff (2008) demonstram, aliás, que este efeito se verifica independentemente do estágio de desenvolvimento dos países e avaliam em 86 por cento o aumento médio da dívida pública nos três anos subsequentes a uma crise bancária (embora aquele aumento seja apenas em parte resultante de um auxílio direto dos estados aos setores bancários).
 6. Alter e Shüler (2011) encontraram evidência de que o risco do soberano é, em Portugal e em Itália, especialmente importante para a formação do risco de crédito dos respetivos bancos.
 7. Os outros vetores abrangem a progressiva integração orçamental e de política económica e o reforço de legitimidade e responsabilização democráticas na UEM, também designados, respetivamente, de união fiscal, união económica e união política (Draghi, 2012).
 8. Embora o SSM seja de aplicação direta a todos os Estados-Membros que integram a área do Euro, os restantes Estados-Membros poderão também aderir, de forma voluntária.
 9. Nomeadamente a dimensão, a relevância da instituição para a economia da União Europeia ou para um Estado-Membro e a relevância das suas atividades transfronteiriças.
- Assim, uma instituição é considerada significativa, à luz das normas do SSM, se o valor do seu ativo total exceder os 30 000 milhões de euros, ou se o seu ativo total corresponder a mais de 20 por cento do PIB de um Estado-Membro (exceto se, ainda assim, o valor do ativo for inferior a 5000 milhões de euros), ou quando o próprio BCE considerar, após proposta da autoridade nacional, que determinada instituição é significativa com referência à economia do Estado-Membro onde opera.

O BCE pode ainda considerar que uma instituição é significativa em função da sua atividade transfronteiriça.

Acresce que as instituições que tenham beneficiado de auxílios financeiros da EFSF (“European Financial Stability Facility”) ou do ESM (“European Stability Mechanism”) serão, em qualquer caso, consideradas significativas. Independentemente da verificação das condições enunciadas acima, o BCE ficará, em regra, encarregue da supervisão direta das três instituições mais significativas em cada jurisdição.

10. As principais características do SRM serão descritas no ponto 6 do presente artigo.

11. Ainda que se assuma que os custos são suportados, em primeiro lugar, pelos acionistas e pelos credores da instituição em dificuldade e, em segundo lugar, por um mecanismo financiado pelo setor bancário de cada país (um fundo de resolução), é possível que ocorram situações em que os custos são de tal ordem de grandeza que a absorção de perdas por parte dos acionistas e credores não são suficientes. Nesse cenário, a responsabilidade recai sobre o mecanismo de financiamento mutualizado entre as restantes instituições do setor bancário, mas não se poderá excluir a hipótese de que os recursos aí disponíveis não sejam suficientes, exigindo um apoio financeiro público, que deverá ser fiscalmente neutro, a prazo, mas que pode ter repercussões fiscais no imediato. Em situações limite poderá até suceder que não existam condições para absorção de perdas pelo mecanismo de financiamento / fundo de resolução, sendo que, nesse cenário extremo, a responsabilidade de última instância poderá recair sobre o Estado. Essa questão é discutida com maior profundidade no ponto 5.

12. Note-se que, embora introduza uma certa diferenciação entre as instituições em função de determinados critérios, o SSM abrange todas as instituições de crédito, conforme explicado anteriormente.

13. A discussão diz respeito apenas ao quadro normativo que releva para a resolução.

14. Na sequência dos graves problemas financeiros naquelas instituições, as mesmas foram submetidas a uma resolução de que resultou, muito sucintamente, a segmentação dos grupos em função das fronteiras nacionais. Essa solução tem sido frequentemente apontada como exemplo de um resultado subótimo e ineficiente, porque se entende que teria sido possível preservar melhor o valor dos grupos se lhes tivesse sido aplicada uma estratégia de resolução comum, mais de acordo com a organização e o modo de funcionamento das próprias entidades e menos em função do território.

15. Na verdade, mesmo quando não é necessário mobilizar recursos exógenos para absorção de perdas, a resolução pode, em todo o caso, implicar necessidades de financiamento de curto prazo, por exemplo, com vista a facilitar o processo de venda da atividade.

16. Tipicamente, o papel de prestamista de última instância é atribuído aos bancos centrais, mas importa notar que os bancos centrais só devem desempenhar essa função perante instituições de crédito consideradas viáveis e estruturalmente solventes, e que apenas enfrentam dificuldades pontuais de liquidez. No âmbito da resolução, estão em causa, conforme explicado anteriormente, instituições que se encontram, necessariamente, em grave desequilíbrio financeiro e no limiar da insolvência, senão mesmo para lá desse limiar. Neste último caso, o apoio financeiro tem em vista garantir a continuidade de serviços financeiros essenciais e a preservação da estabilidade financeira, entre outros fins de natureza pública, num contexto de descontinuidade da instituição ou de profunda reestruturação da sua atividade.

17. Em Portugal, por exemplo, o regime de resolução prevê que o Estado possa apoiar financeiramente o Fundo de Resolução, em caso de insuficiência de recursos, e exclusivamente sob a forma de concessão de empréstimos ou de prestação de garantias, o que implica que qualquer participação do Estado tenha que ser reembolsada.

18. Naturalmente que o eventual financiamento do Estado neste contexto não é isento de risco, pois não pode ser excluída a hipótese de o setor bancário não ser, ele próprio, capaz de reembolsar e remunerar adequadamente o empréstimo recebido do Estado. De facto, não se pode excluir que, em situações extremas, os custos inerentes à adoção de medidas de resolução sejam de tal magnitude que o setor bancário, mesmo no seu conjunto, não terá, num prazo razoável, capacidade para os absorver e, portanto, para reembolsar e remunerar o Estado do empréstimo que este venha a conceder. A crise financeira demonstrou que esses cenários – embora extremos – não são de probabilidade nula (veja-se, por exemplo, os casos de Chipre e Islândia).

19. Em Portugal, compete ao Banco de Portugal desempenhar as funções de autoridade de resolução, nos termos do artigo 17.º-A da sua Lei Orgânica, na redação que lhe foi dada pelo Decreto-Lei n.º 142/2013, de 18 de outubro, e em conformidade com a atribuição de competências de resolução ao Banco de Portugal pelo Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro.

20. Embora nestes casos, o sistema de garantia de depósitos seja chamado a contribuir para resolução da instituição em causa em substituição desses depositantes.

21. Por depósito coberto entenda-se os montantes titulados por depositantes abrangidos pela garantia, contabilizados apenas até ao limite de cobertura, fixado em 100 mil euros.

22. Como se explicará adiante, no contexto do SRM, estabelece-se que o Fundo de Resolução Comum atinja o nível de capitalização referido no horizonte de oito anos, contados a partir de 2016.

23. Os instrumentos públicos de estabilização aqui mencionados não estão previstos no contexto do SRM.

24. Neste caso, a determinação deve ser realizada pelo governo e pela autoridade de resolução, após consulta ao banco central e à autoridade de supervisão.

25. A Diretiva estabelece igualmente o requisito de preparação de planos de recuperação, os quais descrevem as ações que poderão ser tomadas, pela própria instituição ou grupo, com vista a restabelecer a solidez financeira da instituição após uma eventual situação de desequilíbrio.

26. Designados por decisão conjunta do Parlamento Europeu e do Conselho da União Europeia, sob proposta da Comissão Europeia, e que exercem as suas funções em regime de exclusividade.