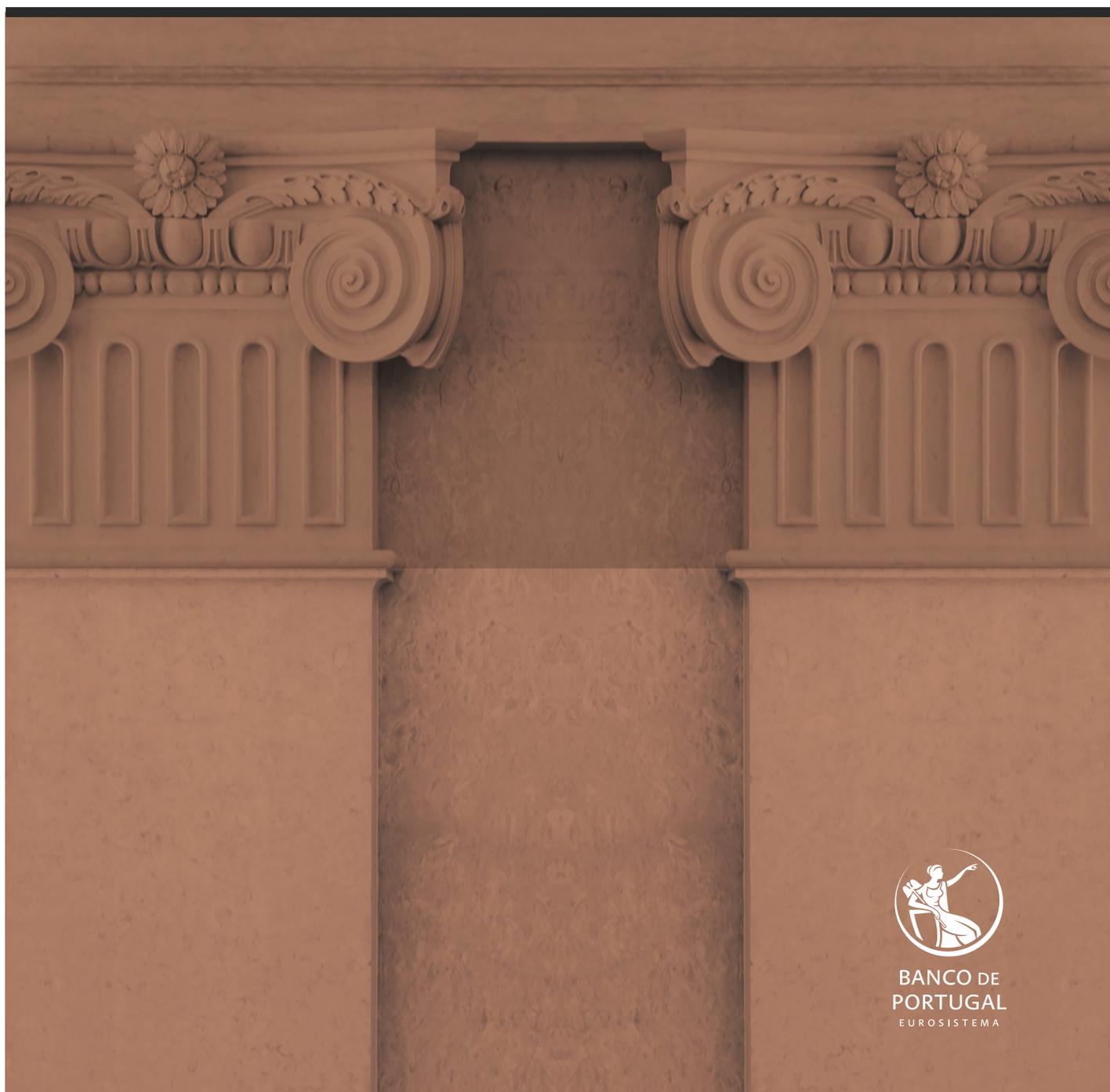


04

CADERNOS
JURÍDICOS



BANCO DE
PORTUGAL
EUROSISTEMA

4

CADERNOS JURÍDICOS

DEZEMBRO 2021

As opiniões expressas neste artigo são da responsabilidade do(s) autor(es), não coincidindo necessariamente com as do Banco de Portugal ou do Eurosistema. Eventuais erros ou omissões são da exclusiva responsabilidade do(s) autor(es).



BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

Lisboa, 2021 • www.bportugal.pt

Índice

Nota de abertura | 5

1 Parecer sobre a deliberação do Banco de Portugal de 3 de agosto de 2014 (Resolução do Banco Espírito Santo) | 7

CONSULTA | 7

PARECER | 10

I Fundamentos e operação da resolução bancária | 10

II Dos (pretensos) vícios substanciais da deliberação de resolução | 27

III Dos (pretensos) vícios formais ou orgânicos | 52

CONCLUSÕES | 55

2 Short remarks on the choice of multiple governing laws in issuances by institutions to meet own funds and MREL requirements: an intersection between resolution and private international law | 63

I Introduction | 64

II Background: requirements of eligibility | 64

III Free choice of law under the Rome I regulation | 68

IV The possibility of choosing multiple laws to govern a contract | 72

V Concluding remarks | 76

3 O conceito de “instituição financeira”, o conceito de “sociedade gestora de participações sociais” e a alínea e) do n.º 1 do artigo 7.º do Código do Imposto do Selo | 77

I Enquadramento geral | 77

II As sociedades gestoras de participações sociais | 78

III As instituições financeiras | 83

IV A relação do conceito de “instituição financeira” e do conceito de “sociedade gestora de participações sociais” para efeitos da alínea e) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS | 90

V Conclusão | 96

4 Os sistemas de prevenção e repressão do branqueamento de capitais e o papel das entidades obrigadas e autoridades setoriais | 98

I Identificação do problema | 98

II Sistema de prevenção *versus* sistema de repressão e consequências práticas da distinção | 99

III Nota conclusiva: o AML Package de 20 de julho | 100

5 Acórdão proferido no âmbito das ações de anulação das medidas de resolução aplicadas pelo Banco de Portugal ao Banif | 102

I Relatório | 103

II Questões a apreciar e decidir | 105

III Fundamentação | 106

IV Decisão | 121

Nota de abertura

A presente edição dos *Cadernos Jurídicos do Banco de Portugal* reafirma a intenção de dar primazia à divulgação de estudos e de outros elementos de natureza jurídica em matérias referentes às atribuições do Banco de Portugal, designadamente através da divulgação de pareceres jurídicos, de artigos científicos e de jurisprudência relevante.

O ambicioso enfoque na difusão de conhecimentos conduziu à expansão dos Cadernos, permitindo na presente edição divulgar um número de estudos jurídicos superior ao dos números anteriores. Para tanto, são apresentados contributos de autores integrados em diferentes departamentos do Banco de Portugal, consequentemente impulsionando a abordagem de diferentes áreas de atuação desta instituição e, por inerência, o tratamento de matérias jurídicas distintas. Por outro lado, com o presente número é alcançada a periodicidade semestral, pretendida para a presente publicação.

Em particular, o presente número inicia-se com a publicação de parecer da autoria do Professor Doutor Eduardo Paz Ferreira, Professor Catedrático da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, e da Doutora Ana Perestrelo de Oliveira, Professora Associada da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa. O Parecer debruça-se sobre a temática da resolução bancária, em concreto sobre a conformidade da medida de resolução aplicada em 2014 ao Banco Espírito Santo, S.A., assim como o respetivo quadro legal em vigor à data, com o conteúdo da Constituição da República Portuguesa, nomeadamente no que toca aos mecanismos de ação e aos pressupostos da resolução bancária, assim como os poderes da Autoridade de Resolução, designadamente, o poder de definição do perímetro de ativos e passivos transferidos para o banco de transição e as garantias substantivas e procedimentais que asseguram, nesse contexto, a posição jurídica de terceiros.

A presente edição prossegue com a publicação de três artigos elaborados por juristas de diferentes departamentos do Banco de Portugal, o que, como referido, se manifesta nos temas diversos abordados e enriquece a presente publicação.

O primeiro artigo, elaborado pelo Dr. António Garcia Rolo, que integra os quadros do Departamento de Resolução (DRE), debruça-se sobre as implicações, ao nível do direito internacional privado, da prática de sujeitar tipos específicos de contratos a mais do que um direito aplicável, adotada por diversas instituições no âmbito da aplicação do regime da resolução bancária, em particular na emissão de instrumentos para cumprimento dos seus requisitos de fundos próprios e de MREL (requisitos de fundos próprios e passivos elegíveis).

Segue-se o artigo redigido pelo Dr. João Pedro Mendes, que integra os quadros do Departamento de Serviços Jurídicos (DJU). Este artigo procede à análise dos conceitos de “instituição financeira” e de “sociedade gestora de participações sociais”, bem como à interpretação dos mesmos à luz da alínea e) do n.º 1 do artigo 7.º do Código do Imposto de Selo.

O presente número conta ainda com o contributo da autoria do Dr. Gonçalo Miranda, do Departamento de Averiguação e Ação Sancionatória (DAS), que analisa os sistemas de prevenção e de repressão do branqueamento de capitais e o papel assumido, nesse contexto, pelas entidades financeiras e não financeiras abrangidas pelo âmbito de aplicação da Lei n.º 83/2017, de 18 de agosto, bem como pelas autoridades setoriais, entre as quais se inclui o Banco de Portugal.

Por fim, procede-se à publicação de excertos da decisão judicial proferida no âmbito de cinco ações de anulação das medidas de resolução aplicadas pelo Banco de Portugal ao Banif – Banco Internacional do Funchal, S.A.. Este acórdão (pendente de recurso) confirmou a decisão de primeira instância que declarou improcedentes as ilegalidades e inconstitucionalidades invocadas e constituiu a primeira decisão judicial no âmbito do contencioso da resolução do Banif.

Conclui-se a presente nota de abertura reiterando os votos de boas leituras e a intenção de que o presente número contribua, na senda das anteriores edições dos Cadernos Jurídicos, para incentivar a produção e a divulgação de estudos jurídicos nos domínios temáticos visados.

Luís Máximo dos Santos

Vice-Governador do Banco de Portugal

1 Parecer sobre a deliberação do Banco de Portugal de 3 de agosto de 2014 (Resolução do Banco Espírito Santo)

Eduardo Paz Ferreira¹

Ana Perestrelo de Oliveira²

Abstract

This legal opinion addresses the decision of the Board of Directors of the Banco de Portugal issued on 3 August 2014, which determined the resolution of Banco Espírito Santo, S.A.

In particular, the legal opinion assesses the compatibility of concrete aspects of the banking resolution regime with the Constitution of the Portuguese Republic by thoroughly analysing several principles and rules enshrined in the Constitution, and by considering the case law from the Court of Justice of the European Union.

The Authors conclude that there is no substantive or statutory unconstitutionality and, in particular, that the decision in which the Banco de Portugal determined the resolution of Banco Espírito Santo, S.A. does not infringe the principle of proportionality.

CONSULTA

O Banco de Portugal (“BdP”), enquanto autoridade de resolução, determinou, através de Deliberação de 3 de agosto de 2014 (“Deliberação de Resolução”), a resolução do Banco Espírito Santo, SA (“BES”), na modalidade de transferência da sua atividade para um banco de transição (Novo Banco, SA), nos termos da alínea b) do artigo 145.º-C do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (“RGICSF”, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, alterado diversas vezes).

Foram suscitadas em vários processos judiciais instaurados contra a Deliberação de Resolução diferentes questões da inconstitucionalidade (material e orgânica) desse quadro legal no qual o BdP fundou a sua atuação.

¹ Professor Catedrático da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa.

² Professora Associada da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa.

Crê o Banco de Portugal que, em boa parte, estas questões de constitucionalidade são suscitadas em razão de uma incompreensão sobre o próprio instituto da resolução bancária, sendo pedido o nosso parecer:

- i) sobre os fundamentos que levaram o legislador (europeu e nacional) a consagrá-lo no ordenamento jurídico;
- ii) sobre os pressupostos de que, em concreto, depende a sua ativação;
- iii) sobre os seus mecanismos de ação;
- iv) sobre a amplitude dos poderes da Autoridade de Resolução e a justificação dessa amplitude;
- v) sobre, em particular, o poder de definição do perímetro de ativos e passivos transferidos para o banco de transição, quando seja esta a modalidade decidida pela Autoridade de Resolução;
- vi) sobre as garantias substantivas (nomeadamente indemnizatórias) e procedimentais que asseguram a posição jurídica de terceiros, nomeadamente acionistas e credores de uma instituição resolvida.

Para além destas questões gerais, é solicitado que nos pronunciemos também sobre os seguintes problemas concretos:

- a) O Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto, que alterou os artigos 145.º-B, 145.º-F, 145.º-H, 145.º-I, 153.º-M, 155.º e 211.º do RGICSF, padece de inconstitucionalidade orgânica por violação das alíneas b) e l) do artigo 165.º/1 da Constituição da República Portuguesa ("CRP")?
- b) Ao aditar o artigo 145.º-H/1 do RGICSF (norma que deverá ser lida à luz dos artigos 145.º-A e 145.º-B) sem ter supostamente densificado os critérios que devem presidir à seleção, pelo BdP, das responsabilidades que devam ou não ser transferidas na sequência da aplicação de uma medida de resolução, é o Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro inconstitucional por violar o princípio da reserva de lei parlamentar, por estar em causa legislação que incide sobre matéria de direitos fundamentais?
- c) O Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro, que alterou o RGICSF, padece de inconstitucionalidade orgânica (ou de ilegalidade qualificada), em especial no que diz respeito ao n.ºs 2 e 3 do artigo 145.º-H, por alegadamente exceder o âmbito de autorização legislativa presente na Lei n.º 58/2011, de 28 de novembro?
- d) A Lei n.º 58/2011 é inconstitucional por desrespeitar as exigências de densificação e de determinabilidade que devem estar presentes nas leis de autorização legislativa?
- e) Pelo facto de não prever um mecanismo indemnizatório para os acionistas na sequência da aplicação de uma medida de resolução, o RGICSF (ou, em especial, o artigo 145.º-I/4 do RGICSF, introduzido pelo Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro, e mantido pelo Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto) viola o disposto no artigo 62.º/2 da CRP? Mais amplamente, o facto de o valor das ações e obrigações passar a ter em conta apenas o universo dos ativos problemáticos quando antes incluía também os ativos transferidos para o banco de transição viola o direito de propriedade dos acionistas e credores?

- f) Ao conferir, no âmbito da resolução, o mesmo tratamento aos acionistas e credores subordinados que atribui aos responsáveis pela situação da instituição de crédito resolvida, o n.º 1 do artigo 145.º-H do RGICSF, é inconstitucional por violação do princípio da igualdade?
- g) Ao dispensar, no âmbito da resolução de uma instituição de crédito, um tratamento distinto aos interesses dos credores e aos dos acionistas do banco resolvido, o artigo 145.º-B do RGICSF, introduzido pelo Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto, é inconstitucional por violação do princípio da igualdade e por não ter o carácter geral e abstrato que devem assumir as leis restritivas de direitos, liberdades e garantias?
- h) Por não aplicar aos acionistas a cláusula de salvaguarda prevista para os credores na Diretiva n.º 2014/59/UE (cujo prazo de transposição para a legislação dos Estados-membros terminava a 31 de dezembro de 2014), e sujeitando aqueles a um regime comparativamente mais gravoso, o artigo 145.º-B do RGICSF — introduzido pelo Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto, esclarecendo e adaptando o disposto na correspondente versão do Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro — é inconstitucional por violar o princípio da proporcionalidade consagrado no artigo 18.º/2 da CRP?
- i) A deliberação do Banco de Portugal viola os princípios do Estado e Direito e da proteção da confiança por ser inesperada e por ser inexigível para os acionistas e credores anteciparem a suposta perda de valor dos seus ativos, nomeadamente por alegadamente o BdP ter previamente prestado garantias de solvabilidade da instituição?
- j) Por terem surgido na sequência de uma “repentina”, e apenas parcial, transposição da referida diretiva europeia — dando desse modo origem a um regime comparativamente mais gravoso para os acionistas do que para os credores —, os artigos 145.º-B, 145.º-F, 145.º-H, 145.º-I, 153.º-M, 155.º e 211.º do RGICSF, na versão do Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto, são inconstitucionais por violação dos princípios do Estado de Direito e da proteção da confiança?
- k) A Deliberação de Resolução é inconstitucional por violar o princípio da proporcionalidade, nas suas vertentes de adequação, necessidade e proporcionalidade em sentido estrito, por alegadamente o BdP poder e dever ter recorrido a uma medida de *intervenção corretiva* (em especial qualquer uma das medidas elencadas no artigo 141.º do RGICSF) menos danosa para o BES, bem como por serem alegadamente possíveis soluções de recapitalização privada ou pública?

PARECER

I FUNDAMENTOS E OPERAÇÃO DA RESOLUÇÃO BANCÁRIA

1 Enquadramento normativo da resolução bancária no ordenamento português

1.1 O Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro

O Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro, emitido ao abrigo da autorização conferida pela Lei n.º 58/2011, de 28 de novembro, visou — como se lê no Preâmbulo — reforçar os regimes de intervenção em situações de potencial ou efetivo desequilíbrio financeiro de instituições de crédito, antecipando-se ao enquadramento europeu da matéria, na linha do efetuado por outros Estados-Membros, como o Reino Unido, Alemanha, Holanda, Irlanda, Bélgica e Grécia. Com esse objetivo, substituiu o regime de saneamento que se encontrava previsto no título VIII do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, por uma nova disciplina legal caracterizada pela existência de três fases de intervenção distintas — intervenção corretiva, administração provisória e resolução — dependentes da gravidade do risco para o sistema financeiro.

Conforme se expõe no próprio preâmbulo, a fase de intervenção corretiva tem correspondência nas anteriores medidas de saneamento previstas no título VIII do RGICSF, ainda que o momento em que pode ser levada a cabo pelo Banco de Portugal seja antecipado. Já a fase de administração provisória corresponde a situações em que o equilíbrio financeiro ou a solvabilidade da instituição está em risco sério ou constitui uma ameaça para a estabilidade do sistema financeiro. Caracteriza-se pela possibilidade de o Banco de Portugal suspender o órgão de administração de uma instituição de crédito e nomear, na totalidade, os seus membros. Finalmente, a fase de resolução compreende a aplicação de dois tipos possíveis de medidas de último recurso destinadas a defender interesses essenciais como os da estabilidade financeira e o da continuidade de funcionamento dos sistemas de pagamento:

- i) A alienação total ou parcial da atividade de uma instituição de crédito a outra ou outras instituições a operar no mercado.
- ii) A transferência de ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais ou ativos sob gestão para um banco de transição criado para o efeito.

O artigo 145.º-A, sob a epígrafe “finalidade das medidas de resolução”, dispõe que “o Banco de Portugal pode aplicar, relativamente às instituições de crédito com sede em Portugal, as medidas previstas no presente capítulo, com o objetivo de prosseguir qualquer das seguintes finalidades: a) assegurar a continuidade da prestação dos serviços financeiros essenciais; b) acautelar o risco sistémico; c) salvaguardar os interesses dos contribuintes e do erário público; d) salvaguardar a confiança dos depositantes”.

Importante é a regra do artigo 145.º-B que estabelece, como princípio orientador da aplicação de medidas de resolução, a necessidade de assegurar que os acionistas e os credores assumem prioritariamente os prejuízos, de acordo com a respetiva hierarquia e em condições de igualdade dentro de cada classe de credores (sem prejuízo dos depósitos garantidos, cuja proteção se mantém). Naturalmente que as medidas de resolução são aplicadas caso não seja previsível que a instituição de crédito consiga, num prazo apropriado, executar as ações necessárias para regressar a condições adequadas de solidez e de cumprimento dos rácios prudenciais (artigo 145.º-C/2). De acordo com o n.º 4 do mesmo artigo, o recurso a medidas de resolução não depende da prévia aplicação de medidas de intervenção corretiva.

No que toca à transferência parcial ou total da atividade para bancos de transição rege o artigo 145.º-G/1 do RGICSF: o Banco de Portugal pode determinar a transferência, parcial ou total, de ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão de uma instituição de crédito para um ou mais bancos de transição para o efeito constituídos, com o objetivo de permitir a sua posterior alienação a outra instituição autorizada a desenvolver a atividade em causa. Nos termos do n.º 3, o banco de transição é uma instituição de crédito com a natureza jurídica de banco, cujo capital social é totalmente detido pelo Fundo de Resolução, criado para prestar apoio financeiro à aplicação de medidas de resolução adotadas pelo Banco de Portugal (artigo 153.º-C)³.

O património do banco de transição é composto pelos ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão selecionados pelo BdP (artigo 145.º-H/1 do RGICSF, na redação na versão do Decreto-Lei n.º 114-A/2014, à qual recorreremos ao longo deste Parecer, na ausência de outra referência), sendo que não podem estar em causa quaisquer obrigações contraídas pela instituição de crédito originária perante: a) os respetivos acionistas, membros dos órgãos de administração ou de fiscalização, revisores oficiais de contas ou sociedades de revisores oficiais de contas ou pessoas com estatuto semelhante noutras empresas que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a instituição; b) as pessoas ou entidades que tenham sido acionistas, exercido as funções ou prestado os serviços referidos na alínea anterior nos quatro anos anteriores à criação do banco de transição, e cuja ação ou omissão tenha estado na origem das dificuldades financeiras da instituição de crédito ou tenha contribuído para o agravamento de tal situação; c) os cônjuges, parentes ou afins em 1.º grau ou terceiros que atuem por conta das pessoas ou entidades referidas nas alíneas anteriores; d) os responsáveis por factos relacionados com a instituição de crédito, ou que deles tenham tirado benefício, diretamente ou por interposta pessoa, e que estejam na origem das dificuldades financeiras ou tenham contribuído, por ação ou omissão no âmbito das suas responsabilidades, para o agravamento de tal situação, no entender do Banco de Portugal. Em conformidade com o n.º 3, “não podem ainda ser transmitidos para o banco de transição os instrumentos utilizados no cômputo dos fundos próprios da instituição de crédito cujas condições tenham sido aprovadas pelo Banco de Portugal”.

1.2 A Lei de Autorização Legislativa: Lei n.º 58/2011, de 28 de novembro

A Lei n.º 58/2011, de 28 de novembro concedeu ao Governo autorização legislativa para estabelecer mecanismos de intervenção preventiva e corretiva, para criar uma fase de administração provisória e para definir os termos e a competência para a resolução e liquidação pré-judicial de instituições sujeitas à supervisão do Banco de Portugal, bem como para regular outros aspetos relacionados com o processo de liquidação destas.

³ Cf. também o Aviso do BdP n.º 12/2012, de 18 de outubro.

Alguns aspetos da lei autorizativa merecem ser assinalados, para efeitos de simplicidade da análise posterior. Assim:

- Nos termos do n.º 3 do artigo 1.º, o Governo fica autorizado a conferir competência ao Banco de Portugal para intervir em instituições sujeitas à sua supervisão, nomeadamente através da aplicação de medidas de intervenção preventiva, corretiva e de resolução, bem como da nomeação de uma administração provisória.
- As medidas são necessariamente provisórias (al. *a*)), têm carácter urgente e podem ser alternativas ou cumulativas (al. *b*)); devem ser necessárias e adequadas às exigências do caso e proporcionais à respetiva gravidade (al. *c*)); visam salvaguardar o risco sistémico, a confiança dos depositantes ou os interesses dos contribuintes e do erário público (al. *d*)).
- No âmbito da aplicação de qualquer medida de resolução, o Banco de Portugal procura assegurar que os acionistas e os credores das instituições assumem prioritariamente os prejuízos em causa, de acordo com a respetiva hierarquia, com exceção dos depósitos garantidos nos termos dos artigos 164.º e 166.º do RGICSF: o Governo fica autorizado a legislar nesse sentido, de acordo com o artigo 5.º/2.
- O Governo fica especificamente autorizado a determinar que, quando as instituições não cumpram ou estejam em risco de não cumprir os requisitos para a manutenção da autorização para o exercício da respetiva atividade, o Banco de Portugal pode aplicar como medidas de resolução: a) alienação parcial ou total da atividade a outra instituição autorizada a desenvolver a atividade em causa; b) transferência parcial ou total da atividade para um ou mais bancos de transição (artigo 5.º/3).
- Autoriza-se consequentemente o Governo a regular a transferência parcial ou total da atividade para um ou mais bancos de transição, a estabelecer o regime dos bancos de transição e a atribuir competência ao Banco de Portugal para definir as regras aplicáveis à criação e ao funcionamento dos bancos de transição (artigo 5.º/11).
- Nomeadamente, o Governo deve determinar que o Banco de Portugal pode determinar a transferência, parcial ou total, de ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão das instituições para um ou mais bancos de transição para o efeito constituídos, com o objetivo de permitir a sua posterior alienação a outras instituições autorizadas a desenvolver a atividade em causa (artigo 5.º/11, *a*)).

1.3 O Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto

O Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto, diploma não autorizado, veio alterar determinados aspetos do regime jurídico da resolução fixado pelo Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro, nomeadamente transpondo parcialmente a Diretiva n.º 2014/59/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio, que estabelece um enquadramento para a recuperação e a resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento. A transposição completa veio a ser levada a cabo mais tarde pela Lei n.º 23-A/2015, de 26 de março⁴, que, para efeitos do presente

⁴ A Diretiva previa como data limite para a transposição 31 de dezembro de 2014, com exceção da medida de recapitalização interna, cujo prazo era 1 de janeiro de 2016.

Parecer, não apresenta relevância⁵. As principais alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 114-A/2014 consistem concretamente:

- Na explícita consagração do princípio *no creditor worse off*, com origem, como veremos, na Diretiva: para salvaguardar os interesses dos credores afetados pela aplicação de medidas de resolução, estabelece-se que nenhum credor poderá assumir um prejuízo maior do que aquele que assumiria caso essa instituição tivesse entrado em liquidação: nos termos do artigo 145.º-B/1, c), “nenhum credor da instituição de crédito pode assumir um prejuízo maior do que aquele que assumiria caso essa instituição tivesse entrado em liquidação”.
- O artigo 145.º-B/2, a) e b) passa a esclarecer que os acionistas assumem em primeiro lugar as perdas e só depois os credores em condições equitativas, de acordo com a hierarquia de prioridade das várias classes de credores. Antes a redação era diversa mas o sentido equivalente: “na aplicação das medidas de resolução, procura assegurar-se que os accionistas e os credores da instituição de crédito assumem prioritariamente os prejuízos de instituição em causa, de acordo com a respectiva hierarquia e em condições de igualdade dentro de cada classe de créditos”.
- O artigo 145.º-B/3 determina que, caso se verifique, no encerramento da liquidação da instituição de crédito, que os credores cujos créditos não tenham sido transferidos assumiram um prejuízo superior ao montante estimado das perdas que sofreriam caso a instituição tivesse entrado em processo de liquidação em momento imediatamente anterior ao da aplicação da medida de resolução, têm os mesmos direitos a receber essa diferença do Fundo de Resolução. Trata-se, mais uma vez, de operacionalizar o princípio *no creditor worse off*.
- Para efeitos do cômputo dos prejuízos efetivos e potenciais, os artigos 145.º-F/6 e 145.º-H/4 determinam que os ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão devem ser objeto de uma avaliação, reportada ao momento da transferência, realizada por uma entidade independente designada pelo Banco de Portugal, em prazo a fixar por este, a expensas da instituição de crédito, devendo essa avaliação incluir também uma estimativa do nível de recuperação dos créditos de cada classe de credores, de acordo com a ordem de prioridade estabelecida na lei, num cenário de liquidação da instituição de crédito originária em momento imediatamente anterior ao da aplicação da medida de resolução.
- Finalmente, o artigo 145.º-H, passa a dispor, na alínea a), que não podem ser transferidos créditos dos “respetivos acionistas, cuja participação no momento da transferência seja igual ou superior a 2% do capital social, as pessoas ou entidades que nos dois anos anteriores à transferência tenham tido participação igual ou superior a 2% do capital social, os membros dos órgãos de administração ou de fiscalização, os revisores oficiais de contas ou sociedades de revisores oficiais de contas ou as pessoas com estatuto semelhante noutras empresas que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a instituição”. Assim, restringiu-se os créditos dos acionistas que não podem ser transferidos aos titulares de mais de 2% do capital social, ao mesmo tempo que se inclui os créditos dos anteriores acionistas nos dois anos precedentes. Salva-se, pois, os direitos dos pequenos investidores.

Sem prejuízo da análise mais detida que se impõe, bem se vê que as alterações do Decreto-Lei n.º 114-A/2014 visam clarificar o regime de resolução e, sobretudo, garantir uma cabal proteção dos credores, bem como introduzir um princípio de tutela dos pequenos investidores (com

⁵ Todas as artigos do RGICSF citados correspondem à redação do Decreto-lei n.º 114-A/2014, na falta de outra referência.

participações inferiores a 2%). Estes são, no fundo, equiparados a consumidores de produtos financeiros, merecedores de proteção por esse motivo, à semelhança dos depositantes.

1.4 A Deliberação de Resolução

Ao abrigo do regime de resolução bancária descrito (mais concretamente do artigo 145.º-G/3, do RGICSF), foi criado, pela deliberação do Banco de Portugal de 3 de agosto de 2014, o Novo Banco, S.A., com capital totalmente detido pelo Fundo de Resolução, e tendo como objeto a administração dos ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão transferidos do Banco Espírito Santo, S.A. para o Novo Banco, S.A., e o desenvolvimento das atividades transferidas, com o objetivo de permitir uma posterior alienação para outra ou outras instituições de crédito. A medida foi adotada na sequência de o BdP ter constatado que as perdas registadas pelo BES, S.A. alteravam substancialmente os respetivos rácios de capital, a nível individual e consolidado, colocando-os globalmente em níveis muito inferiores aos mínimos exigidos: 7% para os rácios Common Equity Tier 1 (CET1) e Tier 1 (T1) e 8% para o rácio total. Pode ler-se nos Considerandos da Deliberação a referência ao “grave incumprimento dos requisitos mínimos de fundos próprios do Banco Espírito Santo, SA, em base consolidada”, os quais não respeitavam os rácios mínimos de capital exigidos pelo Banco de Portugal, nos termos do artigo 94.º do RGICSF, do artigo 92.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junho e do Aviso do Banco de Portugal 6/2013. Tendo o BES, S.A. comunicado ao BdP a impossibilidade de promover uma solução de recapitalização do banco, nos termos e nos prazos solicitados, e considerando a grave insuficiência de liquidez, agravada pela suspensão do estatuto de contraparte do BES pelo BCE em 1 de agosto, o BdP considerou que se não fosse tomada com urgência a medida de resolução a instituição caminharía inevitavelmente para a suspensão de pagamentos e para a revogação da autorização, com a conseqüente entrada em processo de liquidação, o que representaria um enorme risco sistémico e uma séria ameaça para a estabilidade financeira, sobretudo tendo em conta o peso do BES e a sua qualificação como instituição de crédito significativa para efeitos de supervisão europeia. Por esse motivo, optou por implementar uma medida de resolução, com as finalidades enunciadas, recorrendo, em concreto, à referida criação do Novo Banco, S.A. Ora, é a validade desta medida de resolução que é contestada, como veremos, sem fundamento.

2 Enquadramento normativo no Direito da União Europeia

Vistos os traços gerais do regime português, importa delinear as características fundamentais do regime de resolução bancária decorrente da Diretiva n.º 2014/59/UE, de 15 de maio de 2014, que estabelece um enquadramento para a recuperação e a resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento, e do Regulamento (UE) n.º 806/2014, de 15 de julho de 2014, que estabelece regras e um procedimento uniformes para a resolução de instituições de crédito e de certas empresas de investimento no quadro de um Mecanismo Único de Resolução e de um Fundo Único de Resolução bancária.

A matéria da “Resolução” surge consagrada no Título IV da Diretiva n.º 2014/59/UE, do qual vale a pena reter, ainda que para já em termos introdutórios, um conjunto de princípios e regras fundamentais, bem expressos, aliás, nos Considerandos da Diretiva, que tornam claros os objetivos do novo regime de recuperação e resolução. Está em causa:

- i) Evitar a necessidade de os Estados-Membros salvarem as instituições bancárias utilizando o dinheiro dos contribuintes (Considerando 1). Mais concretamente: “evitar efeitos adversos sobre a estabilidade financeira, proteger as finanças públicas, limitando ao mínimo o recurso a apoios financeiros públicos extraordinários às instituições em situação de insolvência, e proteger os depositantes e investidores cobertos e os fundos e ativos dos clientes” (Considerando 45).
- ii) Garantir o controlo da instituição em situação de insolvência de forma que evite efetivamente maiores danos sistémicos com riscos para a confiança mútua entre os Estados-Membros e para a credibilidade do mercado interno (Considerando 3).
- iii) Providenciar uma intervenção suficientemente precoce e rápida nas instituições em situação precária ou de insolvência, de modo a minimizar o impacto da situação de insolvência de uma instituição sobre o sistema económico e financeiro (Considerando 5)⁶.
- iv) Assegurar o desencadeamento atempado da resolução, antes que a instituição chegue a uma situação de insolvência contabilística e antes que os seus capitais próprios sejam esgotados (Considerando 41).
- v) Evitar a liquidação ao abrigo dos processos normais de insolvência sempre que esta possa pôr em causa a estabilidade financeira, interromper a prestação de funções críticas e afetar a proteção dos depositantes (Considerando 45).
- vi) Procurar tanto quanto possível a utilização de fundos privados, v.g. através da alienação ou da fusão com um adquirente do setor privado, da redução do passivo da instituição ou da conversão da sua dívida em capitais próprios, a fim de proceder a uma recapitalização (Considerando 46).

Mais concretamente, dispõe o artigo 31.º/2 que constituem objetivos da resolução:

- i) Assegurar a continuidade das funções críticas;
- ii) Evitar efeitos negativos significativos na estabilidade financeira, nomeadamente obviando ao contágio, inclusive das infraestruturas de mercado, e mantendo a disciplina do mercado;
- iii) Defender as finanças públicas, limitando o recurso a apoios financeiros públicos extraordinários;
- iv) Proteger os depositantes abrangidos pela Diretiva 2014/49/UE e os investidores abrangidos pela Diretiva 97/9/CE;
- v) Proteger os fundos e ativos dos clientes.

A adoção de medidas de resolução depende, cumulativamente, nos termos do artigo 32.º, da:

- i) Prévia determinação pela autoridade competente de que uma instituição está em situação ou em risco de insolvência, de acordo com os critérios fixados no artigo 32.º/4;
- ii) Inexistência de qualquer perspectiva razoável de sucesso de uma ação alternativa do setor privado, tendo em conta os prazos e outras circunstâncias relevantes;

⁶ Como se pode ler no Considerando 4, “a crise financeira mostrou que os processos de insolvência aplicáveis às empresas em termos gerais poderão nem sempre ser os mais apropriados para as instituições, uma vez que nem sempre poderão garantir uma rapidez de intervenção suficiente, a continuidade das funções críticas das instituições e a preservação da estabilidade financeira” (Considerando 4).

- iii) Necessidade da resolução para a defesa do interesse público (cf. artigo 32.º), o que, nos termos do n.º 5, significa que a medida é necessária e proporcionada para atingir um ou mais dos objetivos da resolução, sendo que um processo de liquidação da instituição no quadro dos processos normais de insolvência não permitiria atingir da mesma maneira.

A adoção prévia de uma medida de intervenção precoce (artigo 27.º) não constitui uma condição para aplicar uma medida de resolução (artigo 32.º/3).

Já a aplicação, em si, das medidas de resolução rege-se pelos seguintes princípios fundamentais (artigo 34.º):

- i) Os acionistas são os primeiros a suportar perdas;
- ii) Os credores suportam perdas a seguir aos acionistas em conformidade com a ordem de prioridade dos créditos no quadro dos processos normais de insolvência, salvo disposição expressa em contrário;
- iii) Os membros do órgão de administração e da direção de topo da instituição são substituídos, salvo situações excecionais;
- iv) Os membros do órgão de administração e da direção de topo da instituição prestam toda a assistência necessária para atingir os objetivos da resolução;
- v) As pessoas singulares e coletivas respondem, nos termos do direito civil ou penal do estado-membro, pela sua atuação na situação de insolvência da instituição;
- vi) Os credores de uma mesma categoria são tratados de forma equitativa;
- vii) Nenhum credor deve suportar perdas mais elevadas do que as que teria suportado se a instituição tivesse sido liquidada ao abrigo dos processos normais de insolvência;
- viii) Os depósitos cobertos são inteiramente protegidos; e
- ix) A medida de resolução é tomada de acordo com as salvaguardas previstas na presente diretiva. Em especial, nos termos do artigo 73.º, a), os acionistas e os credores cujos créditos não tenham sido transferidos devem receber pelo menos o mesmo valor que teriam recebido se a instituição tivesse sido liquidada ao abrigo de processos normais de insolvência aquando da tomada da decisão de resolução. Para o efeito, deve existir uma avaliação por uma pessoa independente, o mais cedo possível depois de a medida ou medidas de resolução produzirem efeitos, devendo determinar o tratamento hipotético e efetivo dos acionistas e credores. Se tiverem sofrido prejuízos maiores do que teriam sofrido no cenário hipotético têm direito ao pagamento da diferença pelos mecanismos de financiamento da resolução (artigo 75.º).

Tal é, em síntese, o regime fixado pela Diretiva, no que toca aos pontos relevantes para a análise subsequente. Em relação, por seu lado, ao Regulamento n.º 806/2014, registe-se apenas, sinteticamente, que este vem prever o Mecanismo Único de Resolução (MUR), criando, para os Estados-Membros participantes, um poder centralizado de resolução, confiado ao Conselho Único de Resolução (CUR) e às autoridades nacionais de resolução, dando continuidade ao objetivo de harmonização no domínio da resolução iniciado pela Diretiva 2014/59/UE. O Mecanismo Único de Resolução é composto, além do CUR, por um fundo comum de resolução, financiado pelo setor bancário, que visa financiar a reestruturação de entidades em perigo. Lembre-se que o MUR constitui um dos pilares essenciais da União Bancária, ao lado do Mecanismo Único de Supervisão (MUS), que atribui ao BCE o mandato adicional de supervisionar todos os bancos “significativos”.

3 Fundamentos da consagração da resolução bancária no ordenamento jurídico nacional e europeu

O regime de resolução bancária atualmente vigente representou uma modificação de largo alcance no panorama das regras nacionais que lidam com a insolvência e dificuldades das instituições bancárias. Lembre-se que, entre nós, até 1992 vigorava um regime específico de liquidação das instituições de crédito (aprovado pelo Decreto-Lei n.º 30:689, de 27 de agosto de 1940), mas não existiam quaisquer regras especiais de saneamento e recuperação, as quais só após a publicação do Livro Branco sobre o Sistema Financeiro vieram a ser instituídas no RGIC. Já a liquidação permaneceu regulada no mesmo diploma de 1940, até ao Decreto-Lei n.º 199/2006, enquanto o RGIC continuou a conter a regulamentação das medidas de saneamento e liquidação⁷. Com o Decreto-Lei n.º 31-A/2012 o Título VIII, onde anteriormente estas medidas se continham, passou a prever a nova disciplina legal das diversas medidas de intervenção corretiva, administração provisória e resolução.

As medidas de resolução — como se compreende feita a exposição anterior — surgem, nos diversos ordenamentos jurídicos, com a preocupação primeira (e reativa perante diversas intervenções públicas antecedentes) de evitar que os custos da insolvência de uma instituição de crédito sejam suportados em primeira linha pelos orçamentos nacionais e, portanto, pelos contribuintes. Procura-se internalizar — ao invés de externalizar — os custos da falência do banco, obstando-se ao *bail-out* estadual, e fazendo recair os custos sobre aqueles que, num cenário de insolvência, sofreriam as perdas.

Assim, o regime da resolução assenta na ideia básica de que, quando a liquidação tenha consequências sistémicas tão gravosas que deva procurar-se mecanismo de resolução alternativo, os custos dessa solução não devem ser suportados pelo Estado mas sim por aqueles que — pelas condições próprias dos instrumentos financeiros de que são titulares (v.g. ações, créditos subordinados) — absorveriam as perdas na hipótese de liquidação. Ou seja, a ideia central é de expansão dessa capacidade de absorção das perdas, inerente ao tipo de ativo considerado, de maneira a cobrir o cenário em que a liquidação não ocorre em virtude da medida de intervenção levada a cabo pela autoridade de resolução. As instituições sistemicamente importantes devem ter na sua estrutura dívida não garantida ou subordinada suficiente para que numa situação de insolvência seja possível absorver as perdas sem prejudicar os depósitos e outros créditos⁸.

A justiça de princípio da solução fica clara: faz-se recair a perda do investimento sobre quem assumiu *prima facie* esse risco (os acionistas e os credores subordinados):

- i) No caso dos primeiros, a limitação da responsabilidade própria da sociedade anónima permite que pelas dívidas sociais responda apenas o património social (respondendo os acionistas, mesmo internamente, apenas pelas suas entradas, quando se trate de aquisição originária) mas já implica que, em caso de liquidação, os acionistas percam, em princípio, o

⁷ Cf. sobre o anterior regime da insolvência de instituições de crédito, v.g., Armindo Saraiva Matias, Saneamento e liquidação de instituições de crédito. Novas perspectivas do direito comunitário, ROA a.61, n.1(Jan. 2001), 279-348.

⁸ Jeffrey N. Gordon/Wolf-Georg Ringe, Bank resolution in the European Banking Union: A Transatlantic Perspective on What it Would Take (August 20, 2014). Columbia Law Review, Forthcoming; Columbia Law and Economics Working Paper No. 465; Oxford Legal Studies Research Paper No. 18/2014. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2361347>, 2.

seu investimento: tal é consequência do estatuto de sócio, assumido *in totum* com a aquisição ou subscrição da participação.

- ii) No caso dos credores subordinados, a subordinação que aceitaram — com a contrapartida pecuniária correspondente — traduz-se precisamente no risco de não reembolso do crédito, atendendo a que consentem ser os últimos a ser pagos num cenário de insolvência. Nestes termos, a única modificação que ocorre é a substituição de tal cenário insolvencial pela adoção de medidas de resolução, fazendo recair os riscos de não reembolso sobre quem os assumiu.

Já se tem dito, à luz da observância da ordem de preferência insolvencial, que o *bail-in* (*lato sensu*⁹, por oposição a *bail-out*) é justificável ainda nos quadros tradicionais. Tratar-se-ia de dar continuidade “aos entendimentos básicos da insolvência de sociedades e à sua orientação para a proteção dos direitos privados e interesses”¹⁰, pois visa-se maximizar o património do banco para conter perdas dos depositantes. Seria possível uma justificação primeira puramente técnica, tendo em conta especificidades das instituições bancárias e as soluções procedimentais distintas necessárias¹¹, mas é certo que está em causa mais do que isso.

A fisionomia essencial do regime é, pois, claramente a de evitar que o erário público seja atingido através de medidas de *bail-out* quando seja possível evitar os riscos sistémicos através de mecanismos alternativos que façam recair os custos sobre quem os deve assumir. Estes afetam as perdas aos acionistas e credores subordinados, impedindo a externalização dos custos para os contribuintes, com uma finalidade dupla: proteção dos interesses fiscais e restauração da disciplina do mercado.

Quanto a este último aspeto, tem-se apontado, com razão, que assim se evita o risco moral decorrente de os sucessivos *bail-outs* criarem nos agentes a convicção de que, em caso de insolvência material ou iminente, ocorrerá uma intervenção pública, o que incentiva comportamentos de maior risco e/ou de menor vigilância da instituição¹². Mais: quando os acionistas esperem que o Estado será “forçado” a prestar apoio ao banco em situação difícil para assegurar a estabilidade sistémica ou, mais simplesmente, por razões políticas, podem obstar a planos de reorganização e outras medidas, procurando obter rendas dos poderes públicos¹³. Daí que se aluda ao objetivo de restauração da disciplina do mercado.

Como escreve Eilís Ferran¹⁴, no contexto inglês, “existem alguns cétricos mas, globalmente, a necessidade de resolução é geralmente aceite”. O que bem se compreende, uma vez que a distribuição dos encargos é feita em função de critérios claros de justiça, que têm em conta as condições ínsitas nos instrumentos financeiros. Transfere-se os custos dos contribuintes em geral para quem assumiu o risco de, em caso de insolvência, não recuperar o investimento. Se a

⁹ Incluindo não só as medidas de anulação de dívida ou de conversão em capital mas também hipóteses como as que presentemente analisamos.

¹⁰ Christos Hadjiemmanuil, Bank stakeholders' mandatory contribution to resolution financing, rinciple and Ambiguities of Bail-In (December 20, 2015). ECB Legal Conference 2015: From Monetary Union to Banking Union, on the Way to Capital Markets Union, New Opportunities for European Integration (Frankfurt am Main: European Central Bank, December 2015), 225-248. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2733063>.

¹¹ Cf. Hadjiemmanuil, Bank stakeholders' cit.

¹² Sobre os efeitos do bail-out, cf., v.g., Hendrik Hakenes/Isabel Schabel, Banks without parachutes — competitive effects of government bail-out policies, Competitive Effects of Government Bail-out Policies (November 2004). MPI Collective Goods Research Paper No. 2004/12. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=600901>.

¹³ Cf. Christos Hadjiemmanuil, Bank resolution financing in the Banking Union (March 25, 2015). LSE Legal Studies Working Paper No. 6/2015. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2575372>, 9.

¹⁴ European Banking Union: imperfect but it can work (April 17, 2014). University of Cambridge Faculty of Law Research Paper No. 30/2014. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2426247>.

liquidação não ocorre tal é fruto, apenas, da própria intervenção pública: assim os acionistas e credores que são chamados a suportar as perdas sempre o seriam no âmbito da resolução. Por isso se diz que um “banco resolúvel é um banco que é ‘safe to fail’¹⁵: (com algum exagero) pode falir e ser resolvido sem custos para os contribuintes e sem perturbações significativas nos mercados financeiros. Está em causa um conceito de *self-insurance* por confronto com o *state insurance*¹⁶.

A solução não é original. Nos Estados Unidos, ela tem longa tradição. Uma primeira geração de procedimentos especiais de resolução para empresas financeiras, essencialmente baseados no *FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) Receivership Regime*¹⁷, previa um *waiver* dos direitos dos credores tendo em vista a rápida conclusão do processo de resolução. Os ativos “bons” e os direitos dos depositantes são transferidos literalmente de um dia para o outro, ficando os ativos “maus” na entidade em crise, sendo liquidados gradualmente de forma a não provocar um choque na economia. O mecanismo surgia como corolário do esquema de proteção dos depositantes(-consumidores)¹⁸. Outra modalidade então já prevista era a criação de um banco de transição (*bridge bank*) para permitir que a venda não fosse feita imediatamente. Surgiu depois uma segunda geração de mecanismos de resolução, correspondente ao *bail-in* em sentido estrito (anulação de direitos dos credores, conversão em *equity*) que evita a necessidade de financiamento público. Também nesta segunda fase passou a prever-se a elaboração de planos de resolução (os já mencionados *living wills*) estabelecendo os termos da continuação do negócio num cenário de resolução.

A matéria da resolução veio a ser regulada no Dodd Frank Act (sec. 204), que estabeleceu o *Orderly Liquidation Fund* (OLF) com o objetivo de fornecer fundos às instituições que tenham entrado em OLA (*Orderly Liquidation Authority*), por decisão da Federal Reserve e do FDIC. Na sec. 204(a) (1) do DFA prevê-se que os credores e acionistas suportem todas as perdas destas instituições, na linha da afirmação preambular do objetivo de “proteger o contribuinte americano pondo fim aos bailouts”. Para o efeito, o Título II do Dodd-Frank Act atribuiu ao FDIC novos poderes de resolução.

Na Europa, compreensivelmente, foi só mais tarde que se enveredou pela previsão de mecanismos de resolução análogos aos norte-americanos, na sequência da crise que com gravidade a atingiu. Se é certo que a instituição de esquemas deste tipo foi procurada pelo legislador europeu, em diversos casos (como o português) os legisladores nacionais anteciparam, como vimos, a adoção de um instrumento vinculativo a nível da União. De resto, numa primeira fase, as instituições europeias desempenharam um papel secundário, sobretudo através da revisão dos *bail-outs* à luz das regras sobre auxílios estatais. Paralelamente, nos diversos Estados-Membros, as autoridades foram-se deslocando lentamente do *bail-out* para a resolução.

Após um conjunto de intervenções estatais tendentes a salvar bancos, com custos significativos, foi o Reino Unido o primeiro a introduzir um esquema formal de resolução. Inicialmente adotou legislação de emergência [*Banking (Special Provisions) Act 2008*], vindo mais tarde, através do Banking Act 2009, a regular em termos permanentes o tema, atribuindo ao Banco de Inglaterra (e não ao *Treasury*) a autoridade para conduzir os processos de resolução. Muitos dos instrumentos

¹⁵ Thomas F. Huertas, A resolvable bank (February 7, 2015). Chapter in Making Failure Feasible: How Bankruptcy Reform Can End Too Big to Fail, edited by Ken Scott and John Taylor (Stanford University Press, 2015) Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2571176>, 1.

¹⁶ Jeffrey N. Gordon/Wolf-Georg Ringe, Bank resolution cit., 2.

¹⁷ Federal Deposit Insurance Act (US) 1950, § 11, 12 USC § 1821.

¹⁸ Cf. John Armour, Making bank resolution credible (February 11, 2014). Oxford Handbook of Financial Regulation (OUP 2014) (eds. Elis Ferran, Niamh Moloney and Jennifer Payne), European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 244/2014. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2393998>.

previstos são semelhantes aos poderes do US FDIC e foram inspirados no FDIC Improvement Act (FDICIA) de 1991¹⁹.

Diversos outros Estados europeus introduziram medidas semelhantes. Na Alemanha, por exemplo, a mudança de paradigma na matéria ocorreu com a *Gesetz sur Restrukturierung und geordneten Abwicklung von Kreditinstituten, zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute und zur Verlängerung der Verjährungsfrist der aktienrechtlichen Organhaftung (Restrukturierungsgesetz)*. Entre outros aspetos, atribui-se à autoridade de resolução poderes para transferir os ativos de um banco e criar um banco de transição, sendo igualmente estabelecido um fundo de reestruturação e um procedimento de recuperação e reorganização dos bancos em duas fases.

Em suma, podemos afirmar que, em geral, se verificou na Europa uma passagem, no pós-crise, do *bail-out* para outras soluções, assim se quebrando a ligação entre os governos soberanos e os bancos (*“break the link between sovereigns and banks”*)²⁰.

4 Pressupostos da ativação da resolução

Sistematizando os diversos elementos até aqui colhidos, é possível apontar um conjunto de pressupostos de ativação dos mecanismos de resolução.

Em primeiro lugar, exige-se a verificação de uma situação em que a instituição não cumpra ou esteja em risco de não cumprir os requisitos para a manutenção da autorização para o exercício da respetiva atividade (artigo 145.º-C/1). Presume-se esse incumprimento sempre que os seus ativos se tornem inferiores às obrigações (critério do balanço) ou sempre que estiver impossibilitada de cumprir as obrigações (critério do fluxo de caixa)²¹.

Em segundo lugar, reclama-se que a gravidade da situação torne não previsível que a instituição de crédito consiga, num prazo apropriado, executar as ações necessárias para regressar a condições adequadas de solidez e de cumprimento dos rácios prudenciais (artigo 145.º-C/2). Não obstante, de acordo com o n.º 4 do mesmo artigo, a aplicação de medidas de resolução não depende da prévia aplicação de medidas de intervenção corretiva.

Lembre-se, a este respeito, que se encontram previstas três modalidades distintas de intervenção da autoridade de resolução, com vista a garantir a adequação da medida à situação da instituição de crédito: (i) a intervenção corretiva; (ii) a administração provisória; (iii) a resolução. Naturalmente que o primeiro nível de atuação perante bancos em dificuldade é a prevenção e só depois o da intervenção tendente a superar situações suscetíveis de pôr em risco a respetiva atividade ou assegurar a liquidação célere e ordenada ou a reorganização²². As medidas preparatórias e preventivas procuram que os problemas sejam detetados e resolvidos numa fase inicial, surgindo medidas de reforço da supervisão, a preparação de planos de resolução que surgem como *living wills*, a possibilidade de intervenção a título meramente preventivo e preparatório. A intervenção corretiva — *early intervention* — reporta-se a situações de incumprimento ou risco de

¹⁹ Cf. Jeffrey N. Gordon/Wolf-Georg Ringe, *Bank resolution cit.*, 21 ss.

²⁰ Jeffrey N. Gordon/Wolf-Georg Ringe, *Bank resolution cit.*, 28.

²¹ Cf. artigo 145.º-C.

²² Cf. Mariana Duarte Silva, *Os novos regimes de intervenção e liquidação aplicáveis às instituições de crédito*, em Paulo Câmara/Manuel Magalhães (orgs.), *O novo direito bancário*, Coimbra, 2012, 373-437.

incumprimento de requisitos de operação, impedindo-se o seu agravamento e visando assegurar a possibilidade de recuperação. As medidas a tanto tendentes, previstas no artigo 141.º do RGICSF, consistem na imposição ou proibição de determinadas condutas à instituição de crédito, mantendo-se o património intacto e continuando, em princípio, a administração em funções. O BdP obtém, pois, poderes para intervir direta ou indiretamente na gestão da instituição através das diversas medidas previstas no artigo 141.º do RGICSF (artigo 27.º da Diretiva), incluindo medidas preparatórias de uma medida de resolução.

Na escolha entre estas medidas, o BdP não se depara qualquer ordem de precedência, podendo optar por aquela que considere mais adequada e proporcional, naturalmente desde que os seus pressupostos específicos se encontrem reunidos e devendo ter em conta o risco e grau de incumprimento das disposições legais e regulamentares²³.

Em terceiro lugar, a adoção de medidas de resolução só é possível se os riscos para a estabilidade financeira do sistema impedirem a opção pela liquidação, que se assume como a solução-regra, face à qual qualquer desvio é excecional e tem de ser devidamente fundamentado. Com efeito, a primeira resposta perante uma situação em que a insolvência se materializou ou está em risco de se materializar é a liquidação. A resolução tem, face a esta, carácter excecional, sendo reclamada pela estabilidade financeira: como princípio, o banco insolvente deve ser liquidado. A resolução surge como alternativa com vista a evitar o contágio sistémico e, simultaneamente, a sobrecarga dos contribuintes. Não são, na realidade, raras as situações em que a liquidação afeta gravemente a estabilidade do sistema financeiro e a economia real, razão por que bem se pode dizer que a insolvência, no domínio bancário, conduz muitas vezes à liquidação desordenada (*disorderly liquidation*)²⁴.

Finalmente, as medidas a adotar devem, naturalmente, ser necessárias, adequadas e proporcionais à gravidade da situação.

5 Mecanismos de ação

O RGICSF, na versão do Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto, previa como mecanismos de resolução:

- i) a alienação total ou parcial da atividade de uma instituição de crédito;
- ii) a transferência dos ativos e passivos para um banco de transição (associada à separação de ativos).

Já na Diretiva, são especificados quatro mecanismos de resolução:

- i) venda do banco (sem necessidade de consentimento dos acionistas ou outros requisitos procedimentais porventura aplicáveis),
- ii) criação de um banco de transição (que permite a venda num momento em que as condições serão mais favoráveis).

²³ Cf. v.g. André Figueiredo, Governo das instituições de crédito em desequilíbrio financeiro e intervenção precoce do Banco de Portugal, em A governação de bancos nos sistemas jurídicos lusófonos, Coimbra, 2016, 249-270 (250).

²⁴ Cf. v.g. Jeffrey N. Gordon/Wolf-Georg Ringe, Bank resolution cit., 11.

- iii) separação de ativos (permite a divisão dos ativos problemáticos para que sejam autonomamente geridos)
- iv) *bail-in* (envolve poderes para anular a dívida, convertê-la em capital e mudar condições dos instrumentos de dívida, numa espécie de *debt.-equity swap* incluindo uma redução e um aumento de capital²⁵).

No que toca ao último mecanismo apontado, entre nós foi apenas a Lei n.º 23-A/2015, de 26 de março, entrada em vigor a 31 de março de 2015, que passou a prever o poder do BdP para a redução do capital social por amortização ou por redução do valor nominal das ações, para a supressão do valor nominal das ações, a redução do valor nominal dos créditos elegíveis para fundos próprios e o aumento do capital por conversão dos créditos em ações.

A opção concreta por um ou outro mecanismo é da responsabilidade da autoridade de resolução, que deve adequar a sua escolha às condições do caso e acautelar o caráter necessário e proporcional da medida.

6 Da amplitude dos poderes da autoridade de resolução e sua justificação

A resolução implica, para ser eficaz, a concessão à autoridade de resolução de poderes suficientes para conduzir com flexibilidade o procedimento correspondente, balizando sempre a sua atuação por princípios legais e constitucionais. Nos termos do regime descrito, vigente entre nós (tal como na Diretiva), é o BdP (a autoridade de resolução) que (i) decide a modalidade de medida a adotar, nomeadamente se opta pela resolução ou por solução alternativa e (ii) dentro dos mecanismos possíveis de resolução, escolhe aquele que é mais adequado ao caso concreto. Todo o processo está, pois, concentrado nas mãos desta entidade, sem prejuízo das limitações legais injuntivas que podem e devem existir, como veremos. É o caso, que de seguida ponderamos, da definição legal de um universo de ativos que não podem ser transferidos para o banco de transição, no caso de adoção deste tipo medida. Ponto essencial é que a delimitação dos ativos se reja, como sucede, por princípios claros e, em geral, que o BdP conforme a sua atuação em função dos princípios e objetivos fundamentais da resolução, atrás já enunciados e para onde remetemos.

A propósito dos poderes da autoridade de resolução, retenha-se, antes de mais, os princípios apontados pelo Comité de Basileia²⁶ para lidar *ex post* com “bancos fragilizados”: celeridade, eficiência de custos, flexibilidade, consistência, minimização do risco moral, transparência e cooperação. A flexibilidade significa, precisamente, que “os regimes de intervenção corretiva e resolução deverão garantir uma certa margem de discricionariedade ao supervisor, particularmente no que diz respeito à escolha e *timings* das medidas a aplicar, em função das circunstâncias concretas em que a instituição falha”²⁷.

Tal implica que devem existir poderes fortes da autoridade de resolução: como já houve quem dissesse a propósito da questão a nível europeu (e, em especial, do CUR) e do norte-americano FDIC, mas em termos transponíveis para o panorama nacional: “como se pode aprender do FDIC,

²⁵ Christoph Thole, Bank crisis (July 22, 2014). Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2469807>, 14.

²⁶ Supervisory guidelines on dealing with weak banks, <http://www.bis.org/publ/bcb88.pdf>, 6 ss.

²⁷ Mariana Duarte Silva, Os novos regimes cit., 388 e 389.

quando a autoridade de resolução é confrontada com a falência de um banco, deve ter o poder de utilizar ferramentas fortes e credíveis, como considere necessário, com vista a atingir o objetivo de resolver o banco sem causar perturbações económicas graves”.

É, pois, da essência do mecanismo resolutivo uma vasta amplitude dos poderes da entidade de resolução: por isso, não se estranha que já se tenha escrito que “não é, portanto, um exagero descrever os poderes da entidade de resolução como sendo ‘quase ditatoriais’”²⁸, frisando a importância de as mesmas terem acesso a todas as faculdades de que carecem para atuarem de forma eficaz.

Muito importante a este respeito é recordar, aliás, a sentença do Tribunal Europeu dos Direitos do Homem (TEDH)²⁹ proferida num caso em que um grupo de antigos acionista da *Northern Rock* contestou a aquisição compulsiva das suas ações pelo governo inglês em fevereiro de 2008 ao abrigo do *Banking (Special Provisions) Act 2009*. Argumentavam que havia sido violada a convenção dos direitos do homem em virtude de não terem recebido uma compensação adequada. As suas ações tinham sido avaliadas tendo em conta o valor que teriam se não tivesse havido apoio estatal, considerando que sem a intervenção do *Bank of England* a instituição teria sido liquidada. No plano interno, o *Court of Appeal* rejeitou a pretensão dos acionistas³⁰, que recorreram para o TEDH, que também a considerou improcedente, determinando que na área sensível da estabilidade do sistema bancário, as autoridades nacionais têm uma “maior margem de apreciação” no que toca à proporcionalidade das medidas de reestruturação, justificando as derrogações dos direitos dos acionistas com base no “interesse público” em diversas ocasiões.

7 A constituição de instituição de transição e o poder de definição do perímetro de ativos e passivos transferidos

Já sublinhámos o papel que a criação de um banco de transição pode assumir na resolução da instituição de crédito. Não é agora necessário retomar a análise anterior, limitando-nos a enfatizar que a solução “*banco-bom banco-mau*” tem diversas vantagens por confronto com outros métodos alternativos, sendo os mais importantes a minimização do risco moral e dos custos de resolução, preservando a continuidade dos serviços bancários³¹.

O esquema legal assenta, como vimos, na atribuição ao BdP do poder de decidir a criação de um banco de transição bem como, dentro de determinados limites, de definir o perímetro dos ativos e passivos transferidos. Entre as restrições vigentes, conta-se a previsão de um conjunto de ativos cuja transferência se encontra vedada (artigo 145.º-H/1), nos termos previamente apontados.

A *ratio* pública da impossibilidade de transferência dos ativos é clara mas não unitária, reconduzindo-se, em certos casos, a um intuito de não beneficiar os sujeitos responsáveis pela situação da instituição (finalidade sancionatória) e, noutros, a um objetivo de justa partilha de encargos, de acordo com princípios comuns ao direito insolvencial.

²⁸ Eilís Frrran, *European Banking Union cit.*, 13.

²⁹ *Grainger v. UK*, application 10 July 2012 (Application No 34940/10).

³⁰ *R. (on the application of SEM Global Master Fund LP) V. Treasury Commissioners* [2009] EWCA Civ 788.

³¹ Cf. The World Bank, *Practical guidelines for effective bank resolution*, 22.

Assim, as alíneas *b)*, *c)* [esta última indiretamente, em virtude da imputação implícita aos sujeitos mencionados na alínea *b)*] e *d)* do artigo 145.º-H/1 visam evitar que aquele que teve responsabilidade na situação da instituição (bem como sujeitos a ele ligados) beneficie da adoção de medidas de resolução, vendo os seus créditos transferidos para uma instituição de transição e assim salvaguardados. A parte final da alínea *a)* explica-se, por seu lado, não propriamente por razões sancionatórias, mas pela ligação especial entre os sujeitos e a sociedade (lembre-se que a ligação especial é fundamento, no CIRE, para a subordinação de créditos). Já a proibição da transferência das obrigações contraídas pela instituição de crédito originária perante os respetivos acionistas (com participação superior a 2%) — artigo 145.º-H/1, *a)*, 1.ª parte — tem uma *ratio* bem distinta e comum à previsão do n.º 3, segundo a qual “não podem ainda ser transmitidos para o banco de transição os instrumentos utilizados no cômputo dos fundos próprios da instituição de crédito cujas condições tenham sido aprovadas pelo Banco de Portugal”. Está em jogo, conforme vimos, fazer recair os encargos sobre os titulares de instrumentos que comportam esse risco, o qual foi por si voluntariamente assumido. Quer as ações quer os demais instrumentos computados como fundos próprios implicam precisamente o pagamento meramente residual, que, em situações de insolvência e análogas, se traduzirá na realidade no não reembolso.

Nessa medida, a lei limita-se — como melhor veremos — a deslocar a capacidade de absorção das perdas para um momento em que apenas a intervenção da autoridade de resolução afasta a liquidação através da criação de um banco de transição. Aliás, o Comité de Basileia de Supervisão Bancária há muito que defendia uma alteração da capacidade de absorção de perdas dos instrumentos de capitais próprios: estes absorviam as perdas sempre que o banco entrasse em liquidação ou insolvência mas apenas nessa eventualidade³², em prejuízo do erário público e em benefício dos sujeitos que haviam precisamente assumido o risco das perdas, por terem aceite serem credores meramente residuais. Bem se vê, pois, a justiça da solução injuntivamente estabelecida, consistente em os acionistas absorverem primeiramente as perdas, seguidos dos titulares de dívida subordinada, em conformidade, aliás, com os princípios gerais do regime de resolução (europeu e nacional).

Em determinados casos, outros valores ganham preponderância, levando a estabelecer exceções aos princípios gerais assim enunciados, mas sempre em termos que encontram igualmente clara justificação. É o que sucede com a tutela dos pequenos investidores-consumidores tida em vista pela restrição da proibição de transferência no caso de acionistas com participações superiores a 2%. Como já houve quem escrevesse, “a capacidade de absorção das perdas dos acionistas não é sem limites e devem ser tomadas cautelas para evitar que exista meramente um desvio dos custos da falência bancária dos contribuintes para outros investidores vulneráveis e pensionistas”³³. Em múltiplos pontos da legislação nacional relativa a sociedades de capital aberto ao investimento público, a fronteira abaixo da qual o titular de ações é considerado um pequeno acionista é fixada precisamente nos 2% (*v.g.*, em matéria de convocação da assembleia, introdução de pontos na ordem do dia, entre outros), sendo a solução estabelecida no RGICSF sistematicamente coerente. Adiante desenvolvemos este aspeto. Para já aponte-se apenas que o acionista cuja percentagem de capital na sociedade é inferior a 2% é um mero investidor (mais do que um acionista-empresário) assimilando-se materialmente ao consumidor e carecendo, até certo ponto, de

³² Cf. BCBS, Proposal to ensure the loss absorvency of regulatory capital at the point of non-viability (agosto 2010), www.bis.org. Cf. *v.g.* Bart P.M. Joosen, Regulatory capital requirements and bail in mechanisms, (March 29, 2015). Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2586682> 16 ss.

³³ Valia SG Babis, Bank recovery and resolution: what about shareholder rights? (September 6, 2012). University of Cambridge Faculty of Law Research Paper No. 23/2012. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2144753>, 12.

proteção análoga ao depositante. Em suma, são preocupações extra-societárias que estão em jogo quando se trata da restrição dos ativos insuscetíveis de serem transferidos.

Assim, a delimitação do universo dos bens não transferíveis rege-se por princípios claros (ainda que não unitários) e conformes com os objetivos globais subjacentes aos mecanismos de resolução, justificando-se, por isso, a sua consagração legal imperativa. O que não pode seguramente é ver-se na proibição de transmissão para o banco de transição uma genérica intenção sancionatória, a qual só em determinadas previsões se encontra presente, nos termos apontados. Aliás, também não há fundamentos para afirmar que a Diretiva prevê o mecanismo de *bail-in* num contexto de penalização dos credores e não como mecanismo de partilha dos encargos³⁴, o qual sempre foi, aliás, o conceito tido em vista pelo legislador europeu³⁵⁻³⁶. Pelo contrário, trata-se, também aí, da internalização dos custos por quem os deve suportar tendo em conta o curso normal de absorção das perdas e, portanto, a graduação aplicável em situação de insolvência³⁷: falta, em absoluto, um cariz sancionatório, o qual só o desconhecimento do substrato económico-societário em jogo permitiria afirmar.

8 As garantias substantivas (nomeadamente indemnizatórias) e procedimentais que asseguram a posição jurídica de terceiros (v.g. acionistas e credores)

Para além das garantias já envolvidas na própria restritividade dos pressupostos da adoção de medidas de resolução, já apontámos um conjunto de previsões tendentes a assegurar a posição daqueles cujos créditos não são transferidos para a instituição de transição. É possível distinguir, a este respeito, as garantias substantivas e as garantias procedimentais.

Quanto às primeiras, vigora, antes de mais, o princípio *no creditor worse off* (NCWO): nos termos do artigo 145.º-B/1, c), “nenhum credor da instituição de crédito pode assumir um prejuízo maior do que aquele que assumiria caso essa instituição tivesse entrado em liquidação”. Adiante (ponto 3.10) veremos que a restrição da salvaguarda em causa aos credores, não abrangendo os acionistas, se prende com a diferença natural da posição dos acionistas, que torna desnecessária e meramente formal a respetiva consagração quanto a estes, atendendo a que a resolução não os deixará em pior posição do que estariam caso ocorresse a liquidação da instituição.

O princípio NCWO é operacionalizado em concreto por um conjunto de regras da máxima importância, que referimos atrás e que preveem o seu direito a uma compensação caso o prejuízo sofrido pelos sujeitos em causa seja superior (artigo 145.º-B/3). Para efeitos do cálculo em causa,

³⁴ Netherlands Association for Comparative and International Insolvency Law, *Bail in mechanisms in the bank recovery and resolution directive*, (October 19, 2014). Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2511886>.

³⁵ Cf. Bart P.M. Joosen, *Regulatory capital cit.*, 44.

³⁶ Sublinhando a natureza das normas da Diretiva como normas de repartição de encargos, cf. v.g. Hadjiemmanuil, *Bank resolution cit.*; cf. também ECB Legal Conference 2015, *From Monetary Union to Banking Union, on the way to Capital Market Union. New opportunities for European Integration*, disponível em <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/frommonetaryuniontobankingunion201512.en.pdf>, 214.

³⁷ Cf. Christos Hadjiemmanuil, *Bank stakeholders' cit.*, 13.

prevê-se, nos artigos 145.º-F/6 e 145.º-H/4, a necessidade de uma avaliação dos ativos por uma entidade independente, a qual deverá conter igualmente uma estimativa do nível de recuperação dos créditos de cada classe de credores, de acordo com a ordem de prioridade estabelecida na lei, num cenário de liquidação da instituição de crédito originária em momento imediatamente anterior ao da aplicação da medida de resolução³⁸. Na Diretiva, pode ler-se no Considerando 89: “importa assegurar que as avaliações económicas complexas realizadas pelas autoridades nacionais de resolução nesse contexto sejam utilizadas pelos tribunais nacionais como base para o exame das medidas de gestão de crises em causa. Todavia, a natureza complexa destas avaliações não deverá impedir os tribunais nacionais de analisar se os dados em que a autoridade de resolução se baseia são factualmente rigorosos, fiáveis e coerentes, se incluem todas as informações relevantes que deverão ser tidas em conta para avaliar uma situação complexa e se podem fundamentar as conclusões tiradas a partir deles”.

Uma salvaguarda adicional é a possibilidade de contestar judicialmente a medida de resolução. Em conformidade com o Considerando 88 da Diretiva, “de acordo com o artigo 47.º da Carta [Europeia dos Direitos do Homem], as partes em questão têm direito a um processo de acordo com regras processuais adequadas e a um recurso efetivo contra as medidas que as afetem. Por conseguinte, as decisões adotadas pelas autoridades de resolução deverão ser passíveis de recurso”. De acordo com o Considerando 91, “(...) caso seja necessário para proteger os terceiros que, agindo de boa-fé, tenham adquirido ativos, direitos e passivos da instituição objeto de resolução, na sequência do exercício dos poderes de resolução pelas autoridades e a fim de garantir a estabilidade dos mercados financeiros, o direito de recurso não deverá afetar os atos administrativos subsequentes nem as transações concluídas com base na decisão anulada. Nesses casos, as vias de recurso em relação a uma decisão indevida deverão portanto limitar-se à atribuição de uma indemnização pelos prejuízos sofridos pelas pessoas afetadas”.

Nos termos do artigo 85.º/2 da Diretiva, “os Estados-Membros preveem na legislação nacional o direito de recurso contra uma decisão de tomar uma medida de prevenção de crises ou contra uma decisão de exercer poderes, com exceção de medidas de gestão de crises, nos termos da presente diretiva”. De acordo com o n.º 3, “os Estados-Membros asseguram que todas as pessoas afetadas por uma decisão de tomar uma medida de gestão de crise tenham o direito de interpor recurso contra essa decisão. Os Estados-Membros asseguram que o recurso seja célere e que os tribunais nacionais utilizem as avaliações económicas complexas dos factos efetuadas pela autoridade de resolução como base da sua própria avaliação”. Nos termos do n.º 4, “o direito de recurso referido no n.º 3 fica sujeito às seguintes disposições: a) A interposição do recurso não deve acarretar a suspensão automática dos efeitos da decisão contestada; b) A decisão das autoridades de resolução é imediatamente aplicável e dá origem à presunção refutável de que a suspensão da sua execução seria contra o interesse público”.

No que respeita às garantias processuais, costuma afirmar-se uma diretriz de restritividade quanto à reversão de medidas de resolução, a qual pode ocorrer em caso de ilegalidade. O artigo 145.º-N regula os meios de reação contra estas medidas de resolução em termos que protegem a eficácia da sua adoção, mas garantindo simultaneamente as compensações indemnizatórias devidas aos lesados, as quais são suportadas pelo Fundo de Resolução³⁹. Nos termos do n.º 1, “sem prejuízo do disposto no artigo 12.º, as decisões do Banco de Portugal que adotem medidas de resolução estão sujeitas aos meios processuais previstos na legislação do contencioso administrativo, com ressalva das especialidades previstas nos números seguintes, considerando

³⁸ Na Diretiva cf. artigos 73.º e ss.

³⁹ Cf. Luís Máximo dos Santos, O novo regime jurídico de recuperação de instituições de crédito: aspetos fundamentais, C&R ano III, n.º 9, mar.-2012, 203-237 (229).

os interesses públicos relevantes que determinam a sua adopção”. Porém, de acordo com o n.º 4, “o Banco de Portugal pode, em execução de sentenças anulatórias de quaisquer actos praticados no âmbito do presente capítulo, invocar causa legítima de inexecução, nos termos conjugados do n.º 2 do artigo 175.º e do artigo 163.º do Código do Processo dos Tribunais Administrativos, iniciando-se, nesse caso, de imediato, o procedimento tendente à fixação da indemnização devida de acordo com os trâmites previstos nos artigos 178.º e 166.º daquele mesmo Código”. Bem se vê, pois, a magnitude das preocupações com a estabilidade do sistema, subjacentes ao atual regime da resolução bancária.

Traçado este quadro geral, importa agora entrar na análise dos vícios invocados a respeito da Deliberação de Resolução, decorrentes da alegada invalidade das suas bases normativas. Tanto o Decreto-Lei n.º 31-A/2012 como o Decreto-Lei n.º 114-A/2014 seriam inconstitucionais por razões substanciais e formais ou orgânicas, acarretando a invalidade conseqüente do ato do Banco de Portugal. Importa analisar os argumentos apresentados, começando pelos aspetos substanciais, suscetíveis de afetar as conclusões quanto aos vícios formais invocados.

II DOS (PRETENSOS) VÍCIOS SUBSTANCIAIS DA DELIBERAÇÃO DE RESOLUÇÃO

1 Da verificação dos pressupostos de atuação do mecanismo de resolução

O primeiro pressuposto de implementação de uma medida de resolução é, como dissemos, a verificação de uma situação em que a instituição não cumpra ou esteja em risco de não cumprir os requisitos para a manutenção da autorização para o exercício da respetiva atividade (artigo 145.º-C/1). Nos termos do artigo 145.º-C/3, considera-se existir esse risco sério “quando, entre outros factos atendíveis, cuja relevância o Banco de Portugal apreciará à luz das finalidades enunciadas no artigo 145.º-A, se verifique alguma das seguintes situações: a) a instituição de crédito tiver tido prejuízos ou haja fundadas razões para considerar que a curto prazo possa vir a ter prejuízos susceptíveis de consumir o respectivo capital social; b) os activos da instituição de crédito se tornem inferiores ou haja fundadas razões para considerar que a curto prazo se tornem inferiores às respectivas obrigações; c) a instituição de crédito estiver impossibilitada de cumprir as suas obrigações, ou haja fundadas razões para considerar que a curto prazo o possa ficar”. Ora, o montante dos prejuízos revelados nos resultados do BES, S.A. divulgados em 30 de julho de 2014, o incumprimento dos requisitos de fundos próprios, bem como a preterição grave das exigências de liquidez concorreram para a indiscutível situação de risco sério e grave de incumprimento a curto prazo das suas obrigações e, portanto, dos requisitos para a manutenção da autorização para o exercício da sua atividade, nos termos do artigo 145.º-C. O resultado previsível seria a suspensão de pagamentos e a revogação da autorização nos termos do artigo 23.º do RGICSF, com a conseqüente entrada em processo de liquidação, com inerentes riscos sistémicos e ameaça para a estabilidade financeira.

A gravidade da situação era de ordem a tornar não previsível vir o BES a conseguir, num prazo apropriado, executar as ações necessárias para regressar às condições adequadas de solidez e de cumprimento dos rácios prudenciais (artigo 145.º-C/2). Conforme é referido na Deliberação do

BdP, em 31 de julho, o Banco Espírito Santo, SA comunicou a impossibilidade de promover uma solução de recapitalização do banco, nos termos e nos prazos solicitados pela entidade de supervisão. A alusão a eventuais iniciativas privadas individuais, tendentes a fornecer uma solução privada, de contornos vagos, não tem relevância jurídica quando se trata de apreciar a legitimidade concreta da medida de resolução adotada.

O facto de não terem existido medidas de intervenção corretiva não é relevante: o recurso à resolução não depende, como vimos, da prévia adoção de medidas de intervenção corretiva (artigo 145.º-C/4).

Lembre-se que o BdP pode escolher a medida que considere mais adequada e proporcional à situação (desde que os respetivos pressupostos específicos se verifiquem), tendo em conta o risco e grau de incumprimento das disposições legais e regulamentares pela instituição⁴⁰. Também não devem existir dúvidas de que a exigência de proporcionalidade está preenchida: sem prejuízo da análise autónoma do tópico adiante, a medida é adequada (logra realizar os objetivos da resolução *supra* analisados e evitar as consequências sistémicas inerentes à liquidação que de outra forma teria lugar), necessária (não existiam outras soluções juridicamente relevantes menos gravosas) e proporcional *stricto sensu* (não excede a medida do necessário para os objetivos que se propõe).

2 A recapitalização pública como opção política e os limites da sindicabilidade judicial: o princípio da separação de poderes

Um dos argumentos invocados contra a criação do banco de transição e a transferência meramente parcial dos ativos é a possibilidade alternativa (e alegadamente menos gravosa) de existir uma recapitalização pelo Estado, à semelhança do que aconteceu noutras instituições.

Esquece, porém, esta linha argumentativa que a recapitalização pública é sempre uma opção política do Estado português, cuja adoção não só está cada vez mais limitada pelo enquadramento jurídico vigente como não pode servir de parâmetro de apreciação jurisprudencial do recurso à resolução.

Na verdade, apesar de não se encontrar em absoluto vedado, o *bail-out* só muito excecionalmente terá, em princípio, lugar no atual quadro nacional e europeu. O financiamento público apenas deve ocorrer quando as medidas de resolução não se revelem adequadas e não o inverso. O *bail-in* (mais uma vez em sentido amplo) tem clara prevalência, no sistema em vigor, sobre o *bail-out*.

Acresce que a eventual opção por um refinanciamento público surgiria sempre como uma decisão de cariz político e não jurídico. Falta, em absoluto, a previsão normativa (expressa ou implícita) que permitiria ao Tribunal pronunciar-se no sentido da preferência da adoção de uma medida de refinanciamento público em detrimento da resolução. Não pode certamente o poder judicial considerar que o poder político deveria ter optado pelo *bail-out*, ao invés de escolher a via da internalização dos custos através da criação de um banco de transição para onde apenas parte das responsabilidades são transferidas.

⁴⁰ Cf. v.g. André Figueiredo, Governo das instituições de crédito em desequilíbrio financeiro e intervenção precoce do Banco de Portugal, em A governação de bancos nos sistemas jurídicos lusófonos, Coimbra, 2016, 249-270 (250).

Ou seja, mesmo mantendo o Estado a possibilidade de refinar a instituição em crise, (i) essa é uma solução secundária e de último recurso; (ii) será sempre consequência de uma decisão política e não jurídica (“essencialmente, o *bail-in* constitui um repensamento radical de quem suporta os custos últimos” da falência⁴¹), não existindo qualquer dever de o Estado (e os contribuintes) suportarem os encargos da falência da instituição.

Aliás, o cariz político da decisão é implicitamente reconhecido por quem sustenta um dever público de recapitalização: assim, por exemplo, a propósito da suposta violação do estatuto constitucional do Governo pela amplitude dos poderes atribuídos ao BdP, chega a ler-se na petição inicial apresentada no Proc. n.º 2586/14.3BELSB (artigo 275.º) que “à luz da Constituição é inadmissível que o Governo se faça substituir pelo Banco de Portugal em opções discricionárias de notabilíssima relevância política (...)”. Na ideia de que teria de ser o Governo a decidir *devido ao relevo político da matéria* está precisamente o reconhecimento do cariz extrajudicial da questão, confirmando a sua insindicabilidade judicial.

À luz do princípio da separação de poderes, corolário do princípio do Estado de direito democrático, não podem certamente os tribunais apreciar a legitimidade da medida de resolução tomando como ponto de confronto a alternativa de uma opção política e não jurídica: com efeito, “o princípio da separação de poderes aponta para uma *judicial self-restraint* quanto aos juízos de natureza política contidos nas leis cuja constitucionalidade se trata de apreciar, uma vez assente o primado político do legislador”⁴². Assim, independentemente da bondade substantiva do argumento e da preferência atual pela não externalização dos custos da insolvência das instituições de crédito, não pode o poder judicial pronunciar-se no sentido de que seria melhor a opção (política) pela recapitalização do BES, à semelhança do sucedido noutras situações de bancos em dificuldades. Quando muito, esse juízo seria admissível com base no princípio da proteção da confiança se houvesse uma expectativa legítima, face a anteriores *bailouts*, dessa recapitalização. Veremos, porém, autonomamente, que não é o caso, como o próprio Tribunal de Justiça da União, em situação paralela, já afirmou.

Em suma, a apreciação judicial da conveniência do recurso à recapitalização pública poria em causa o artigo 111.º da CRP que “contém, pois, o enunciado fundamental do princípio da separação de poderes, enquanto princípio político-constitucional básico ou princípio politicamente conformador, caracterizador da forma e do sistema de governo e da organização política em geral”⁴³.

3 Direito de propriedade privada (artigo 62.º da CRP)

3.1 Os argumentos no sentido da inconstitucionalidade

A medida de resolução adotada pelo BdP, envolvendo a criação de um banco de transição com a transferência para este de determinados ativos e a manutenção de outros no BES — nomeadamente das responsabilidades perante acionistas titulares de mais de 2% do capital social e titulares de obrigações subordinadas, nos termos que vimos —, acarreta preocupações do ponto de vista da compatibilidade da medida com a tutela constitucional conferida à propriedade

⁴¹ Charles Goodhardt/Emilios Avgouleas, A critical evaluation of bail-ins as bank recapitalisation mechanisms (August 11, 2014). Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2478647>, 2.

⁴² Nuno Piçarra, A separação dos poderes como doutrina e princípio constitucional, Coimbra, 1989, 261.

⁴³ Nuno Piçarra, A separação dos poderes na Constituição de 76. Alguns aspectos, em Nos dez anos da Constituição, Coimbra, 1986, 145-174 (157).

privada, tendo em conta a ausência de expectativas de reembolso dos ativos que permanecem no BES. Argumenta-se, em síntese:

- Como ponto de partida, as participações sociais gozam da tutela conferida à propriedade privada pelo artigo 62.º da CRP; o mesmo sucede com o direito do credor à satisfação do seu crédito.
- No âmbito do direito de propriedade (direito social), existe um núcleo ou conjunto de faculdades que revestem natureza análoga aos direitos, liberdades e garantias.
- O valor de mercado das ações e obrigações subordinadas existentes no banco intervencionado é reduzido a zero, por incidir apenas sobre o universo dos ativos problemáticos, quando antes compreendia como substrato valorizador também a parte dos ativos transferidos para o banco de transição, esses sim com consistência económica e financeira. Assim, os titulares das ações e obrigações subordinadas veem a sua esfera patrimonial amputada.
- Apesar de essa redução patrimonial poder ser ditada por razões de interesse público, não se prevê qualquer indemnização ou compensação equitativa.
- Em nome do benefício para o sistema financeiro e a comunidade como um todo, apenas alguns (titulares de ações e obrigações subordinadas) sofrem amputação ou desapropriação do seu património, operando-se uma verdadeira expropriação por utilidade pública em benefício de todos aqueles cujas posições patrimoniais se transferem para o banco de transição.
- Indo mais longe, a situação assemelhar-se-ia a um confisco.
- A natureza subordinada da dívida — que, assim, sempre seria postergada em face dos restantes credores — nada alteraria, uma vez que passa a existir uma situação jurídica de absoluta impossibilidade de realização coativa dos créditos correspondentes e uma total anulação do valor económico do bem.

3.2 Da não inconstitucionalidade: apresentação geral

Os argumentos assim apresentados não são procedentes. É quanto passamos, de seguida, a demonstrar, aproveitando os ensinamentos decorrentes da exposição anterior. Em termos de quadro sistematizador, a desenvolver de seguida, veremos que:

- 1.ª As ações caracterizam-se por implicarem o risco de perda do investimento: não obstante a limitação da responsabilidade do acionista (artigo 271.º do CSC), caso não exista lucro de liquidação, é certo que o acionista não responderá pelas perdas mas não recuperará o valor investido. Daí a qualificação das ações como instrumentos de capital próprio.
- 2.ª O mesmo sucede *mutatis mutandis* com os créditos subordinados: o credor consentiu que o reembolso do seu crédito apenas ocorresse depois de pagos os demais credores, sendo remunerado pelo risco acrescido, o que implica a aceitação da probabilidade de não recuperação do valor num cenário de insolvência. Daí que, em vez de capitais alheios, os créditos subordinados sejam qualificados como híbridos ou capitais quase-próprios.

- 3.^a Num cenário de liquidação, os acionistas e os credores subordinados não seriam reembolsados, em virtude das características próprias dos instrumentos que determinam a respetiva graduação em último lugar entre os diversos créditos da insolvência.
- 4.^a A medida de resolução surge como alternativa à liquidação, fundamentada não num objetivo de favorecer titulares de capitais próprios e quase-próprios, mas sim de evitar o contágio sistémico e a alternativa de prejuízos graves para o erário público (em caso de recapitalização pública). Não há, por isso, razões para haver um tratamento mais favorável dos acionistas e credores subordinados do que existiria num cenário de liquidação. Consequentemente, não existe violação do direito de propriedade privada, na medida em que uns como outros nada receberiam na ausência de intervenção pública.
- 5.^a A sujeição ao risco de perda do investimento não só no cenário de liquidação mas também no cenário alternativo de resolução integra-se no conteúdo do direito, o qual tem de ser internamente delimitado. Faz parte da posição social de sócio (*status socii*) e da posição de credor subordinado a sujeição a medidas de resolução.

Vejamos, com maior desenvolvimento, cada um destes aspetos.

3.3 Caracterização da posição do acionista: as funções dos capitais próprios na estrutura de capitais da sociedade

A compreensão da argumentação anterior implica tomar em devida conta o papel dos instrumentos de capital próprio na estrutura financeira da empresa⁴⁴.

Lembramos, por isso, que a primeira forma de angariação de capitais pela sociedade é através das entradas realizadas pelos sócios que dão origem às participações sociais (partes sociais, quotas e ações). Particularmente nas sociedades anónimas, esta constitui uma forma importante de financiamento societário. Note-se que, da perspetiva do investidor da sociedade, as ações são também produtos financeiros. Neste sentido, a ação surge como valor mobiliário (art. 1.º, *a*), do CVM) representativo de uma participação social numa sociedade anónima⁴⁵ e é, nessa medida, uma modalidade de instrumento financeiro. As ações são do prisma financeiro qualificadas como capitais próprios.

Por *capitais próprios* entende-se os meios de financiamento que têm origem nos detentores do capital social e que, nessa medida, (i) apresentam caráter definitivo, i.e., não são objeto de restituição, (ii) não têm prazo, (iii) não obrigam a pagamentos regulares que possam gerar incumprimento e (iv) são reembolsados, sendo caso disso, apenas após pagos os restantes credores.

Os *capitais alheios*, por seu lado, (i) têm em princípio pagamentos regulares associados, (ii) um prazo de vencimento (iii) e são pagos com prioridade relativamente aos capitais próprios.

⁴⁴ Cf. Ana Perestrelo de Oliveira, *Manual de corporate finance*, 2. ed., Coimbra, 2015, 39 ss.

⁴⁵ Entre nós, é proibido o chamado stock split, i.e., a divisão da ação em duas ou mais. Com efeito, resulta do art. 276.º/4, do CSC que as ações são absolutamente indivisíveis.

Entre os elementos que integram os capitais próprios contam-se as entradas (incluindo os ágios ou prémios de emissão), as prestações acessórias e suplementares e as reservas⁴⁶.

Note-se que os capitais próprios, neste sentido, não devem ser confundidos com o “capital próprio” que surge referido, por vezes, no Código das Sociedades Comerciais (v.g., arts. 32.º e 35.º) entendido enquanto situação líquida da sociedade (ou seja, o ativo deduzido o passivo). O capital próprio ou situação líquida corresponde à quantia obtida juntando ao capital os lucros acumulados e subtraindo as distribuições aos titulares: corresponde à quantia dos bens e direitos no momento da verificação, líquida da quantia das dívidas ou outras responsabilidades⁴⁷, integrando as seguintes rubricas contabilísticas:

- *Capital social*, enquanto cifra estável que representa a soma dos valores nominais das participações sociais assentes em entradas em dinheiro ou em espécie ou dos valores de emissão das ações sem valor nominal
- *Reservas*, ou seja, valores que os sócios não podem distribuir (por força da lei ou do contrato) ou deliberam não distribuir. As reservas não correspondem a bens determinados ou especificados, sendo — como o próprio capital social — um valor ideal⁴⁸. Visam fazer face aos riscos da atividade económica e, em certos casos, têm fins específicos, seja por determinação da lei (caso das reservas legais, que só podem ter as utilizações referidas no art. 295.º), do contrato ou da deliberação que imponha a sua constituição.
- *Prestações suplementares*, que cumprem a função dupla de capitalização da sociedade (adequando capital próprio às necessidades da sociedade) e de garantia dos credores (na medida em que apenas podem ser restituídas se o capital próprio não ficar inferior à soma do capital e da reserva legal). Adiante analisamos, em rubrica própria, o regime destas prestações.
- *Resultados transitados*, incluindo todos os resultados que vão sendo acumulados ao longo dos exercícios.

Tendo em conta as características dos capitais próprios *supra* apontadas, bem se vê que as ações se integram precisamente entre um conjunto de instrumentos que têm como características a vocação para a absorção das perdas: a razão primeira por que os acionistas devem ser os primeiros a absorver os prejuízos é, pois, o facto de terem conscientemente assumido esse risco com a própria subscrição ou aquisição das ações. As prioridades que valeriam em caso de insolvência e liquidação são respeitadas⁴⁹, sendo certo que a liquidação só não tem lugar em virtude da própria medida de resolução.

No caso dos pequenos investidores (com percentagens inferiores a 2%) emergem, como vimos, razões próprias que justificam o seu tratamento mais favorável. Apesar de estes sujeitos serem titulares de ações, qualificadas naturalmente como capitais próprios, na verdade só nominalmente podem ser equiparados aos acionistas com percentagens superiores de capital. Recorde-se a distinção tradicional entre acionistas-empresários e acionistas-investidores⁵⁰ e, sobretudo, a analogia entre a posição do pequeno investidor e a do consumidor. É certo que o

⁴⁶ Sobre o tema, cf., v.g., Engrácia Antunes, Capital próprio, reservas legais especiais e perdas sociais, *Scientia Juridica* 2008, n.º 313, 93-116.

⁴⁷ Cf., por todos, Gervásio Lérias, Do capital social na sociedade ao capital próprio na empresa, *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal* 3, ano II, 10/09, 121-147 (127).

⁴⁸ Cf., por todos, Engrácia Antunes, Capital próprio cit., 93 ss.

⁴⁹ Cf., v.g., Thomas Conlon/John Cotter, Anatomy of a bail-in (March 26, 2014). *Journal of Financial Stability*, Vol. 15, 2014. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2294100>.

⁵⁰ Que, entre nós, remonta a Raúl Ventura, *Sociedades por quotas. Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, vol. II, Coimbra, 1989, 87 ss.

investimento realizado comporta por definição um risco, mas compreende-se igualmente que o legislador seja sensível a preocupações com a sua tutela. Remetemos para o que atrás dissemos.

3.4 Caracterização da posição do titular de créditos subordinados: capitais híbridos ou *mezzanine* e elegibilidade como capitais próprios

O problema coloca-se de maneira sensivelmente equivalente no que respeita aos credores subordinados. Importa considerar a especial posição do titular deste tipo de dívida, o qual se afasta do credor comum e se aproxima, em muitos aspetos, do acionista. Na verdade, a dívida subordinada não se situa, na estrutura financeira da sociedade, a par dos demais instrumentos de capital alheio (*maxime* da dívida sénior ou não subordinada), antes surge como instrumento híbrido, nos termos que apontámos introdutoriamente.

Recorde-se que são instrumentos híbridos de financiamento aqueles que apresentam características mistas de capitais próprios e de capitais alheios⁵¹. No mesmo sentido fala-se em financiamento *mezzanine* (“intermédio”), uma vez que o mesmo se encontra a meio caminho entre aquelas duas modalidades de financiamento. Na literatura jurídica, tal como na literatura económica, os dois termos são, em geral, usados como sinónimos. Todavia, poderá detetar-se uma utilização preferencial do termo híbrido quando se trata de produtos oferecidos diretamente num mercado público de capitais, enquanto a utilização do termo *mezzanine* abrange tanto os produtos oferecidos nesse mercado como em termos privados⁵².

Quando deparamos com instrumentos financeiros ou formas de financiamento que apresentam características de capitais próprios mas simultaneamente também de capitais alheios fala-se, pois, em instrumentos híbridos. A título de exemplo, ao contrário dos fundos próprios, que, em princípio, não são reembolsados (maturidade infinita), os instrumentos híbridos têm um prazo, mas este é tipicamente longo, maior ou menor dependendo de cada instrumento; por outro lado, os seus titulares têm preferência no pagamento face aos titulares do capital (que têm prioridade mínima) mas a sua dívida é subordinada em relação à dívida sénior (que tem prioridade máxima). Ou seja, a dívida está graduada entre dívida sénior e o capital próprio (daí a designação dívida *mezzanine* ou intermédia)⁵³.

A classificação destes instrumentos como capitais próprios ou alheios não é simples e depende das regras e princípios nacionais e internacionais. Essa qualificação é especialmente relevante no caso de instrumentos híbridos emitidos por instituições financeiras, para efeitos do cômputo do rácio de capitais próprios, que constitui aspeto essencial da regulação prudencial bancária, tendo em conta os riscos de crédito. Está em causa saber que fundos terá a empresa de deter para absorver as perdas inesperadas da sua atividade: quanto maiores forem os fundos próprios, mais perdas pode a instituição sofrer sem ficar insolvente.

⁵¹ Cf., para uma explicação sintética, entre nós, Paulo Câmara, A renovação do direito bancário no início do novo milénio, em Paulo Câmara/Manuel Magalhães (coord.), O novo direito bancário, Coimbra, 2012, 11-70 (25 ss.); Orlando Vogler Guiné, O financiamento das sociedades por meio de valores mobiliários híbridos, em AAW, I Congresso Direito das Sociedades em Revista, Coimbra, 2011, 75-93.

⁵² Cf. Christoph L. Gleske/Frank Laudenklos, Hybride Finanzierung, em Eilers/Rödding/Schmalenbach, Unternehmensfinanzierung, München, 2014, 517-584.

⁵³ As hipóteses são diversas, variando as suas características de modo a assegurar a sua adaptação aos interesses das várias partes envolvidas. Entre as formas híbridas de financiamento, destacam-se, a título de exemplo, as seguintes: ações preferenciais sem voto; tracking stock; obrigações convertíveis e outros convertíveis; obrigações com warrant; obrigações perpétuas; obrigações ou empréstimos subordinados (ou junior); obrigações ou empréstimos participantes (participating loans); empréstimos PIK (Payment in Kind); credit linked notes ou valores mobiliários condicionados por eventos de crédito.

Ora, uma vantagem que os instrumentos híbridos apresentam é precisamente a possibilidade de, preenchidas determinadas características, serem elegíveis como capitais próprios. Em termos de quadro regulativo no domínio bancário potencialmente relevante para o problema em análise, importa recordar sinteticamente os seguintes instrumentos de regulação da matéria:

- i) No plano internacional, os *acordos de Basileia*, acordos internacionais que resultam da iniciativa do Comité de Supervisão Bancária de Basileia (BCBS — *Basel Committee on Banking Supervision*), e que têm como objetivo estabelecer regras relativas a exigências mínimas de capitais para proteção das instituições de crédito perante o risco de crédito.
 - Basileia I (International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards — 1988)
 - Basileia II (International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A revised framework — 2004)
 - Basileia III (A Global Regulatory Framework for more Resilient Banks and Banking Systems — 2010)
- ii) No plano europeu, releva sobretudo o pacote regulamentar constituído pelas versões reformuladas das duas diretivas que acolheram o regime de Basileia, habitualmente designado por *Capital Requirements Directive* (CRD). Estas diretivas vieram substituir a anterior Diretiva da Adequação do Capital (Diretiva n.º 93/6/CEE — *Capital Adequacy Directive* CAD 1), alterada pela Diretiva 98/31/CEE (CAD 2).
 - “Pacote” *CRD I* — Diretiva n.º 2006/48/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2006, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito (transposta pelo Decreto-Lei n.º 104/2007, de 3 de abril), e Diretiva n.º 2006/49/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2006, relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito (transposta pelo Decreto-Lei n.º 103/2007, de 3 de abril).
 - “Pacote” *CRD II* — Diretiva n.º 2009/111/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, que altera as duas diretivas anteriores bem como a diretiva n.º 2007/64/CE no que diz respeito aos bancos em relação de grupo com instituições centrais, a determinados elementos relativos aos fundos próprios, a grandes riscos, a disposições relativas à supervisão e à gestão de crises (transposta pelo Decreto-Lei n.º 140/A/2010, de 30 de dezembro). Acompanhada também pelas diretivas n.ºs 2009/27/CE e 2009/83/CE.
 - “Pacote” *CRD III* — Diretiva n.º 2010/76/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que altera as diretivas n.ºs 2006/48/CE e 2006/49/CE no que diz respeito aos requisitos de fundos próprios para a carteira de negociação e para retitularizações, bem como à análise das políticas de remuneração pelas autoridades de supervisão.
 - “Pacote” *CRD IV* — Diretiva n.º 2013/36/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento, que altera a diretiva n.º 2002/87/CE e revoga as diretivas n.ºs 2006/48/CE e 2006/49/CE; Regulamento (UE) n.º 575/2013, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013 (*CRR – Capital Requirements Regulation*), relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012.

iii) No plano interno:

- Carta-circular do Banco de Portugal n.º 79/2009/DSB, de 29 de dezembro de 2009, nos termos da qual este organismo passaria a atender aos critérios da Diretiva n.º 2009/111/CE quanto à elegibilidade de instrumentos híbridos para os fundos próprios de base (antes da transposição da Diretiva).
- Aviso n.º 6/2010, do Banco de Portugal, que recomenda que pelo menos metade do capital mínimo seja composto por fundos próprios de base (§ 16.º/1).
- Decreto-lei n.º 140-A/2010, de 30 de dezembro, que transpõe as Diretivas n.ºs 2009/111/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro, 2009/27/CE, da Comissão, de 7 de abril, e 2009/83/CE, da Comissão, de 27 de julho.
- Aviso n.º 1/2011, do Banco de Portugal, revogado e substituído pelo Aviso n.º 3/2011 (determina o rácio “Core Tier 1” mínimo); este último foi alterado pelo Aviso n.º 8/2011 e pelo Aviso n.º 4/2012.
- Aviso n.º 5/2012, do Banco de Portugal, que visa a implementação da Recomendação da EBA “on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence” (EBA/REC/2011/1), de 8 de dezembro de 2011.
- Aviso n.º 6/2013, do Banco de Portugal, que estabelece o regime transitório ao abrigo do Regulamento (UE) n.º 575/2013 no que respeita a fundos próprios e estabelece medidas destinadas à preservação desses fundos.

Retendo apenas o essencial⁵⁴, de acordo com o quadro regulatório em vigor, temos que:

- i) Vigora um padrão internacional sobre o montante mínimo dos fundos próprios e, sobretudo, uma relação entre o capital próprio e os riscos de crédito (rácio de solvabilidade).
- ii) Distingue-se, atualmente, dois níveis de fundos próprios: os capitais *Tier 1* e os capitais *Tier 2*.
- iii) Os capitais *Tier 1* caracterizam-se essencialmente pela permanência, pelo não vencimento de juros e pela absorção de perdas em caso de continuidade da instituição; já os capitais *Tier 2* absorvem as perdas na hipótese de liquidação da instituição.
- iv) O capitais *Tier 1* dividem-se em:
 - *Common Equity Tier 1* (fundos próprios de base ou CET 1), que são os capitais de melhor qualidade e incluem ações ordinárias, prémios de emissão (associados a emissão de instrumentos CET 1), resultados não distribuíveis, outras reservas ou proveitos acumulados, interesses minoritários. Existem 14 critérios de elegibilidade que têm de ser cumpridos para esta qualificação se aplicar.
 - *Capital Additional Tier 1* (fundos próprios complementares ou capital adicional), que inclui os instrumentos emitidos pelo banco que cumpram os requisitos do CAT 1 e não se qualifiquem como CET 1, prémios de emissão (associados a instrumentos CAT 1), interesses minoritários que não se qualifiquem como CET 1.
- v) Os capitais *Tier 2* caracterizam-se por não satisfazerem os critérios de elegibilidade do *Tier 1* mas preencherem um conjunto de critérios de elegibilidade que, na essência, visam

⁵² Cf., por todos, Manuel Magalhães, A evolução do direito prudencial bancário no pós-crise: Basileia III e CRD IV, em Paulo Câmara/Manuel Magalhães (coord.), O novo direito bancário cit., 285-371.

assegurar que absorvem as perdas num cenário de liquidação, entre os quais destacamos: a) estarem emitidos e pagos; b) subordinação; c) inexistência de qualquer garantia ou fator de privilegiamento do crédito; d) prazo de vencimento inicial de pelo menos 5 anos; e) vigência de restrições quanto ao seu reembolso; f) insuscetibilidade de antecipação do reembolso de capital ou pagamento antecipado de juros, entre outros.

Antes da crise financeira e das alterações legislativas daí decorrentes que alargaram as exigências na matéria, os bancos emitiam instrumentos híbridos que representavam forma relativamente pouco dispendiosas de preencher as exigências do capital *Tier 1* e *2*. Tendo a crise financeira demonstrado que muitos híbridos não absorviam as perdas como esperado, o regime acabou por se tornar mais exigente. Assim, terão de estar preenchidos diversos requisitos para se poder incluir os montantes em causa no *Capital Additional Tier 1*. Os critérios de elegibilidade terão, nos termos gerais, de ser testados em concreto.

Em face deste quadro, genericamente descrito, é claro que uma das vantagens dos capitais híbridos é precisamente, como dissemos, a possibilidade de serem elegíveis como capitais próprios, nas circunstâncias apontadas. Naturalmente não é só no caso das instituições bancárias que tal constitui uma vantagem: em geral, podemos dizer que a utilização de instrumentos híbridos, por confronto com o recurso a capitais alheios, contribui para uma melhoria da estrutura financeira da empresa, sobretudo da perspetiva dos financiadores externos, facilitando a obtenção de crédito em melhores condições. Por outro lado, a utilização destes capitais ocorre frequentemente para financiar a expansão de empresas ou para reestruturar o capital da empresa. Apesar de implicar custos elevados por confronto com a dívida comum, é considerada menos dispendiosa do que o recurso à emissão de capital, já que os retornos exigidos são maiores do que os do mutuante comum mas inferiores aos reclamados pelos investidores em capital.

Em termos contabilísticos, a classificação dos híbridos como capitais próprios ou alheios exige atenta análise do contrato ou ficha técnica e nem sempre é isenta de dúvidas.

3.5 A capacidade de absorção de perdas da dívida subordinada: absorção em caso de insolvência e de inevitabilidade da insolvência

Na seqüência da análise anterior, fica claro que sempre se permitiu que a dívida subordinada contribuísse para as exigências de capitais dos bancos, mas tradicionalmente apenas absorvia as perdas no caso de liquidação, o que fazia com que, em caso de *bail-out*, os seus titulares não suportassem as perdas apesar de terem assumido o risco de não reembolso, em prejuízo dos contribuintes, chamados a responder pelos custos da recapitalização. Para além da injustiça desta repartição de encargos, é necessário assegurar que os bancos sejam capazes de absorver as perdas enquanto ainda existe a possibilidade de reorganização, daí que se sublinhe a importância da absorção de perdas pela dívida no contexto da resolução. Como disse, no Reino Unido, a *Independent Commission on Banking*⁵⁵, a *“loss-absorbing debt is essential to resolution”*⁵⁶⁻⁵⁷. Os bancos devem, pois, ter suficientes instrumentos suscetíveis de *bail-in* (*bail-inable*) na sua estrutura de

⁵⁵ Final Report, set. 2011.

⁵⁶ Cf. sobre todo este ponto, Paul Davies,

⁵⁷ Sublinhando o papel dos instrumentos de capital contingente na redução dos riscos de default e como contrapeso à pressão dos acionistas, cf. John C. Coffee, Jr., *Bail-ins versus bail-outs: using contingent capital to mitigate systemic risk* (October 22, 2010). Columbia Law and Economics Working Paper No. 380. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1675015>, 54.

capitais⁵⁸. Nesta linha, “as responsabilidades júnior devem proteger as responsabilidades sénior. Isto não faz sentido na comum teoria da *corporate finance*, porque ninguém precisa de proteção. Todo o investidor voluntário assume o respetivo risco, sendo compensado pelo preço e termos contratuais negociados”⁵⁹. Já no cenário de insolvência — efetiva ou evitada pelo mecanismo de resolução — a dívida subordinada desempenha esse papel. “A dívida pode inclusive fornecer mais proteção que a *equity*: é fácil de medir, disciplina a administração, especialmente se emitida com continuidade. Da perspetiva da supervisão, fornece mais informação do que o capital. O preço da dívida limita-se a refletir o seu lado negativo do risco (...). Finalmente, um estrutura com muita dívida garante as munições de resolução”⁶⁰.

Mais uma vez se confirma que a não transmissão dos créditos subordinados não é mais do que decorrência da própria fisionomia da dívida, convencionalmente delineada e aceite pelos titulares respetivos.

3.6 Excurso. Os diferentes tipos de investidores que tipicamente investem em dívida subordinada e as diferentes necessidades de tutela

Em virtude das características da dívida subordinada, esta é muitas vezes detida por investidores profissionais, alguns altamente agressivos, surgindo na sociedade ao lado dos pequenos investidores, apresentando estratégias radicalmente diversas de atuação por confronto com estes últimos, regra geral investidores passivos.

Como é sabido, o investimento em dívida com risco superior (caso sobretudo da dívida *distressed* mas também da dívida subordinada) constitui área de negócio para diversos sujeitos, com especial destaque para os *hedge funds*. Estes caracterizam-se por serem fundos de investimento que não se encontram abertos aos investidores em geral (fundos “fechados”), dirigidos por gestores profissionais que prosseguem estratégias de investimento ofensivas (com frequente recurso a instrumentos especulativos, alavancagem, posições longas, curtas, derivados) e que procuram o lucro absoluto, independentemente da evolução do mercado⁶¹.

Com razão têm sido apontadas diferenças na intervenção dos *hedge funds* face à dos investidores institucionais tradicionais, devido sobretudo à diversa estrutura de incentivo dos gestores, às menores barreiras regulatórias, entre outros fatores que favorecem uma estratégia mais combativa⁶², particularmente problemática do ponto de vista dos conflitos de interesses que gera, por ocorrer no interesse dos seus investidores independentemente de as estratégias seguidas beneficiarem os acionistas em geral e os demais *stakeholders* (*hedging related conflicts*)⁶³.

⁵⁸ Cf., v.g., Wolf-Georg Ringe, *Bail-in between liquidity and solvency* (May 24, 2016). Oxford Legal Studies Research Paper No 33/2016. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2782457>.

⁵⁹ Joseph H. Sommer, *Why bail-in? And how!*, March 31, 2014). *Economic Policy Review*, Forthcoming. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2422435>, 27.

⁶⁰ Joseph H. Sommer, *Why bail-in?* cit., 28.

⁶¹ Sobre o papel dos *hedge funds* e as características da sua atuação (v.g., a busca de um rendimento absoluto, a gestão ativa e agressiva, o *short-termism*, o modelo de remuneração variável dos gestores), cf. José Engrácia Antunes, *Os “hedge funds” e o governo das sociedades*, em *Direito dos valores mobiliários*, IX, Coimbra, 2009 9-70. Aludindo, em geral, ao ativismo dos fundos de investimento, cf. Pereira de Almeida, *Os administradores independentes*, em *A reforma do Código das Sociedades Comerciais. Jornadas em homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*, Coimbra, 2007, 153-172 (157 ss.).

⁶² Assim, Marcel Kahan/Edward B. Rock, *Hedge funds in corporate governance and corporate control*, University of Pennsylvania, Institute for Law & Economy Research Paper n.º 06-16; NYU, Law and Economics Research Paper n.º 06-37; ECGI - Law Working Paper n.º 76/2006, University of Pennsylvania Law Review, vol. 155, n.º 5, 2007, disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=919881>.

⁶³ Cf. sobre o conceito e origem dos *hedge funds*, Gabriela Figueiredo Dias, *Regulação e supervisão de hedge funds: percurso, oportunidade e tendências*, em *Direito dos valores mobiliários*, VIII, Coimbra, 2008, 65-149.

Tendo em conta as características da dívida subordinada e o maior rendimento que envolve, compreende-se que 40% das obrigações subordinadas do BES e uma parte significativa do respetivo capital fossem detidos por investidores sofisticados, com grande experiência de investimento e que muitas vezes recorrem a técnicas agressivas, caso precisamente dos *hedge funds*, que apresentam já muito poucas características em comum com o tradicional investidor institucional (particularmente quando se trata de sociedades e fundos de investimento, mesmo quando não sejam *hedge funds*) e, mais ainda, com o investidor individual.

Cada vez mais se descobrem, na verdade, diferenças nítidas entre os diferentes tipos de investidores e acionistas, recomendando cautela quando se avalia as necessidades heterogéneas de proteção destes. Há que contar hoje com a presença na sociedade de investidores com características como as descritas, que, apesar de não terem o controlo sobre a sociedade, procuram intervir na vida societária, condicionando-a em função dos seus objetivos próprios, os quais nem sempre são (ou frequentemente não são) coincidentes com os da sociedade.

Repare-se que este problema de desalinhamento de interesses já nada tem que ver com os problemas de agência clássicos que se referem ao risco de os gestores não agirem no interesse dos proprietários da empresa (acionistas) ou sequer com a sua evolução de um plano vertical (conflito sócios – administradores) para um plano horizontal (conflito sócio maioritário – sócios minoritários). O problema, aqui, não é de separação da propriedade e do controlo mas sim de separação da *propriedade da propriedade (ownership from ownership)*⁶⁴. Emerge designadamente a distinção entre investidores passivos e ativos, sendo os últimos, frequentemente, investidores institucionais com perspetivas de curto prazo, que se afastam da tradicional apatia racional dos minoritários, e que procuram introduzir mudanças na sociedade favoráveis aos seus interesses. Por outro lado, encontramos em geral um novo patamar de problemas de agência: surgem “os custos de agência do capitalismo de agência”⁶⁵, ligados à intervenção de intermediários dos investidores finais, que são tipicamente (para além dos intermediários financeiros) organismos de investimento coletivo. Alguns investidores são, neste contexto, particularmente problemáticos pela sua exclusiva (e agressiva) vocação para o curto prazo, como é o caso mencionado dos *hedge funds*.

Por outro lado, em geral, não pode deixar de se recordar — como se pode ler nos Considerandos da proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Diretiva 2007/36/CE no que se refere aos incentivos ao envolvimento dos acionistas a longo prazo e a Diretiva 2013/34/UE no que se refere a determinados elementos da declaração sobre o governo das sociedades⁶⁶ — que “a crise financeira revelou que, em muitos casos, os acionistas apoiaram a excessiva assunção de riscos a curto prazo por parte dos gestores. Além disso, o atual nível de

⁶⁴ Sobre o tópico, cf., entre nós, Madalena Perestrelo de Oliveira, Direito de voto nas sociedades cotadas: da admissibilidade de categorias de ações com voto plural às L-Shares, RDS VII (2015), 2, 435-470 (450).

⁶⁵ Ronald J. Gilson/Jeffrey N. Gordon, The agency costs of agency capitalism: activist investors and the reevaluation of governance rights (11-mar.-2013). Columbia Law Review, 2013; ECGI - Law Working Paper No. 197; Columbia Law and Economics Working Paper No. 438; Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper No. 130. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2206391>. Desde há anos, a participação direta no capital de empresas, através de investidores individuais (pessoas singulares ou sociedades), deu, em boa medida, lugar à intermediação das participações, por via de fundos de investimento mobiliários e sociedades de investimento, de fundos de capital de risco, de *hedge funds* ou de fundos de pensões, que trazem, pois, novos conflitos e novos riscos de desalinhamento de interesses. Repare-se que, aos deveres para com a sociedade participada, acrescem os deveres para com os seus próprios participantes ou acionistas que são, afinal, os titulares materiais últimos das participações sociais. Em especial, os típicos interesses de maximização imediata do valor da carteira não são compatíveis com os interesses da sociedade no longo prazo, caracterizando-se frequentemente estes investidores por uma preferência por estratégias de curto prazo. Acresce que a diversificação das carteiras dos OICs e outros investidores agrava os riscos de desalinhamento de interesses, colocando novos desafios em termos de governo das sociedades.

⁶⁶ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A52014PC0213>.

‘acompanhamento’ e de envolvimento dos investidores institucionais e dos gestores de ativos nas sociedades participadas é frequentemente inadequado e demasiado centrado em rentabilidades a curto prazo, o que conduz a um governo e a um desempenho não otimizados das sociedades cotadas”. Assim, ao lado dos pequenos investidores passivos, sem intervenção na sociedade, surgem investidores institucionais que devem assumir um papel de relevo na consecução do bom governo das sociedades mas que, frequentemente, recusam esse papel. Não é este lugar para o desenvolvimento do tópico.

Relevante é apenas, no presente contexto, notar as características muito diversas que os investidores são suscetíveis de assumir e as diferentes necessidades de proteção que apresentam. Certo é, porém, que todo o acionista, tal como todo o titular de dívida subordinada — trate-se do agressivo *hedge fund* ou do investidor individual —, assumiu convencionalmente o risco de perda do investimento ou de não reembolso do crédito, não sendo, em qualquer circunstância, o seu direito de propriedade atingido quando se impõe a absorção das perdas num cenário de resolução.

3.7 O imperativo de delimitação da esfera de proteção do direito: limite inerente ao *status socii* e à posição de credor subordinado

Deixando este pequeno excursus e recuperando a argumentação anterior, importa esclarecer que a delimitação interna do direito e da sua esfera de proteção torna clara a inexistência de qualquer violação da garantia constitucional da propriedade. Está em causa, antes de mais, a própria conformação da “propriedade corporativa”.

Como já escreveu ENGRÁCIA ANTUNES⁶⁷, “pode considerar-se pacificamente admitido que a garantia constitucional da propriedade privada consagrada no artigo 62.º, n.º 1, da CRP, longe de se circunscrever à propriedade ou poder de disposição sobre bens, se estende também à chamada ‘propriedade organizada societariamente’ (...), ‘propriedade económica’ (...) ou ‘propriedade corporativa’ (...): pese embora todas as particularidades que rodeiam a titularidade de participações sociais (enquanto *tertium genus* irredutível aos clássicos direitos reais de propriedade e aos direitos obrigacionais), pode afirmar-se que o sócio é também um ‘proprietário’ (...). Esta ‘propriedade corporativa’ é naturalmente objeto de tutela pela ordem jurídica constitucional e ordinária”. Porém, como sublinha o mesmo Autor, “não se pode perder de vista que semelhante ‘propriedade corporativa’ — consubstanciada na titularidade de uma participação social — é sempre visceralmente uma propriedade ‘*mediatizada*’ (...)”⁶⁸, pelo que se torna especialmente importante atender aos “limites imanentes” à esfera de proteção normativa do direito de propriedade dos membros da corporação.

Ora, a posição do sócio na sociedade caracteriza-se como um estado: o *status socii*⁶⁹, o que implica a sua vinculação a um conjunto de direitos e obrigações, de fonte convencional ou legal. Ao aceitar a posição de sócio, submete-se o titular das ações a todo o bloco normativo que rege esse *status*.

⁶⁷ O artigo 490.º do CSC e a lei fundamental. “Propriedade corporativa”, propriedade privada, igualdade de tratamento, em Estudos em Comemoração dos cinco anos (1995-2000) da Faculdade de Direito Universidade do Porto, Coimbra, 2001, 147-276 (240).

⁶⁸ O artigo cit., 242.

⁶⁹ Sobre a configuração da posição de sócio como status, cf. Menezes Cordeiro, Manual de direito das sociedades I cit., 559 ss. Cf. também, v.g., Beuthien, Zur Mitgliedschaft als Grundbegriff des Gesellschaftersrechts. Subjektives Recht oder Stellung im pflichthaltigen Rechtsverhältnis?, em FS Herbert Wiedemann zum 70. Geburtstag, München, 2002, 755-768. As críticas formuladas a esta conceção (entre nós, cf. Alexandre Soveral Martins, Cláusulas do contrato de sociedade que limitam a transmissibilidade das ações, Coimbra, 2006, 85) não atingem a sua essência. Sem prejuízo do fenómeno conhecido de abstração, a participação social dá corpo à situação de sócio, devendo esta ser entendida como estado, que exprime a pertença do sócio à sociedade e a multiplicidade de direitos, deveres e outras posições.

conformando e delimitando o conteúdo dos respetivos direitos e obrigações. A situação especial do sócio da instituição bancária acarreta, por seu lado, especificidades e faz com que a sua posição social comporte não só o risco de não recuperação do investimento num cenário de liquidação, mas também no cenário alternativo — desconhecido no caso de outras sociedades sem a importância sistémica dos bancos — de aplicação de medidas de resolução que impliquem, designadamente, a transferência de ativos do banco para um banco de transição.

Ou seja, bem longe de existir uma violação dos direitos dos sócios, a sujeição a absorção das perdas é parte integrante do estatuto próprio de sócio na instituição bancária. Todos os direitos contêm em si limitações implícitas: a caracterização das ações como instrumentos primeiros de absorção das perdas faz com que o *status* de sócio implique, por natureza, o risco de perda do investimento, que, pela sensibilidade dos interesses em jogo nas instituições financeiras, abrange também, como dissemos, o cenário de resolução. O mesmo vale em relação à dívida subordinada.

Assim, a equiparação entre a liquidação e a resolução para efeitos de imposição aos acionistas e credores subordinados da absorção das perdas da instituição não é mais do que consequência da sua pertença à sociedade (no caso do sócio) e da posição de credor subordinado, correspondendo a uma limitação implícita do direito, que assim se encontra negativamente delimitado.

Nesta medida, tal como não existe violação do direito de propriedade quando não há reembolso num processo de liquidação, por exemplo, também aqui não existe essa lesão. Como já houve quem escrevesse, “[a]inda que a medida se repercuta na esfera dos acionistas, o certo é que a liquidação do banco — pressuposto da adoção da medida de resolução — determinaria também uma desvalorização ainda mais acentuada das participações sociais”⁷⁰. Assim, quem sofre perdas são aqueles que sofreriam num cenário de liquidação: daí que se considere um “mito” a afirmação da violação do direito de propriedade⁷¹. Mais uma vez, se não houvesse lugar à medida de resolução, teria lugar a liquidação e os acionistas e credores subordinados seriam os últimos a obter o pagamento dos seus créditos, pelo que também no cenário da resolução devem ser aqueles que sofrem os prejuízos em primeira linha.

Apenas haverá inconstitucionalidade se a medida não for adequada ao fim de interesse público prosseguido ou proporcional face aos riscos ou se não for assegurado o tratamento igualitário dos interessados. É significativo a este respeito o conteúdo do Considerando 13 da Diretiva 2014/59/UE, onde se pode ler que “a utilização dos instrumentos e dos poderes de resolução previstos pela presente diretiva pode interferir nos direitos dos acionistas e dos credores. (...) Por conseguinte, só deverão ser tomadas medidas de resolução caso tal seja necessário para a defesa do interesse público, e qualquer interferência nos direitos dos acionistas e dos credores resultante das medidas de resolução deverá ser compatível com a Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia (‘Carta’). Em especial, caso os credores de uma mesma categoria sejam tratados de forma diferente no âmbito de uma medida de resolução, essa distinção deverá justificar-se por razões de interesse público, deverá ser proporcionada em relação aos riscos em causa e não deverá ser direta nem indiretamente discriminatória por motivos de nacionalidade”⁷². Lembre-se também a sentença do TEDH acima referida⁷³, que rejeitou a existência de violação do

⁷⁰ Mafalda Miranda Barbosa, A propósito do caso BES. Algumas notas acerca da medida de resolução, Boletim de Ciências Económicas LVIII (2015), 187-248 (237, nota 61).

⁷¹ Cf. Lucy Chennells/Venetia Wingfield, Bank failure and bail-in: an introduction (September 18, 2015). Bank of England Quarterly Bulletin 2015 Q3. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2667477>, 228.

⁷² Sublinhados nossos.

⁷³ *Grainger v. UK*, application 10 July 2012 (Application No 34940/10). Cf. supra ponto 6.

direito de propriedade num caso similar ao que estudamos, considerando que as autoridades de resolução devem ter uma margem significativa de atuação.

3.8 A garantia de uma compensação adequada

Confirmando a inexistência de uma violação do direito de propriedade, recorde-se que, de acordo com o princípio *no creditor worse off*, se se concluir que o credor fica em pior situação em virtude da medida de resolução, o mesmo tem direito a ser compensado (artigo 145.º-B/3). Para aferir a existência de prejuízo, prevê-se inclusive, como dissemos, nos artigos 145.º-F/6 e 145.º-H/4, a necessidade de uma avaliação dos ativos por uma entidade independente, a qual deverá igualmente fornecer uma estimativa do nível de recuperação dos créditos de cada classe de credores, de acordo com a ordem de prioridade estabelecida na lei, num cenário de liquidação da instituição de crédito originária em momento imediatamente anterior ao da aplicação da medida de resolução⁷⁴. Ou seja, no cenário eventual de efetiva existência de um prejuízo, sempre continua a existir a garantia de uma compensação adequada, o que, conjugado com o interesse público prosseguido, confirma a legitimidade constitucional da medida.

Tal torna, de resto, incompreensível a alusão a uma expropriação sem indemnização. Desde logo, como escreve OLIVEIRA ASCENSÃO, não é possível falar em expropriação porque “expropriação, mesmo na Constituição, tem um sentido próprio, que se perdia se fizéssemos genericamente corresponder *expropriação* a toda e qualquer agressão a direitos de propriedade que fira a garantia constitucional. Perdia-se um conceito útil que ficaria diluído numa categoria afinal já contemplada”⁷⁵. Mesmo um conceito material de expropriação tem de respeitar o seu núcleo de sentido essencial, que implica necessariamente uma transferência: a perda por um sujeito e a aquisição por outro, o que não acontece com as ações e os créditos em jogo⁷⁶. Assim, por exemplo, a respeito do artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais, que permite ao acionista titular de 90% do capital social adquirir potestativamente as ações dos demais, será possível falar num ato materialmente expropriativo; o mesmo não sucede na situação em análise, em que a única semelhança pensável com a expropriação é a potencial lesão do direito de propriedade. Ora, é com base no n.º 1 do artigo 62.º que o problema deve ser tratado, reconhecendo que há outras formas para além da expropriação de lesão da propriedade que podem estar em jogo.

No caso dos credores, na eventualidade de serem efetivamente prejudicados, contempla-se uma compensação adequada. No caso dos acionistas, uma vez que as ações absorvem as perdas antes de qualquer outro instrumento integrante da estrutura de capital, não é pensável estes sofrerem prejuízo superior em caso de resolução face àquele que teriam se existisse liquidação fundada em insolvência, como melhor veremos.

⁷⁴ Na Diretiva cf. artigos 73.º e ss.

⁷⁵ Oliveira Ascensão, A jurisprudência cit., 415.

⁷⁶ Cf., v.g., Luís Perestrelo de Oliveira, Código das expropriações anotado, Coimbra, 2000, 18 ss.

3.9 A jurisprudência do TJUE: da inexistência de violação do direito de propriedade à luz do Acórdão do TJUE de 19 de julho de 2016 (Processo C-526/14 Tadej Kotnik e o./Državni zbor Republike Slovenije)

Em acórdão recente, proferido a propósito de um caso em que subjacente estava um problema de auxílios estatais à banca, o Tribunal de Justiça da União Europeia (TJUE) teve oportunidade de se pronunciar sobre o problema de saber se as medidas de resolução que afetavam a posição dos acionistas e credores violavam o direito de propriedade privada (bem como o princípio da proteção da confiança), sendo a resposta (em ambos os casos) negativa.

Tendo o Banka Slovenije (Banco da Eslovénia) verificado, em setembro de 2013, que cinco bancos eslovenos apresentavam um défice de capitais próprios, aprovou, em 17 de dezembro de 2013, decisão instituindo medidas extraordinárias com vista à respetiva recapitalização, resgate ou liquidação. Em 18 de dezembro de 2013, a Comissão Europeia autorizou os auxílios estatais destinados aos cinco bancos em causa, que tinham sido previamente notificados pelas autoridades eslovenas. As medidas em causa, adotadas com base na Lei do setor bancário, abrangiam a anulação do capital próprio dos acionistas e da dívida subordinada. Explica o TJUE, no ponto 27 do acórdão, que os títulos de dívida subordinada são instrumentos financeiros e partilham algumas características dos produtos de dívida e dos títulos de participação no capital. Em caso de insolvência ou de liquidação da entidade emitente, os titulares de dívida subordinada são reembolsados depois dos titulares de dívida ordinária, mas antes dos acionistas. Como contrapartida do risco financeiro assim assumido pelos respetivos titulares, estes instrumentos financeiros têm um rendimento mais elevado.

Tendo-lhe sido submetidos vários pedidos de fiscalização da constitucionalidade da Lei do setor bancário, o Ustavno sodišče (Tribunal Constitucional da Eslovénia) pediu ao Tribunal de Justiça que se pronunciasse sobre a validade e a interpretação das disposições da Comunicação da Comissão sobre a aplicação, a partir de 1 de agosto de 2013, das regras em matéria de auxílios estatais às medidas de apoio aos bancos no contexto da crise financeira (“Comunicação sobre o setor bancário”)⁷⁷. A parte 3 desta Comunicação é relativa às medidas de recapitalização e de apoio aos ativos depreciados, respeitando o seu título 3.1.2 à “repartição dos encargos pelos acionistas e credores subordinados” (pontos 40 a 46), que assim se enunciam:

- Ponto 40. “O apoio estatal pode criar um risco moral e minar a disciplina do mercado. Para reduzir o risco moral, o auxílio só deve ser concedido em condições que envolvam uma repartição adequada dos encargos pelos investidores existentes”.
- Ponto 41. “De acordo com uma adequada repartição dos encargos, as perdas serão normalmente absorvidas em primeiro lugar pelo capital próprio e depois pelas contribuições dos detentores de instrumentos de capital híbridos e detentores de dívida subordinada. Os detentores de instrumentos de capital híbrido e os detentores de dívida subordinada devem dar o máximo contributo para reduzir o défice de capital. Tais contribuições podem assumir a forma quer de uma conversão em fundos próprios principais de nível 1 [...] ou de uma redução do valor dos instrumentos. Em qualquer caso, as saídas de tesouraria do beneficiário para os detentores de tais títulos devem ser evitadas na medida do legalmente possível”⁷⁸.
- Ponto 43. “(...) Se não houver outras possibilidades, nomeadamente qualquer outra ação de supervisão como medidas de intervenção precoce ou outras medidas de correção, para superar o défice de capital confirmado pela competente autoridade de supervisão ou de

⁷⁷ JO 2013, C 216, p. 1.

⁷⁸ Sublinhado acrescentado.

resolução, a dívida subordinada deve ser convertida em fundos próprios, em princípio antes da concessão do auxílio estatal”.

- Ponto 44. Nos casos em que o banco já não satisfaz os requisitos regulamentares mínimos de fundos próprios, a dívida subordinada deve ser convertida ou reduzida, em princípio antes da concessão do auxílio estatal. O auxílio estatal não pode ser concedido antes de os fundos próprios, o capital híbrido e a dívida subordinada terem contribuído plenamente para compensar as eventuais perdas.
- Ponto 46. “No contexto da implementação dos pontos 43 e 44 deve ser observado o ‘princípio de que nenhum credor deverá ficar em pior situação’ [...]. Assim, os credores subordinados não devem receber menos em termos económicos do que aquilo que o seu instrumento teria valido se não tivesse sido concedido o auxílio estatal”.

Quanto à condição de repartição dos encargos pelos acionistas e credores subordinados (com vista à autorização de um auxílio estatal pela Comissão), o Tribunal de Justiça sublinha que as medidas visam garantir que os bancos que apresentam um défice de capital diligenciem, juntamente com os seus acionistas, no sentido da diminuição desse défice, designadamente através da mobilização dos capitais próprios e da contribuição dos credores subordinados, uma vez que assim se poderá limitar o volume do auxílio estatal concedido.

No que respeita à eventual preterição do direito de propriedade privada, o Tribunal de Justiça esclarece: uma vez que os acionistas são responsáveis pelas dívidas do banco até ao montante do capital social deste, não se pode considerar que afeta o seu direito de propriedade o facto de se exigir que, para superar o défice de capital de um banco, esses acionistas contribuam, previamente à concessão de um auxílio estatal, para absorver as perdas sofridas pelo banco na mesma medida que se não tivesse sido concedido esse auxílio estatal.

Mais um elemento a permitir reiterar a conclusão de que não existe, no caso, violação do direito de propriedade privada.

3.10 Da não aplicação aos acionistas da cláusula de salvaguarda prevista para os credores (*no creditors worse off* e não *no shareholders worse off*)

Nos termos expostos, o artigo 145.º-B/3 salvaguarda a posição dos credores, prevendo o seu direito a uma compensação no caso de se verificar que ficaram numa posição pior do que estariam se tivesse existido liquidação. Não se prevê igual proteção para os acionistas.

Diferentemente, a Diretiva n.º 2014/59/UE estabelece, no artigo 73.º, *b*) que “caso as autoridades de resolução transfiram apenas parte dos direitos, ativos e passivos da instituição objeto de resolução, os acionistas e os credores cujos créditos não tenham sido transferidos recebam, para satisfação dos seus créditos, pelo menos o mesmo valor que teriam recebido se a instituição objeto de resolução tivesse sido liquidada ao abrigo de processos normais de insolvência aquando da tomada da decisão a que se refere o artigo 82.º”.

Na versão atual do RGICSF, ao contrário do que sucede na redação relevante para a Consulta (introduzida pelo Decreto-Lei n.º 114-A/2014), prevê-se, no artigo 145.º-D/1, *c*), que “nenhum acionista ou credor da instituição de crédito objeto de resolução pode suportar um prejuízo superior ao que suportaria caso essa instituição tivesse entrado em liquidação”.

À luz do Decreto-Lei n.º 114-A/2014, pergunta-se, pois, se a não aplicação da cláusula de salvaguarda aos acionistas representa violação do princípio da igualdade e da proporcionalidade.

A resposta é negativa, como a consideração da específica posição dos acionistas num cenário de liquidação facilmente permite compreender. Perguntar-se-á, na realidade, quais os direitos que podem caber ao acionista no caso de liquidação fundada em insolvência da instituição de crédito. Os acionistas, num cenário desse tipo, não haverão qualquer valor: não têm direito a recuperar o que investiram (as entradas não são restituíveis em nome do princípio da conservação do capital social) nem existirá certamente lucro de liquidação. Ou seja, havendo insolvência, a resolução não os poderá deixar em pior posição. Trata-se, mais uma vez, de decorrência do facto de as ações serem as primeiras a absorver as perdas: não há recuperação do investimento nem lucro a repartir, logo, mesmo perdendo completamente o valor das suas participações em caso de resolução, os acionistas não poderão ficar em pior situação do que estariam na hipótese de resolução.

Por seu lado, o artigo 145.º-I do RGIC limita-se a confirmar que a situação dos acionistas no caso de resolução é mais favorável do que no de liquidação, uma vez que prevê que o remanescente do produto da alienação do património do banco de transição — após reembolso do Fundo de Resolução, do Fundo de Garantia de Depósitos e do Fundo de Crédito Agrícola Mútuo — é devolvido à instituição de crédito originária ou à sua massa insolvente.

4 Princípio da igualdade e generalidade

4.1 Os argumentos a favor da inconstitucionalidade

Embora com menor destaque, ao lado da violação do direito constitucional à propriedade privada, a constitucionalidade da medida de resolução adotada no caso BES é igualmente contestada com fundamento na violação do princípio da igualdade. Os argumentos invocados podem ser assim sinteticamente expostos:

- O princípio da igualdade perante os encargos públicos, enquanto manifestação do princípio geral da igualdade (artigo 13.º), seria atingido, por força dos sacrifícios especiais impostos (sem compensação) aos titulares de ações e de obrigações subordinadas.
- Os titulares de ações e obrigações subordinadas são tratados em paridade com outros sujeitos, potencialmente responsáveis pela situação do BES, como é o caso dos administradores.
- A própria equiparação aos acionistas com mais de 2% é contestada: na situação destes, estaria em causa uma responsabilidade objetiva por omissão de exercício dos poderes de fiscalização e controlo conferidos por uma participação significativa no capital do banco. Com tais acionistas não poderiam ser confundidos os obrigacionistas.
- Haveria assim um tratamento normativo altamente penalizador e quase sancionatório sem que se verifique qualquer das razões que, da perspectiva do legislador, justificam esse tratamento.
- O facto de não prever um mecanismo de compensação para os acionistas análogo ao que prevê para os credores consubstanciaria também violação do princípio da igualdade.
- Em acréscimo, estaria em causa “lei-fotografia” sem carácter geral e abstrato em matéria de direitos fundamentais, em prejuízo deliberado dos acionistas.

4.2 Da inexistência de violação do princípio da igualdade e do princípio da generalidade das leis em matéria de direitos fundamentais

Chegados a esta fase, torna-se simples compreender por que motivo não existe violação do princípio da igualdade. Este princípio significa, como se sabe, um mandamento de tratamento igual de situações iguais e de tratamento diferente de situações diferentes, na medida da diferença.

- 1.^a Existe um fundamento claro para a não transferência das responsabilidades perante os acionistas e credores subordinados para o banco de transição: quer as ações quer os créditos subordinados representam instrumentos financeiros que, pelas suas próprias características, se destinam a absorver as perdas, função esta que, no caso das instituições de crédito, é, aliás, especialmente importante. Nenhuma desigualdade se cria em relação aos ativos transferidos, pois os ativos que permanecem no BES, SA apresentam um “particularismo suficientemente distinto e relevante para justificar um tratamento legal diverso”⁷⁹ do concedido aos demais ativos; existe, pois, um “critério valorativamente válido de distinção”⁸⁰. Trata-se de aspeto que já analisámos repetidamente e que, por isso, nos dispensamos agora de desenvolver.
- 2.^a O sacrifício imposto aos acionistas e credores subordinados a que se alude não é mais do que direta emanção das condições convencionais assumidas pelos sujeitos que agora invocam um prejuízo: ao subscreverem ou adquirirem as ações e dívida subordinada assumiram o risco de perda do investimento, atendendo à sua qualidade de credores meramente residuais. A absorção de perdas é alargada a um cenário em que são adotadas medidas de resolução, que evitam a insolvência.
- 3.^a O tratamento em paridade com outros sujeitos, responsáveis pela situação do BES (cujos créditos não podem igualmente ser transferidos para o banco de transição), como é o caso dos administradores, não é discriminatório: já atrás dissemos que a *ratio* do artigo 145.º-H/1, que proíbe a transferência de determinados ativos para o banco de transição, não é unitária. Para aí remetemos. Aqui recordaremos apenas que, no caso dos acionistas e credores subordinados, a proibição de transferência se prende com a referida vocação dos capitais em causa (próprios e híbridos) para a absorção das perdas. Pelo contrário, no caso dos administradores e outros eventuais responsáveis, visa-se evitar que estes fiquem, num quadro de resolução, em situação mais favorável do que estariam num cenário de insolvência que provocaram ou para a qual concorreram. Por outras palavras, não existe qualquer equiparação entre acionistas/credores subordinados e potenciais responsáveis, mas apenas o reconhecimento de que nas diversas situações — ainda que por motivos distintos — os encargos da situação difícil do banco devem sobre eles recair: ou por razões objetivas que se prendem com a modalidade de capitais considerados, ou por razões subjetivas, ligadas à adoção de condutas lesivas dos interesses da instituição e que terão estado na origem ou contribuído para a necessidade da intervenção pública.
- 4.^a A distinção entre a situação dos acionistas com mais de 2% e com percentagem inferior prende-se simplesmente com razões de tutela do pequeno investidor, equiparado a um consumidor, o qual mais se aproxima do depositante do que do acionista comum.

⁷⁹ Jorge Miranda/Rui Medeiros, *Constituição da República Portuguesa Anotada*, Tomo I, Coimbra, 2005, 125.

⁸⁰ Miguel Nogueira de Brito/Luís Pereira Coutinho, *A “igualdade proporcional”, novo modelo no controlo do princípio da igualdade? Comentário ao acórdão do Tribunal Constitucional n.º 187/2013*, *Direito e Política*, jul.-out. 2013, 182-191 (189).

Não está em causa, quanto aos acionistas com mais de 2%, qualquer responsabilidade objetiva por omissão de exercício dos poderes de fiscalização nem qualquer tratamento sancionatório ou penalizador. A lógica é diversa: trata-se de reconhecer que os acionistas deveriam sofrer, antes de mais, as perdas, mas com a exceção decorrente da particular posição do pequeno investidor.

- 5.^a Por seu lado, a diferença de tratamento entre acionistas e credores — resultante da consagração quanto a estes do princípio *no creditors worse off* — resulta de os acionistas não terem expectativa abstrata de qualquer recebimento em caso de insolvência: a desigualdade de tratamento entre estas duas categorias de sujeitos resulta da desigualdade das situações fácticas e jurídicas subjacentes, não havendo preterição do princípio da igualdade.
- 6.^a Não nos confrontamos com lei-medida em matéria de direitos fundamentais: não só não é posto em causa qualquer direito fundamental, como o facto de o regime jurídico não contemplar os acionistas mas apenas os credores, longe de retirar o carácter geral e abstrato à lei, é mero reflexo da desnecessidade material de protecção dos acionistas.

5 Princípio da proporcionalidade

5.1 Os argumentos no sentido da inconstitucionalidade

Para além dos argumentos anteriores que procuram estribar a inconstitucionalidade da solução legal de transferência de ativos para um banco de transição, com consequente invalidade da deliberação do BdP, é invocada, com considerável ênfase, a violação do princípio da proporcionalidade (artigo 266.º/2, da CRP)⁸¹, nos seguintes termos:

- A protecção do interesse público da estabilidade do sistema bancário e da confiança legítima a adoção das medidas *estritamente necessárias* para a obtenção desse fim. Ora, seria possível promover a revitalização do banco, designadamente através dos seus acionistas e obrigacionistas, que, confrontados com o risco de aplicação de uma medida de resolução, poderiam ser levados a injetar dinheiro no banco. O BdP não teria ponderado manifestações de interesse numa solução de capitalização privada que lhe teriam sido transmitidas (consubstanciando também violação do princípio da imparcialidade na sua vertente positiva).
- Caso o BES não tivesse apresentado um plano de reestruturação/recapitalização, poderia ter existido uma recapitalização pública, que, noutros casos, se revelou um sucesso.
- Existindo um Fundo de Apoio à Solvência Bancária como parte integrante do pacote de assistência financeira para Portugal, esta deveria ser uma via primária de solução do problema da recapitalização.
- Da Lei n.º 63-A/2008, de 24 de novembro, que estabeleceu as medidas de reforço da solidez financeira das instituições de crédito, tendo como objeto a promoção da estabilidade financeira e a disponibilização de liquidez no mercado financeiro, resultaria a preferência do ordenamento jurídico por medidas de recapitalização envolvendo fundos públicos.

⁸¹ Cf. artigo 139.º/2 RGCISSF

- Não interessa se as tentativas alternativas de recapitalização (públicas ou privadas) teriam sucesso, bastando que elas não tenham sido tentadas pelo Banco de Portugal para se poder afirmar que a medida de resolução não é necessária ou indispensável: não se encontra demonstrado pelo BdP que a prossecução dos fins visados não era possível por meios menos lesivos da posição jurídica dos acionistas e titulares de obrigações subordinadas.
- O BdP resolveu “logo e à primeira, recorrer à mais gravosa das medidas” (artigo 184.º da Petição Inicial no Proc. 285/14.6.BELSB), quando essa é a *ultima ratio* após as medidas de intervenção corretiva (artigo 141.º RGICSF) e de administração provisória (artigo 145.º RGICSF)
- A norma legal alarga, em termos que não seriam exigíveis, a universo dos sujeitos atingidos pela medida.
- A própria inadequação da medida é invocada, por se limitar a substituir um risco sistémico por outro.

5.2 Da rejeição da inconstitucionalidade

A invocação da violação do princípio da proporcionalidade como fundamento de impugnação da medida de resolução não é procedente. A criação do banco de transição corresponde a solução adequada para realizar os objetivos de estabilidade do sistema financeiro, é necessária e proporcional *stricto sensu*. São, como é sabido, estas as três dimensões que o princípio da proporcionalidade assume, reclamando o artigo 18.º a existência de um bem juridicamente protegido e de uma circunstância que imponha a intervenção, a qual deve ser adequada ao fim contemplado (adequação) e exigível (necessidade), não ficando aquém ou além do exigido para obter o resultado devido (racionalidade ou proporcionalidade *stricto sensu*)⁸².

No caso concreto, comece por se recordar que os pressupostos da ativação do mecanismo da resolução estão preenchidos. Recuperando o que vimos *supra*, a instituição não cumpria os requisitos para a manutenção de autorização para o exercício da respetiva atividade (artigo 145.º-C/1), de acordo com os critérios definidos no art. 145.º-C/3, não sendo expectável que viesse a conseguir, num prazo apropriado, executar as ações necessárias para regressar às condições adequadas de solidez e de cumprimento dos rácios prudenciais (artigo 145.º-C/2). Estava, de facto, já demonstrada a incapacidade de o BES, S.A. lograr, por si, recuperar as condições para operar. A intervenção pública afigura-se não só adequada como necessária. A suposta disponibilidade de determinados investidores privados para procurar encontrar uma solução para o BES não permite certamente considerar que a intervenção pública — na grave situação do BES — era desnecessária. Bem pelo contrário, sem essa intervenção, o desfecho seria a insolvência e a liquidação.

O apelo feito à não adoção de medidas de intervenção corretiva é irrelevante à luz do disposto no artigo 145.º-C, que expressamente afasta uma precedência entre as modalidades de intervenção nos termos que também já sobejamente apontámos. No caso, estavam preenchidos os pressupostos da medida de resolução, à qual legitimamente recorreu o BdP. Uma medida de intervenção corretiva não era alternativa adequada, pelo que certamente a sua não adoção não é fundamento de invalidade da Deliberação de Resolução.

Por outro lado, a liquidação — que seria a solução alternativa — produziria um contágio sistémico com consequências graves para a estabilidade do sistema e da economia, pelo que a resolução

⁸² Cf. Jorge Miranda/Rui Medeiros, Constituição cit., art. 18.º, 163.

se assumia como alternativa adequada e necessária para assegurar a continuidade da prestação dos serviços financeiros essenciais, acautelar o risco sistémico, salvaguardar os interesses dos contribuintes e do erário público e a confiança dos depositantes.

As dúvidas principais que se suscitam respeitam à proporcionalidade da medida em sentido estrito: haveria, no caso, soluções menos gravosas e que evitariam atingir os interesses dos acionistas e credores subordinados de forma tão ofensiva como sucede com a criação do banco de transição. Todavia, o argumento não é procedente:

- i) Por um lado, assume que se deve proteger a posição dos acionistas e credores subordinados quando é certo que, bem diferentemente, devem ser estes os primeiros a absorver as perdas tendo em conta as características dos seus instrumentos financeiros (capitais próprios e quase-próprios). Os sujeitos atingidos pela medida são exatamente aqueles que devem suportar os custos da falência, numa ótica de justa distribuição dos encargos: perde quem sempre perderia num cenário de liquidação, ao invés de perderem todos os envolvidos.
- ii) O princípio *no creditor worse off*, consagrado no artigo 145.º-B do RGICSF (e no artigo 34.º/1, g), da Diretiva), garante que nenhum sujeito assumirá maior prejuízo do que aquele que assumiria se o BES tivesse entrado em liquidação: assim, o prejuízo sofrido é necessariamente eliminado, por imperativo legal expresso. A medida não será, pois, excessivamente gravosa.
- iii) Por outro lado, o BES, S.A. já se revelara incapaz de encontrar uma solução de recapitalização privada, única circunstância que ditou, aliás, a necessidade de intervenção do BdP através do mecanismo da resolução.
- iv) O facto de ser possível uma recapitalização pública é irrelevante para o caso: mais uma vez retomando a análise anterior, tal recapitalização corresponde à externalização dos custos da falência da instituição bancária, que passam a recair sobre todos os contribuintes; ora, se é certo que semelhante medida é mais benéfica para os acionistas e credores subordinados do que a solução da resolução, semelhante circunstância não é juridicamente atendível quando se aprecia a proporcionalidade da medida, uma vez que não protege qualquer direito ou interesse juridicamente relevante dos sujeitos em causa. Não vigora um sistema público de garantia dos acionistas e credores subordinados.
- v) Afirmar que a opção pelo *bail-out* corresponde a uma solução menos gravosa traduz a incompreensão do sistema em vigor, que precisamente afirma a preferência clara (e legítima) por uma solução de internalização dos custos da falência bancária. Ou seja, não é por ser possível o *bail-out* que se pode dizer que a medida de resolução afeta os direitos dos acionistas e credores subordinados em termos que excedem o necessário para os objetivos a que se propõe.
- vi) Pretender retirar da Lei n.º 63-A/2008, de 24 de novembro uma preferência do sistema jurídico por uma solução de recapitalização pública é ignorar todo o desenvolvimento legislativo nacional e europeu subsequente, já suficientemente clarificado.
- vii) Acresce que também já frisámos que o *bail-out* sempre traduziria uma opção de cariz político e não jurídico, à qual o Estado não está vinculado (nem sequer, como veremos, em nome do princípio da proteção da confiança), e que não pode, por esse motivo, servir de termo de comparação quando se trata de avaliar a proporcionalidade da medida de

resolução adotada. Não há nenhum dever de tentar uma solução de recapitalização pública antes de se avançar para a resolução.

- viii) Uma vez fracassada uma solução privada, a única alternativa com que pode ser feito o juízo jurídico comparativo para efeitos de aferição da proporcionalidade da medida de resolução é com a entrada em liquidação e não com a injeção de dinheiros públicos (não correspondente a qualquer obrigação mas, quando muito, a um juízo de oportunidade política). Por isso já se disse que, na realidade, o novo regime da resolução vem substituir a pergunta “*bail-out* ou insolvência?” pela interrogação “*bail-in* ou insolvência?”⁸³
- ix) Aliás, do regime europeu também resulta claro que o juízo de necessidade é feito com recurso à comparação com os efeitos que a liquidação da instituição teria para a estabilidade do sistema financeiro (não com um *bail out* a que o Estado não está obrigado e que é solução ainda mais excecional). Como se pode ler no considerando 49 da Diretiva, “em particular, os instrumentos de resolução só deverão ser aplicados quando a instituição não puder ser liquidada ao abrigo dos processos normais de insolvência sem destabilizar o sistema financeiro, quando as medidas forem necessárias para assegurar a rápida transferência e a continuidade das funções de importância sistémica e quando não existir nenhuma perspetiva razoável de uma solução privada alternativa, nomeadamente um aumento de capital pelos acionistas ou por terceiros que seja suficiente para repor integralmente a viabilidade da instituição”.

A questão reconduz-se afinal a saber se devem ou não os acionistas e credores subordinados, numa ótica de proporcionalidade, absorver as perdas, num cenário em que é necessária uma intervenção pública mas em que a liquidação tem efeitos sistémicos graves. A resposta é afirmativa uma vez que é adequada, necessária e proporcional *stricto sensu*.

6 Princípios do Estado de Direito e da proteção da confiança

6.1 Argumentos a favor da inconstitucionalidade

Finalmente, do ponto de vista substancial, a inconstitucionalidade das normas em análise tem sido invocada com fundamento da violação do princípio da segurança jurídica, corolário do princípio do Estado de Direito, em diversas dimensões:

- As normas do artigo 145.º-H/1-5 seriam “normas legais em branco” atribuidoras de um verdadeiro poder de arbítrio ao Banco de Portugal, não fornecendo critérios mínimos habilitantes da seleção de bens a transferir: faltaria a previsibilidade indispensável à segurança jurídica.
- O Banco de Portugal, enquanto instituição de supervisão bancária, havia previamente expressado garantias de solvabilidade do BES, S.A., induzindo investidores a adquirir participações sociais ou obrigações subordinadas da instituição: põe-se em causa legítimas expectativas, com lesão da confiança e do princípio da boa fé.

⁸³ Cf. Thole, *Bank crisis cit.*, 10. Mais uma vez utiliza-se a expressão *bail-in* em sentido amplo, para abranger a generalidade das soluções que internalizam os custos da insolvência.

- A decisão não foi adotada segundo padrões de transparência, informação e partilha atempada dos riscos que o BdP conhecia ou devia conhecer, apanhando os seus destinatários desprevenidos sobre o facto “surpresa” da agressividade da medida.
- O BdP teria exercido os seus poderes de autoridade macroprudencial e supervisora sobre o BES, controlando a sua exposição aos riscos das empresas não financeiras do GES, sem sinalizar ao mercado a exposição do BES ao risco que justificou a medida de resolução, criando no mercado a confiança na solidez da instituição.
- Em tal cenário, não seria exigível que o investidor antecipasse o cenário de perda total de valor dos seus créditos.
- A confiança seria demonstrada pelo sucesso do aumento de capital do BES em junho de 2014. Ora, o BdP, “logo após ter exigido um esforço acrescido aos accionistas, ao invés de protegê-los, optou por expropriá-los do capital injetado” (artigo 217.º da Petição Inicial no Proc. 285/14.6.BELSB).
- Apesar de se reconhecer que a medida de resolução é aparentemente legal do ponto de vista técnico, respeitando as condições legais justificativas da sua adoção, violaria o princípio da boa fé administrativa e a proibição de *venire contra factum proprium*.
- Por terem surgido na sequência de uma “repentina”, e apenas parcial, transposição da diretiva europeia — dando desse modo origem a um regime comparativamente mais gravoso para os acionistas do que para os credores —, o regime violaria os princípios do Estado de Direito e da proteção da confiança.

6.2 Da inexistente frustração de expectativas juridicamente protegidas

Os argumentos no sentido da inconstitucionalidade não são procedentes.

Em primeiro lugar, quanto à invocação da suposta falta de previsibilidade da atuação do BdP, em virtude do caráter excessivamente aberto da definição legal dos poderes da autoridade de resolução, importa notar que não há qualquer norma em branco: o artigo 145.º-C é muito claro e suficientemente preciso nos critérios que define para a adoção de uma medida de resolução. Já os enunciámos *supra*: (i) prevê-se a existência do risco de incumprimento dos requisitos para a manutenção da autorização para o exercício da respetiva atividade (artigo 145.º-C/1); (ii) clarifica-se que a existência desse risco é avaliada de acordo com os critérios densificados nos termos do n.º 3 do artigo 145.º-C; (iii) esclarece-se que a gravidade da situação tem de ser de tal ordem que não seja previsível que a instituição de crédito consiga, num prazo apropriado, executar as ações necessárias para regressar a condições adequadas de solidez e de cumprimento dos rácios prudenciais (artigo 145.º-C/2); (iv) baliza-se a atuação do BdP impondo-se que tenha em conta o risco e grau de incumprimento, à luz do princípio da proporcionalidade (adequação, necessidade e proporcionalidade *stricto sensu*); (v) define-se as modalidades possíveis de medidas de resolução.

A opção concreta por um ou outro mecanismo, preenchidos os respetivos pressupostos, é da responsabilidade da autoridade de resolução, que é a entidade tecnicamente habilitada a tomá-la, mas a sua decisão não é livre, antes deve adequar-se às condições do caso e, mais uma vez, assumir caráter necessário e proporcional. A concentração de poderes do BdP é decorrência, precisamente, dessa necessidade de adaptação às circunstâncias concretas da instituição, que impede uma mais profunda regulamentação legal. Existem, por outro lado, limitações legais injuntivas a constringer a sua atuação, nomeadamente no que respeita à definição dos ativos a

transferir para a instituição de transição quando seja essa a medida adotada. Já atrás apontamos que essas limitações se fundam em princípios claros e com fundamento material (nomeadamente, o princípio de que as perdas devem ser absorvidas em primeiro lugar pelos acionistas e depois pelos credores, de acordo com a graduação legal dos créditos). Define-se um universo de ativos que não podem ser transferidos para o banco de transição (artigo 145.º-H/1), num esquema claro e límpido no seu funcionamento. Nenhuma densificação legislativa adicional se impõe, *maxime* em nome da previsibilidade da atuação do BdP. Os titulares de ações e credores subordinados contam à partida, ou devem contar, no atual quadro legislativo, que, em caso de situação de perdas graves, são os primeiros a absorver as perdas, o que nada tem de estranho considerando o cenário alternativo da liquidação, no âmbito da qual também não recuperariam o seu investimento. Assim, perante uma situação como a do BES, as únicas alternativas com que estes sujeitos poderiam legitimamente contar seriam (i) a liquidação, caso em que os seus créditos seriam graduados no final e, portanto, não seriam pagos; (ii) a resolução, em que acionistas e credores subordinados seriam igualmente os primeiros a suportar os custos.

Como se vê, não é procedente o argumento segundo o qual a confiança teria sido violada por falta de previsibilidade da medida, tal como não é legítimo considerar que as normas legais habilitadoras da atuação da autoridade de resolução são normas legais em branco: define-se todos os elementos e princípios que regem a resolução, sendo a margem de discricionariedade existente exigência de eficácia e da necessidade de adaptação ao caso concreto.

Quanto à eventual expectativa de uma intervenção pública por via de um *bail-out*, esta não é juridicamente protegida. A invocação do princípio da tutela da confiança, assente no princípio do Estado de direito (artigo 2.º da CRP) e vertente da segurança jurídica, pressupõe uma mutação da ordem jurídica com que, razoavelmente, os destinatários das normas não pudessem contar e que não seja ditada pela necessidade de salvaguardar direitos ou interesses constitucionalmente protegidos que devam considerar-se prevaletentes à luz do princípio da proporcionalidade⁸⁴. Têm sido apontados pela jurisprudência do Tribunal Constitucional quatro requisitos cumulativos para se afirmar a preterição ilegítima da proteção da confiança: (i) o desenvolvimento pelo Estado de comportamentos capazes de gerar nos privados expectativas de continuidade, (ii) o caráter legítimo de tais expectativas, justificadas e fundadas em boas razões; (iii) a elaboração de planos de vida pelos privados com base nas mesmas; (iv) a inexistência de razões de interesse público que justifiquem, em ponderação, a preterição das expectativas⁸⁵.

Ora, já dissemos que a recapitalização pública é solução que surge ao arrepio do atual quadro normativo, que prefere não fazer recair os encargos da insolvência sobre os contribuintes. Poderia questionar-se se a prévia existência de recapitalizações públicas noutros casos de instituições financeiras em dificuldades justifica uma confiança legítima dos investidores em que a mesma via seria seguida no caso BES. A resposta é evidentemente negativa, como aliás já determinou o TJUE, no citado Acórdão de 19 de julho de 2016 (Proc. C-526/14), onde é expressamente afirmado que o facto de, nas primeiras fases da crise financeira internacional, os credores subordinados não terem sido chamados a contribuir para o resgate das instituições de crédito não lhes permite invocar o princípio da proteção da confiança legítima. Falta a necessária garantia precisa, incondicional e concordante suscetível de criar nos acionistas e nos credores subordinados a confiança legítima de não serem sujeitos no futuro a medidas de repartição dos encargos. Como o Tribunal de Justiça já havia declarado, “embora o princípio da proteção da confiança legítima se inscreva entre os princípios fundamentais da União, os operadores económicos não podem

⁸⁴ Cf., v.g., cf., acórdãos do TC n.º 396/2001 e n.º 474/2013.

⁸⁵ Cf., entre outros, acórdãos do TC n.º 128/2009, n.º 396/2011, n.º 474/13 e n.º 408/2015.

depositar a sua confiança legítima na manutenção de uma situação existente que pode ser alterada no âmbito do poder de apreciação das instituições da União (...). O mesmo vale entre nós.

No que respeita à alusão à suposta adoção pelo BdP (à margem do processo de resolução) de condutas suscetíveis de criar a confiança na solvabilidade do BES, fomentando a aquisição de ações e obrigações subordinadas, esta não tem relevância para o problema em análise, relativo, exclusivamente, à (in)validade da Deliberação do BdP de 3 de agosto de 2014. O argumento surge, na realidade, *a latere* da questão: ainda que o BdP tivesse criado essa confiança e induzido a aquisição de ações/títulos subordinados, tal não seria nunca fundamento de invalidação da deliberação (e certamente também não das normas legais envolvidas). A tutela devida seria meramente indemnizatória. Sempre se dirá, em todo o caso, que os investidores que compraram os títulos em agosto de 2014, pelo menos os investidores profissionais incluindo *hedge funds*, não tinham certamente qualquer expectativa séria quanto ao seu valor económico, tendo antes assumido o risco motivados pelos baixos valores envolvidos, num momento em que era claro para qualquer investidor com o mínimo de informação a situação gravosa da instituição.

Finalmente, não é possível invocar o princípio da proteção da confiança decorrente de uma suposta transposição parcial e “repentina” da diretiva: as regras relativas ao procedimento legislativo foram devidamente observadas e o diploma de transposição surge como meramente clarificador e de desenvolvimento garantístico do anterior Decreto-Lei n.º 31-A/2012, nos termos apontados.

III DOS (PRETENSOS) VÍCIOS FORMAIS OU ORGÂNICOS

1 Argumentos no sentido da inconstitucionalidade

Ao lado da inconstitucionalidade material, afirma-se igualmente a inconstitucionalidade orgânica dos Decretos-Leis n.º 114.º-A/2014 e n.º 31-A/2012, o que acarretaria igualmente a invalidade consequente da Deliberação de Resolução.

Por um lado, o Decreto-Lei n.º 114.º-A/2014, diploma não autorizado, careceria de prévia autorização legislativa, uma vez que:

- i) introduz alterações num decreto-lei autorizado (o Decreto-Lei n.º 31-A/2012): princípio do paralelismo de formas;
- ii) tendo em conta que existe um ato materialmente expropriativo, estaria em jogo a competência reservada da Assembleia da República nos termos do artigo 165.º/1, l), da CRP;
- iii) estando em causa um direito análogo, aplicar-se-ia a reserva do artigo 165.º/1, b).
- iv) agravaria substancialmente a diferença entre o regime aplicável aos acionistas e aos credores, tutelando estes últimos através de medidas de salvaguarda mas não os primeiros.

Por seu lado, o Decreto-Lei n.º 31-A/2012, em especial as normas do artigo 145.º-H/2 e 3, seriam inconstitucionais por excederem o preceituado na lei de autorização legislativa (Lei n.º 58/2011, de 28 de novembro):

- i) a lei não define um quadro de bens insuscetíveis de serem transferidos nem confere ao Governo a autorização necessária para o fazer;
- ii) a criação de um elenco em abstrato de ativos excluídos da transferência, sem que tenham sido objeto de avaliação em concreto, viola o sentido da autorização legislativa;
- iii) atribui-se ao BdP um poder para selecionar ativos, passivos e elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão a transferir sem que defina parâmetros normativos para o exercício desse poder, faltando o mínimo de densificação legislativa primária ou a título principal, tanto mais necessária quanto estão em causa poderes ablativos ou agressivos em matéria de direitos fundamentais.

2 Da não inconstitucionalidade

2.1 Da falácia da inconstitucionalidade por violação de competência reservada da Assembleia da República perante o sentido garantístico do Decreto-Lei n.º 114-A/2014

A invocação da inconstitucionalidade orgânica do Decreto-Lei n.º 114-A/2014 assenta num equívoco e tem, por esse motivo, caráter falacioso.

Começemos pela ideia de que o diploma careceria de autorização por introduzir alterações num Decreto-Lei autorizado, em nome do princípio do paralelismo de formas. O argumento assenta numa petição de princípio: caso a competência legislativa não seja reservada, nada veda que um Decreto-Lei não autorizado modifique um Decreto-Lei autorizado, tal como nada impediria que alterasse uma Lei da Assembleia da República. O princípio do paralelismo de formas não tem certamente o efeito de amputar o Governo da sua competência legislativa em matéria não reservada à Assembleia. Tudo está, pois, em apurar se essa reserva existe ou não.

Quanto a este aspeto, já determinámos que não é possível falar num ato “materialmente expropriativo” e que não é posto em causa o direito de propriedade privada, pelo que — logo por esse motivo — não seriam aplicáveis os fundamentos da competência reservada invocados. Trata-se de tópico que foi já devidamente desenvolvido.

Acréscimo — *e este é argumento por si suficiente* — a reserva de lei não pode ser invocada em abstrato. Antes é necessário atentar nas alterações concretamente introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 114-A/2014, recordando que está em causa: (i) a explícita consagração do princípio no creditor worse off, que significa que nenhum credor poderá assumir um prejuízo maior do que aquele que assumiria caso essa instituição tivesse entrado em liquidação (artigo 145.º-B/1, c); (ii) a atribuição do direito a uma compensação aos credores cujos créditos não tenham sido transferidos e que venham a assumir prejuízo superior ao que assumiriam num cenário de liquidação; (iii) a previsão da necessidade de avaliação dos ativos e passivos para efeitos do apuramento dessa compensação (artigos 145.º-F/6 e 145.º-H/4); (iv) restrição, no artigo 145.º-H, dos créditos dos acionistas que não são passíveis de ser transferidos aos titulares de participações iguais ou superiores a 2%, salvaguardando-se os direitos dos pequenos investidores. Em suma, como

havíamos antecipado, para além de modificações que se limitam a clarificar o regime, todas as medidas previstas que apresentam impacto substancial têm por objetivo e efeito garantir uma cabal tutela dos credores, bem como introduzir um princípio de tutela dos pequenos investidores (com participações inferiores a 2%). Não é, por seu lado, procedente a ideia de que o Decreto-Lei n.º 114-A/2014 agravou substancialmente a diferença entre o regime aplicável aos acionistas e aos credores, o que justificaria a existência de lei parlamentar: já vimos que a diferença de regime é produto da diferença material das posições dos sujeitos em causa. A proteção dos acionistas, a ser prevista, teria caráter meramente formal.

Assim, a análise concreta do Decreto-Lei não autorizado mostra como a invocação da área de competência reservada da Assembleia em matéria de direitos, liberdades e garantias é artificiosa e contraria o sentido da sua consagração constitucional: ali onde o Governo se limita a expandir as garantias e a proteção dos acionistas e credores (em transposição parcial, aliás, da Diretiva), não é possível alegar a existência de inconstitucionalidade por falta de autorização legislativa, que visa oferecer garantias adicionais aos cidadãos.

2.2 O Decreto-Lei n.º 31-A/2012 e a observância da lei de autorização legislativa

Para terminar, no que respeita ao Decreto-Lei n.º 31-A/2012 e ao argumento de que este excede a lei de autorização, não tem fundamento o apelo ao facto de o artigo 145.º-H/2 e 3 definir um quadro de bens insuscetíveis de serem transferidos, ao passo que a lei não contém previsão similar nem confere ao Governo a autorização necessária para a elaborar. O diploma autorizado não deve ser uma mera reprodução da lei de autorização, caso em que não seria necessária a autorização, conservando o Governo margem de concretização suficiente para prever disciplina legal como a referida. Exige-se, apenas, que, na definição de um tal elenco de bens não transferíveis, sejam respeitados os princípios ínsitos na lei de autorização.

Na mesma linha, não é igualmente procedente a alegada falta de definição dos parâmetros normativos para o exercício do poder atribuído ao BdP de seleção dos ativos, passivos e elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão a transferir.

Como ponto de partida, a lei autoriza efetivamente o Governo a regular a transferência parcial ou total da atividade para um ou mais bancos de transição (artigo 5.º/11) e a atribuir ao BdP competência para a transferência parcial ou total da atividade para um ou mais bancos de transição (artigo 5.º/3). Não é, porém, certo afirmar a insuficiência dos critérios normativos fixados na lei de autorização norteadores da atuação da entidade de resolução.

Na verdade, está necessariamente em causa um exercício de seleção a efetuar *ad hoc*, perante a específica situação da instituição considerada, e não em abstrato, o que implica que, para além dos princípios gerais, não pode nem deve a lei conter uma regulamentação exaustiva na matéria. A lei foi suficientemente longe no exercício densificador reclamado. Para além de definir a obrigatória orientação do BdP por critérios de necessidade e adequação às circunstâncias do caso e ao imperativo de salvaguardar o risco sistémico, a confiança dos depositantes e os interesses dos contribuintes e do erário público, estabeleceu especificamente que o BdP procura assegurar que os acionistas e os credores das instituições assumem prioritariamente os prejuízos em causa, de acordo com a respetiva hierarquia, com exceção dos depósitos garantidos nos termos dos artigos 164.º e 166.º do RGICSF (artigo 5.º/2). Exigir mais funda regulamentação seria aniquilar o papel concretizador do Governo e reclamar que da lei de autorização constasse já um projeto de decreto-lei. Os critérios são claros e estão devidamente densificados na lei de autorização, em conformidade com os princípios básicos que regem a implementação de esquemas de resolução.

Tudo o que se exige da lei autorizativa é que defina princípios e linhas orientadoras do regime que ao Governo cabe desenvolver, como sucedeu, esclarecendo que determinados ativos e passivos não podem ser transferidos: no caso das ações e obrigações subordinadas, em nome da regra resultante da lei de autorização segundo a qual os acionistas e credores são os primeiros a absorver as perdas, seguindo-se a graduação legal dos créditos.

Por outro lado, também não se pode considerar que a criação de um elenco de ativos excluídos da transferência em abstrato, sem que tenham sido objeto de avaliação em concreto, viola o sentido da autorização legislativa: por um lado, a exclusão legal de ativos e passivos visa precisamente, antes de mais, dar concretização ao referido princípio de absorção prioritária das perdas pelos acionistas e credores, resultante da lei de autorização; por outro lado, os demais ativos e passivos traduzem situações em que é inequivocamente justificado excluir qualquer margem de discricionariedade da autoridade de resolução na decisão de transferir, uma vez que se visa, como vimos, que os potenciais responsáveis pela situação da instituição sejam beneficiados pela medida de resolução.

CONCLUSÕES

Realizada a análise anterior, sintetizamos as conclusões a que chegámos sob forma de resposta às perguntas colocadas na Consulta.

- a) O Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto, que alterou os artigos 145.º-B, 145.º-F, 145.º-H, 145.º-I, 153.º-M, 155.º e 211.º do RGICSF, padece de inconstitucionalidade orgânica por violação das alíneas b) e l) do artigo 165.º/1 da Constituição da República Portuguesa?
- 1.ª O Decreto-Lei n.º 114-A/2014 não carecia de autorização legislativa, não sendo, por isso, organicamente inconstitucional.
 - 2.ª O princípio do paralelismo de formas não obsta a que um Decreto-Lei não autorizado modifique um Decreto-Lei autorizado, tal como não impediria que alterasse uma Lei da Assembleia da República.
 - 3.ª Não é aplicável a alínea l) do n.º 1 artigo 165.º: o conceito de expropriação tem um sentido técnico preciso que não deve ser alargado sem necessidade, sob pena da sua descaracterização.
 - 4.ª As hipóteses de potencial ablação da propriedade privada que não impliquem a perda do “bem” por um sujeito e a aquisição por outro devem ser analisadas à luz da garantia geral conferida pelo n.º 1 do artigo 62.º e não tratadas como “atos materialmente expropriativos” ao abrigo do n.º 2 do mesmo artigo.
 - 5.ª Mesmo sendo o direito à propriedade privada qualificado como direito análogo aos direitos, liberdades e garantias e sendo aplicável a alínea b) no n.º 1 do artigo 165.º, não existe, no caso, qualquer violação do referido direito (cf. *infra* conclusões quanto à questão e)), nem, conseqüentemente, violação da reserva de lei parlamentar.
 - 6.ª Acresce, em termos decisivos, que as normas introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 114-A/2014 são meramente de clarificação do regime anterior (aprovado por Decreto-Lei autorizado) ou de reforço da proteção dos credores sociais — consagrando o princípio *no creditor worse off* e operacionalizando-o através de regras sobre compensação e

avaliação —, e, bem assim, de tutela dos pequenos acionistas (com participações inferiores a 2%).

- 7.^a A invocação da discriminação introduzida ou agravada entre acionistas e credores não é procedente, resultando simplesmente da desnecessidade de previsão de regime de maior tutela para os acionistas (cf. conclusões quanto às questões *g*) e *h*)).
- 8.^a Perante regras não inovadoras ou regras de proteção dos interesses dos cidadãos, a invocação da reserva de lei parlamentar é feita contra a sua *ratio* garantística e é, por isso, seguramente improcedente.
- b) Ao aditar o artigo 145.º-H/1, do RGICSF (norma que deverá ser lida à luz dos artigos 145.º-A e 145.º-B), sem ter supostamente densificado os critérios que devem presidir à seleção, pelo BdP, das responsabilidades que devam ou não ser transferidas na sequência da aplicação de uma medida de resolução, é o Decreto-Lei n.º 31-A/2012 inconstitucional por violar o princípio da reserva de lei parlamentar, por estar em causa legislação que incide sobre matéria de direitos fundamentais?
- 1.^a O artigo 145.º-H/1, conjugado com os artigos 145.º-A e 145.º-B, todos do RGICSF, fornece os critérios necessários e suficientes para orientar a autoridade de resolução na seleção dos ativos e passivos a transferir para a instituição de transição.
- 2.^a Aliás, tais critérios normativos resultam desde logo da própria lei de autorização, não tendo o Decreto-Lei carácter inovatório.
- 3.^a A margem de atuação que é deixada ao BdP resulta de a seleção de ativos e passivos ter de ser realizada em concreto, perante a específica situação da instituição considerada, e não em abstrato.
- 4.^a Para além dos princípios gerais, não pode nem deve a lei (seja a lei de autorização seja o RGICSF) conter uma regulamentação exaustiva na matéria.
- 5.^a A resolução implica, para ser eficaz, a concessão à autoridade de resolução de poderes suficientes para conduzir com flexibilidade o procedimento correspondente, balizando sempre a sua atuação pelos princípios legais e constitucionais.
- 6.^a O próprio Comité de Basileia, nos *Supervisory guidelines on dealing with weak banks*, inclui a flexibilidade como princípio fundamental quando se lida com “bancos fragilizados”, prescrevendo os regimes de resolução garantir uma certa margem de discricionariedade ao supervisor.
- 7.^a O Tribunal Europeu dos Direitos do Homem, no caso *Northern Rock*, determinou também que, na área sensível da estabilidade do sistema bancário, as autoridades nacionais têm uma “maior margem de apreciação”.
- 8.^a Em suma, os critérios constantes da lei de autorização, desenvolvidos pelo Decreto-Lei n.º 31-A/2012, são suficientes para guiar a seleção de ativos e passivos pelo Banco de Portugal, deixando adequada margem de apreciação a esta autoridade de resolução.
- c) O Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro, que alterou o RGICSF, padece de inconstitucionalidade orgânica (ou de ilegalidade qualificada), em especial no que diz

respeito ao n.ºs 2 e 3 do artigo 145.º-H, por alegadamente exceder o âmbito de autorização legislativa presente na Lei n.º 58/2011, de 28 de novembro?

- 1.ª A definição pelo Decreto-Lei n.º 31-A/2012 de um quadro de bens insuscetíveis de transferência para a instituição de transição (artigo 145.º-H/2 e 3) não excede o âmbito da Lei n.º 58/2011, apesar de esta não prever, ela própria, semelhante elenco.
 - 2.ª O diploma autorizado não deve ser uma mera reprodução da lei de autorização, caso em que não seria necessária a “delegação” no Governo, conservando este órgão margem de concretização suficiente para disciplinar a matéria em jogo.
 - 3.ª Apenas se exige que, na definição do elenco de bens não transferíveis, sejam respeitados os princípios ínsitos na lei de autorização, tanto gerais (v.g., adequação, necessidade e proporcionalidade), como específicos (*maxime* quanto à ordem de absorção das perdas).
 - 4.ª O facto de as situações elencadas no artigo 145.º-H/2 e 3 não ficarem dependente de uma avaliação em concreto também não viola o sentido da autorização legislativa: o carácter fechado das exclusões previstas é, quanto às ações e créditos, decorrência da própria Lei n.º 58/2011, na medida em que visa realizar o princípio legal da absorção prioritária das perdas por estes instrumentos.
 - 5.ª Já os demais ativos e passivos excluídos correspondem a hipóteses em que não se justificaria qualquer margem de discricionariedade da autoridade de resolução, por estar em jogo evitar que os potenciais responsáveis pela situação da instituição sejam beneficiados pela medida de resolução.
- d) A Lei n.º 58/2011 é inconstitucional por desrespeitar as exigências de densificação e de determinabilidade que devem estar presentes nas leis de autorização legislativa?
- 1.ª Não é certo afirmar a insuficiência dos critérios normativos fixados na lei de autorização, norteadores da atuação da entidade de resolução: tirando os ativos dos n.ºs 2 e 3 do artigo 145.º-H, está necessariamente em causa um exercício de seleção a efetuar *ad hoc*, perante a específica situação da instituição considerada, e não em abstrato.
 - 2.ª Além dos princípios gerais, não pode nem deve a lei conter uma regulamentação exaustiva na matéria.
 - 3.ª A lei foi suficientemente longe no exercício densificador reclamado, acompanhando os princípios básicos subjacentes aos esquemas de resolução.
 - 4.ª Por um lado, definiu a necessária vinculação do BdP a critérios de necessidade e de adequação às circunstâncias do caso e a sua orientação pelo imperativo de salvaguardar o risco sistémico, a confiança dos depositantes e os interesses dos contribuintes e do erário público.
 - 5.ª Por outro lado, estabeleceu que o BdP procura assegurar que os acionistas e os credores das instituições assumem prioritariamente os prejuízos em causa, de acordo com a respetiva hierarquia, com exceção dos depósitos garantidos nos termos dos artigos 164.º e 166.º do RGICSF (artigo 5.º/2).

- 6.^a Exigir mais funda regulamentação seria aniquilar o papel concretizador do Governo e reclamar que da lei de autorização constasse já um projeto de decreto-lei, quando tudo o que se impõe é que a lei de autorização defina princípios e linhas orientadoras que ao Governo cabe desenvolver.
- e) Pelo facto de não prever um mecanismo indemnizatório para os acionistas na sequência da aplicação de uma medida de resolução, o RGICSF (ou, em especial, o artigo 145.º-I/4 do RGICSF, introduzido pelo Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro, e mantido pelo Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto) viola o disposto no artigo 62.º/2 da CRP? Mais amplamente, o facto de o valor das ações e obrigações passar a ter em conta apenas o universo dos ativos problemáticos quando antes incluía também os ativos transferidos para o banco de transição viola o direito de propriedade dos acionistas e credores?
- 1.^a Caso ocorresse a liquidação em virtude de insolvência, os acionistas do BES nada recuperariam, por as suas entradas não serem restituídas e não haver lucro de liquidação a partilhar.
 - 2.^a Havendo, em alternativa, resolução, não haverá indemnização pela simples razão de que não existe, por definição, prejuízo superior ao que teriam no cenário de insolvência.
 - 3.^a O artigo 145.º-I limita-se a confirmar que a situação dos acionistas no caso de resolução é mais favorável do que no de liquidação, uma vez que prevê que o remanescente do produto da alienação do património do banco de transição é devolvido à instituição de crédito originária ou à sua massa insolvente.
 - 4.^a O artigo 62.º/2 não é invocável por, mais uma vez, não haver expropriação do acionista nem ser possível qualificar a medida de resolução como “ato materialmente expropriativo” (cf. questão a), conclusões 3.^a e 4.^a).
 - 5.^a Quando muito seria aplicável o artigo 62.º/1, da CRP: todavia, o direito de propriedade privada não é violado, pois a suposta perda patrimonial sofrida não é superior à que existiria na ausência de medida de resolução.
 - 6.^a Também o titular de créditos subordinados, qualificados como capitais híbridos ou quase-próprios, não vê a sua propriedade atingida, uma vez que consentiu ser pago apenas depois de reembolsados os demais credores, tendo-se feito remunerar pelo risco acrescido.
 - 7.^a Acresce que, na hipótese de ficar em pior posição do que estaria na eventualidade de liquidação, o credor sempre teria direito a uma compensação, expressamente prevista.
 - 8.^a Não há razões para haver um tratamento mais favorável dos acionistas e credores subordinados do que existiria num cenário de liquidação.
 - 9.^a A medida de resolução surge como alternativa à liquidação, fundamentada não num objetivo de favorecer titulares de capitais próprios e quase-próprios, mas sim de evitar o contágio sistémico e a alternativa de prejuízos graves para o erário público (*maxime* em caso de recapitalização pública).
 - 10.^a Não existe violação do direito de propriedade privada dos acionistas e credores, na medida em que uns como outros não receberiam um valor superior na ausência de intervenção pública.

- 11.^a A sujeição ao risco de perda do investimento tanto no quadro de liquidação como no de resolução integra-se no conteúdo do direito de propriedade, o qual tem de ser internamente delimitado: faz parte da posição social de sócio (*status socii*) e da posição de credor subordinado a sujeição a medidas de resolução.
- 12.^a A inexistência de violação do direito de propriedade foi, aliás, afirmada pelo TJUE em Acórdão de 19 de julho de 2016 (Proc. C-526/14).
- f) Ao conferir, no âmbito da resolução, o mesmo tratamento aos acionistas e credores subordinados que atribui aos responsáveis pela situação da instituição de crédito resolvida, o n.º 1 do artigo 145.º-H do RGICSF é inconstitucional por violação do princípio da igualdade?
- 1.^a Existe um fundamento claro para a não transferência das responsabilidades perante os acionistas e credores subordinados para o banco de transição.
- 2.^a Está em causa o facto de os instrumentos considerados se destinarem a absorver prioritariamente as perdas da instituição.
- 3.^a O sacrifício imposto aos acionistas e credores subordinados é direta emanção das condições convencionais assumidas: ao subscreverem ou adquirirem ações e dívida subordinada assumiram o risco de perda do investimento, atendendo à sua qualidade de credores meramente residuais.
- 4.^a Tudo o que ocorre é o alargamento da absorção de perdas a um cenário em que são adotadas medidas de resolução, que evitam a insolvência.
- 5.^a O tratamento em paridade com outros sujeitos, responsáveis pela situação do BES não é discriminatório: pelo contrário, o mesmo é devidamente fundamentado, assentando simplesmente em razões não unitárias (respeito pela graduação legal dos créditos, num caso; não favorecimento daquele que contribuiu para a situação da instituição, noutro caso).
- 6.^a A transferência dos créditos de acionistas com menos de 2% do capital social prende-se com razões de tutela do pequeno investidor, equiparado a um consumidor.
- g) Ao dispensar, no âmbito da resolução de uma instituição de crédito, um tratamento distinto aos interesses dos credores e aos dos acionistas do banco resolvido, o artigo 145.º-B do RGICSF, introduzido pelo Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto, é inconstitucional por violação do princípio da igualdade e por não ter o carácter geral e abstrato que devem assumir as leis restritivas de direitos, liberdades e garantias?
- 1.^a O facto de não se prever um mecanismo de compensação para os acionistas, análogo ao que se prevê para os credores, não viola o princípio da igualdade.
- 2.^a Os acionistas veem à partida excluída a possibilidade de recuperarem o seu investimento, pois havendo insolvência e liquidação, beneficiam da limitação da responsabilidade, mas perdem as entradas realizadas: não só não há lucro final a partilhar, como são, pois, os primeiros a absorver as perdas, mesmo antes dos credores subordinados.
- 3.^a A desigualdade de tratamento é meramente aparente e resulta da desigualdade das situações fácticas e jurídicas.

- 4.^a Não nos confrontamos com lei-medida em matéria de direitos fundamentais: não só não é posto em causa qualquer direito fundamental, como o facto de o regime jurídico não contemplar os acionistas mas apenas os credores, longe de retirar o carácter geral e abstrato à lei, é mero reflexo da desnecessidade material de proteção dos acionistas.
- h) **Por não aplicar aos acionistas a cláusula de salvaguarda prevista para os credores na Diretiva n.º 2014/59/UE (cujo prazo de transposição para a legislação dos Estados-membros terminava a 31 de dezembro de 2014), e sujeitando aqueles a um regime comparativamente mais gravoso, o artigo 145.º-B do RGICSF — introduzido pelo Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto, esclarecendo e adaptando o disposto na correspondente versão do Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro — é inconstitucional por violar o princípio da proporcionalidade consagrado no artigo 18.º/2 da CRP?**
- 1.^a Não é inconstitucional o facto de o artigo 145.º-B/3 salvaguardar a posição dos credores, prevendo o seu direito a uma compensação no caso de ficarem em pior posição do que estariam se tivesse existido liquidação, mas não contemplar igual proteção para os acionistas, (diferentemente do que sucede no artigo 73.º, b) da Diretiva n.º 2014/59/UE).
- 2.^a A salvaguarda dos acionistas tem carácter formal, uma vez que, havendo liquidação da instituição insolvente, estes nunca recuperarão qualquer valor, pelo que a resolução não os poderá deixar em pior posição.
- 3.^a Sendo as ações as primeiras a absorver as perdas, não haverá recuperação do investimento nem lucro a repartir, pelo que, mesmo perdendo completamente o valor das suas participações em caso de resolução, os acionistas não poderão ficar em pior situação do que estariam na hipótese de resolução.
- i) **A deliberação do Banco de Portugal viola os princípios do Estado e Direito e da proteção da confiança por ser inesperada e por ser inexigível para os acionistas e credores anteciparem a suposta perda de valor dos seus ativos, nomeadamente por alegadamente o BdP ter previamente prestado garantias de solvabilidade da instituição?**
- 1.^a A deliberação do BdP assenta em pressupostos claros e precisos, legalmente definidos, que os destinatários das medidas conheciam ou deviam conhecer.
- 2.^a Os acionistas e credores subordinados contam à partida, ou devem contar, no atual quadro legislativo, que, em caso de situação de perdas graves, são os primeiros a absorver as perdas da instituição bancária, em paralelo com o que sucederia no cenário de liquidação.
- 3.^a A única alternativa à resolução que poderiam legitimamente esperar seria a liquidação, caso em que os seus créditos seriam graduados no final e, portanto, não seriam pagos.
- 4.^a A eventual expectativa de uma intervenção pública por via de um *bail-out* não é juridicamente protegida.
- 5.^a A prévia existência de recapitalizações públicas noutros casos de instituições financeiras em dificuldades não justifica a confiança dos investidores em que a mesma via seria seguida, como já determinou o TJUE, no Acórdão de 19 de julho de 2016 (Proc. C-526/14).
- 6.^a A suposta adoção pelo BdP (à margem do processo de resolução) de condutas suscetíveis de criar a confiança na solvabilidade do BES nunca teria impacto na validade

da medida de resolução, pelo que a sua invocação não é sequer relevante para o problema em juízo.

j) Por terem surgido na sequência de uma “repentina”, e apenas parcial, transposição da referida diretiva europeia — dando desse modo origem a um regime comparativamente mais gravoso para os acionistas do que para os credores —, os artigos 145.º-B, 145.º-F, 145.º-H, 145.º-I, 153.º-M, 155.º e 211.º do RGICSF, na versão do Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto, são inconstitucionais por violação dos princípios do Estado de Direito e da proteção da confiança?

- 1.ª O tratamento conferido aos acionistas só aparentemente é mais gravoso do que o conferido aos credores, resultando as diferenças existentes meramente da conformação dos direitos sociais dos acionistas e da circunstância de estes absorvem as perdas em primeira linha, seguidos só depois dos credores obrigacionistas.
- 2.ª Em qualquer caso, nunca estaria em causa o princípio da proteção da confiança decorrente de uma suposta transposição parcial e “repentina” da diretiva: as regras relativas ao procedimento legislativo foram devidamente observadas e o diploma surge como meramente clarificador e de desenvolvimento garantístico do anterior Decreto-Lei n.º 31-A/2012.

k) A Deliberação de Resolução é inconstitucional por violar o princípio da proporcionalidade, nas suas vertentes de adequação, necessidade e proporcionalidade em sentido estrito, por alegadamente, o BdP poder e dever ter proferido uma medida de *intervenção corretiva* (em especial qualquer uma das medidas elencadas no artigo 141.º do RGICSF) menos danosa para o BES, bem como por serem alegadamente possíveis soluções de recapitalização privada ou pública?

- 1.ª A criação do banco de transição corresponde a solução adequada para realizar os objetivos de estabilidade do sistema financeiro, sendo necessária e proporcional *stricto sensu*.
- 2.ª Os pressupostos da ativação do mecanismo da resolução estão preenchidos: a instituição não cumpria os requisitos para a manutenção de autorização para o exercício da respetiva atividade (artigo 145.º-C/1), de acordo com os critérios definidos no art. 145.º-C/3, não sendo expectável que viesse a conseguir, num prazo apropriado, executar as ações necessárias para regressar às condições adequadas de solidez e de cumprimento dos rácios prudenciais (artigo 145.º-C/2), estando demonstrada a incapacidade para, por si, recuperar as condições para operar.
- 3.ª A resolução era, em tal cenário, adequada e necessária: sem uma intervenção desse tipo não se duvidará que o resultado seria a insolvência e a liquidação judicial, com inerentes consequências sistémicas.
- 4.ª O artigo 145.º-C afasta expressamente uma precedência entre a intervenção corretiva e a resolução, podendo esta ser adotada desde que os seus pressupostos estejam preenchidos, não existindo, no caso concreto, medida menos gravosa suscetível de evitar a liquidação.
- 5.ª Na verdade, o BES, SA já se revelara incapaz de encontrar uma solução de recapitalização privada.

- 6.^a Por seu lado, uma eventual recapitalização pública não representa medida menos lesiva, antes corresponde a uma opção de cariz político distinto, no sentido da externalização dos custos da insolvência, que passam a recair nos contribuintes, ao arrepio do enquadramento nacional e europeu vigente na altura da intervenção.
- 7.^a A resolução, pelo contrário, representa intervenção menos danosa pois aqueles que sofrem prioritariamente as perdas são quem as assumiu voluntariamente (acionistas e credores subordinados) e que sempre as suportariam no cenário alternativo de liquidação.
- 8.^a Além disso, consagra-se o direito a uma compensação quando exista um prejuízo acrescido dos credores, reduzindo-se ao mínimo a lesividade da medida.
- 9.^a Violaria o princípio da separação de poderes a avaliação da proporcionalidade da medida à luz da possibilidade alternativa de injeção de dinheiros públicos, que representa opção de índole política e não jurídica.

Tal é, pois, e salvo melhor, o parecer de

(Eduardo Paz Ferreira)

Doutor em Direito

Professor Catedrático

da Faculdade de Direito de Lisboa

(Ana Perestrelo de Oliveira)

Doutora em Direito

Professora Auxiliar

da Faculdade de Direito de Lisboa

Lisboa, setembro de 2016

2 Short remarks on the choice of multiple governing laws in issuances by institutions to meet own funds and MREL requirements: an intersection between resolution and private international law

António Garcia Rolo⁸⁶

Resumo

Este artigo procura analisar as implicações de direito internacional privado da prática, seguida por muitas instituições no âmbito subjetivo de aplicação do regime da resolução bancária, de sujeitar tipos específicos de contratos a mais do que um direito aplicável.

Com efeito, nenhuma norma no regime da resolução bancária exige às instituições que se encontram no seu âmbito que, para cumprimento dos seus requisitos de fundos próprios e de MREL, emitam instrumentos cujos termos e condições estejam obrigatoriamente sujeitos a direito de um Estado Membro da União Europeia, verificando-se a existência de instrumentos sujeitos a direito de país terceiro. Em alguns desses casos, os respetivos termos e condições preverão a sua sujeição ao direito do referido país terceiro, mas sujeitam algumas cláusulas a direito de um Estado Membro.

Não havendo muitas dúvidas sobre a possibilidade de prever mais do que um direito aplicável a disposições diferentes de um mesmo contrato, o alcance e os limites de tal possibilidade têm sido objeto de interpretações distintas. Neste artigo, após alguns capítulos de enquadramento, tentar-se-á saber quais os efeitos de tais limites nas referidas práticas contratuais, e se tais práticas colidem com algum dos referidos limites.

⁸⁶ Resolution Department of Banco de Portugal.

Guest Academic Assistant and PhD Candidate in the Faculty of Law of the University of Lisbon.
Researcher in the Lisbon Centre for Research in Private Law.

I INTRODUCTION

This short paper seeks to shed some light on an interesting phenomenon that has been springing up in various instruments issued by banks as own funds and eligible liabilities instruments to meet own funds/MREL requirements and that brings a classical international private law (or conflict of laws) issue to the heart of resolution.

Institutions bound by the own funds/MREL targets in force must meet them, *inter alia*, with instruments meeting a number of severe eligibility criteria set out in the applicable European framework. Among those criteria, there is no requirement that Member State law must govern such eligible liabilities. As such, many institutions subject them to third country law.

However, some institutions subject most of the contract creating the liability to third country law but then subject certain issues to the law of a given European Union Member State.

Subjecting different parts of the same contract to different laws, while definitely not barred, is a complex issue with specific limitations. This short paper, after some pages of context will describe this practice among institutions and will try to assess whether there are any legal limitations thereto, bringing together classic private international law and the very recent resolution framework.

II BACKGROUND: REQUIREMENTS OF ELIGIBILITY

1 Brief Summary of the Resolution Framework and the Importance of MREL Requirements

The Banking Recovery and Resolution Directive (“BRRD”)⁸⁷ has set the legal regime aiming to deal with failing or likely to fail institutions.

In a broad way, when an in-scope credit institution is deemed by the relevant resolution authority to be failing or likely to fail⁸⁸, there is no reasonable prospect that any alternative private sector measures would prevent such failure and a resolution action is deemed to be in the public interest⁸⁹, the relevant resolution authority can pick one or more tools from the “resolution toolkit”⁹⁰.

The BRRD seems to have elected the bail-in tool as the central resolution tool of the whole framework, allowing the resolution authority to write down and convert shares and liabilities of

⁸⁷ Directive 2014/59/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms.

⁸⁸ The concept of “failing or likely to fail” is developed by Article 32(2) BRRD.

⁸⁹ A resolution action is deemed to be in the public interest, pursuant to Article 32(5) BRRD if it is necessary for the achievement of and is proportionate to one or more of the resolution objectives referred to in Article 31 BRRD and winding up of the institution under normal insolvency proceedings would not meet those resolution objectives to the same extent.

⁹⁰ These conditions for resolution are laid out in Article 31(1) BRRD and are cumulative. For more details on such conditions, *cf.*, *inter alia*, MICHAEL SCHILLIG, *Resolution and Insolvency of Banks and Financial Institutions*, Oxford University Press, Oxford, 2016, 220-223; SIMON GLEESON / RANDALL GUYNN, *Bank Resolution and Crisis Management: Law and Practice*, Oxford University Press, Oxford, 2016, 162-164.

failing institution. Other tools, known as “transfer tools”, are also available, and include the sale of the failing institution’s business (or part thereof), the transfer of some of that business to a bridge institution created for the purpose of being sold later or the creation of an asset management vehicle to manage certain assets of the failing institutions⁹¹.

A key element to plan adequately for resolution and to ensure the smooth operation of the resolution tools is that there is an adequate capital structure to be written down and converted without compromising the continuity of the institution’s business in times of crisis. That is where the minimum requirement for own funds and eligible liabilities (known by the slightly misleading acronym “MREL”) comes in, even though other debt instruments can absorb losses as well.

Indeed, the European resolution framework requires that in-scope institutions hold some pre-determined amounts that can be written down or converted as part of the exercise of the bail-in resolution tool or as a stand-alone resolution powers. Such requirement follows the objective of ensuring that the relevant institution can absorb losses and be recapitalised in a crisis situation, allowing continuing economic activity⁹².

While this paper is not the place for one to get into specifics about MREL mechanics, readers should understand that MREL can be perceived from a *quantitative* and *qualitative* approach.

When we talk about MREL from a *quantitative perspective*, we ask ourselves – “what amounts of own funds and eligible liabilities does the institution need to absorb losses and to ensure its continuity in a crisis situation?” - here we are asking *how much*. While we are not developing this issue here, that is what MREL targets set by relevant resolution authorities are all about.

A second question, more relevant to this paper, arises when we look at MREL from a *qualitative perspective*. With which own funds and eligible liabilities instruments is the *quantitative* target going to be met? Here we do not look at amounts but rather at the *quality* of the instruments used to reach the MREL targets.

MREL targets can be reached through own funds instruments (which can be composed of so-called Tier 1⁹³ capital and certain Tier 2 instruments⁹⁴) and by liabilities that are deemed “eligible” for MREL, or *eligible liabilities*. Such liabilities must meet a number of characteristics that the EU

⁹¹ For an overview of the various resolution tools, cfr., *inter alia*, MICHAEL SCHILLIG, *Resolution and Insolvency of Banks and Financial Institutions*, cit., 216-218, 251-256; GLEESON / GUYNN, *Bank Resolution and Crisis Management*, cit., 168-170.

More concretely on bail-in, cfr., *inter alia*, MICHAEL SCHILLIG, *Resolution and Insolvency of Banks and Financial Institutions*, cit., 285-297; PEDRO MACHADO, “Bail-in as New Paradigm for Bank Resolution: Discretion and the Duty of Care”, in *E-Pública. Revista Eletrónica de Direito Público* n.º 7 (2016), 30-49; DIRK BLUESENER, “Legal Problems of Bail-ins under the EU’s Proposed Recovery and Resolution Directive”, in ANDREAS DOMBRET/PATRICK KENADJIAN (Ed.), *The Bank Recovery and Resolution Directive: Europe’s Solution for “Too Big to Fail”?*, De Gruyter, Berlin, 2013, 189-227.

⁹² For more details cfr., *inter alia*, GLEESON / GUYNN, *Bank Resolution and Crisis Management*, cit., 202; FRANCISCO GARCIMARTÍN, “Resolution Tools and Derivatives”, in *Bank Recovery and Resolution: a Conference Book* (eds. MATTHIAS HAENTJENS / BOB WESSELS), Eleven International Publishing, 2014, 181-194, 193; NIKOS MARAGOPOULOS, *The MREL Framework Under the Banking Reform Package* (August 21, 2020). European Banking Institute Working Paper Series 2020 - no. 72, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3678561>; ANDREA SIRONI, *The Evolution of Banking Regulation Since the Financial Crisis: A Critical Assessment* (November 2018). BAFFI CAREFIN Centre Research Paper No. 2018-103, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3304672>, 36-37.

⁹³ Tier 1 instruments are permanent, usually not repayable and bear no interest – they are provided directly by the institution’s shareholders and are meant to absorb losses in going concern. Tier 1 capital is divided among: (i) Common Equity Tier 1 (“CET 1”), which include the capital of the highest quality, such as common shares, stock surplus or retained earnings; and (ii) Additional Tier 1 (“AT1”), which include instruments issued by the institution which fulfil certain requirements (directly issued by an institution and fully paid up, not self-owned, not funded by the institution, rank below Tier 2 instruments, unsecured, perpetual early redemption only exercisable at the discretion of the issuer, limited redemption, and others established in Article 52(1) CRR) and share premium accounts.

⁹⁴ Tier 2 instruments include hybrid instruments and is meant to only absorb losses in a gone concern situation and have to meet a certain number of requirements: (i) they must be issued and fully paid; (ii) subordinated; (iii) have no security; (iv) maturity of at least 5 years; (v) reimbursement restrictions; and (vi) no early redemption

legislator has deemed as desirable to facilitate and ensure their write down or conversion into shares, providing absorption of losses and recapitalisation.

2 What Are Eligible Liabilities?

Having reached this point, there is a further *qualitative* analysis – which liabilities can be qualified as “eligible”, i.e., having the characteristics deemed desirable by the EU legislator that facilitate the operationalisation of the bail-in tool.

Let us take a step-by-step approach to determine what liabilities are eligible for bail-in.

The material definition of “eligible liability” is not found (primarily) in the BRRD but rather in the CRR. The assessment of the eligibility of a given liability to integrate the amounts needed to reach MREL targets is at times a daunting task that requires a back and forth reading of the CRR and the BRRD. The following paragraphs will try to facilitate such task for the benefit of the reader.

Article 72a(1) and (2) of the CRR excludes from the concept of “eligible liabilities” liabilities that: (i) qualify as own funds (own fund instruments are eligible for MREL but do not qualify as eligible liabilities); (ii) liabilities that are mandatorily excluded from the bail-in (such as covered deposits, sight deposits with a maturity of less than one year or deposits over the coverage level of EUR 100 000 by natural persons and small and medium-sized businesses; secured liabilities; liabilities arising from participation in a settlement system and liabilities to employees, commercial or trade creditors; etc.); and (iii) liabilities that arise from derivatives or from debt instruments with embedded derivatives. This list mostly mirrors the list of liabilities excluded from bail-in as laid out in Article 44(2) BRRD, with minor differences, another evidence of the instrumentalisation of eligible liabilities *vis-à-vis* the bail-in tool. The content of the former is shaped taking into account the functioning of the latter.

Thereafter, the next step is to look at Article 45 BRRD, which mandates that institutions must meet the MREL targets at all times. Articles 45b and 45f BRRD state that liabilities can be included in the required MREL amounts when they satisfy the conditions of Articles 72a, 72b (with the exception of point (d) of paragraph 2) and 72c of the CRR.

As Article 72a has already been analysed, let us focus on the core eligibility conditions set out in Article 72b: (i) the liability must be directly issued or raised and fully paid; (ii) the liability is not owned by the institution or a group entity; (iii) the acquisition of ownership of the liability is not funded directly or indirectly by the institution; (iv) the claim on the principal amount of the liability is subordinated⁹⁵; (v) the liability is unsecured nor subject to any other guarantee; (vi) the liability is not subject to set-off or netting arrangements with impact on resolvability; (vii) the liability's terms and conditions include no incentive to redeem; (viii) the liability is not redeemable by holders before maturity; (ix) when call options exist, they are exercisable at the sole discretion of the issuer; (x) limited call, redemption, repayment or repurchase options; (xi) no right for holder to accelerate the scheduled payment of interest or principal; (xii) the level of interest or dividend payments, as applicable, due on the liabilities is not amended on the basis of the credit standing of the institution; (xiii) the relevant contractual documentation must include a reference to the possible exercise of write-down and conversion powers.

⁹⁵ Subordination is the only eligibility criteria provided for in the CRR which BRRD excludes. This is because, for institutions other than G-SIIs, the MREL targets do not have to be met with subordinated liabilities.

In most cases, eligible liabilities will correspond to debt instruments or bonds issued as securities, either through public offerings or private placements that meet the aforementioned criteria.

3 Eligible Instruments and Governing Law

Interestingly, neither the BRRD nor the CRR require that the contracts creating such liabilities are subject to the law of a Member State, which could facilitate resolution action, avoiding costly go-arounds in third country courts, who might be hostile to the recognition of the effect of write-down and conversion powers.

In fact, the BRRD adopts a middle-of-the-road approach, not requiring the subjection of the instruments to Member State law but recognising the resolution execution dangers inherent in subjecting instruments to third country law through Article 55(1) BRRD. Such provision mandates Member States to require in-scope institutions to include a contractual term by which the creditor or the party to the agreement or instrument creating the liability recognising that the liability may be subject to write-down or conversion powers and agreeing to be bound by the exercise of any of such powers by the relevant resolution authority *when the liability* is governed by the law of a third country.

Therefore, the BRRD allows eligible instruments to be subject to third country law.

Many institutions use liabilities subject to third country law to count for MREL targets. Jurisdictions such as the US State of New York are traditionally very popular, but Brexit made English law – an equally popular choice of law – third country law as well. As said above, subjection of a liability to third country law does not automatically imply ineligibility, as long as the proper recognition clause is included.

In any case, many institutions have been treading a special path – subjecting most of the terms and conditions of the liability to third country law and subjecting some clauses to the law of a Member State. For instance, it is not uncommon for issuances of eligible liabilities to subject: (i) most of the terms and conditions to English law; and (ii) clauses such as the status of the liabilities (status as in position in the hierarchy of creditors)⁹⁶ or form of representation and transfer to the law of a Member State (usually the Member State where the institution is incorporated). One can even see the bail-in recognition clause mentioned above also subject to Member State law at times.

The subjection of different parts of the same contract to different governing laws has long been a divisive issue, though the EU's statutes on private international law seem to have spoken in favour of its admissibility – nowadays, *it is clear that such choice of multiple laws is possible*. The problem lies with the boundaries of such choice and applicable limitations. The following pages will attempt to look at them, taking the aforementioned eligible instrument as a starting point, though many of the conclusions included herein are applicable to all sorts of contracts.

⁹⁶ According to the EBA's Report On the Monitoring of TLAC-/MREL-Eligible Liabilities Instruments of European Union Institutions, EBA/REP/2020/27, 29th October 2020 ("EBA TLAC MREL Report"), 30, most issuances reviewed by EBA were subject to "dual governing law", indicating that in all of such cases, notes were governed by a *lex specialis* covering the status of the notes (their ranking in insolvency), with a *lex generalis* governing all other provisions. Other examples provided by the EBA were clauses on the waiver of set-off rights. Additionally, there has been a recurrent practice in Portugal according to which institutions issuing own funds instruments subject to foreign law (usually English law) subject the status in hierarchy of credits to Portuguese law.

III FREE CHOICE OF LAW UNDER THE ROME I REGULATION

1 Choice of Law as a Cornerstone of European Private International Law

In most jurisdictions, parties to a contract are generally free to choose the law applicable to a contract, subject to some limitations. This free choice of law principle is widely acknowledged as a general principle of international private law (or conflict of laws)⁹⁷ and has long been a principle of the English conflict-of-laws tradition⁹⁸ and a well-established principle in civil law jurisdictions such as France⁹⁹, Germany¹⁰⁰ and Portugal¹⁰¹.

It is also found in various other international private law treaties, including Article 7 of the 1961 European Convention on International Commercial Arbitration, Article 42 of the 1966 Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of other States or Article 5 of the 1978 Convention on the Law Applicable to Agency.

In the European Union, this principle is enshrined in the Rome I Regulation of the European Parliament and of the Council of 17 June 2008 on the law applicable to contractual obligations (hereinafter, “**Rome I Regulation**”), the successor of the earlier Rome Convention on the Law Applicable to Contractual Obligations of 1980 (hereinafter, “**Rome Convention**”)¹⁰². The latter has been mostly superseded by the former, with the exception of Denmark (under an opt-out clause)

⁹⁷ Please bear in mind that both “private international law” and “conflict of laws” are roughly equivalent terms, both describing the body of principles rules that determines which laws will be applicable in transnational situations. The former term is common among civil law jurisdictions, while the latter is mostly used in common law systems.

MICHAEL MCPARLAND, *The Rome I Regulation on the Law Applicable to Contractual Obligations*, Oxford University Press, Oxford, 2015, 286-287, describes it as a principle with “ancient roots”, dating as back as Hellenistic Egypt; RICHARD PLENDER, *The European Contracts Convention: the Rome Convention on the Choice of Law for Contracts*, 2nd ed., Sweet & Maxwell, 2001, 88-89, indicates that choice of law in contracts is one of the “general principles of law recognised by civilised nations” within the meaning of Article 38 of the Statute of the International Court of Justice; ULRICH MAGNUS / PETER MANKOWSKI, *European Commentaries on Private International Law. Commentary on Rome I Regulation*, Otto Schmidt Verlag, Cologne, 2017, 104-105, describes party autonomy in the choice of law as a “universally recognised and enshrined, time-honoured and a proven working-horse”; HELMUT HEISS, in “Party Autonomy”, in *Rome I Regulation: the Law Applicable to Contractual Obligations in Europe* (ed. FRANCO FERRARI / STEFAN LEIBLE), Sellier, Munich, 2009, (1-16), 1-2, also refers to the free choice of law as a general principle of private international law.

⁹⁸ ADRIAN BRIGGS, *Agreements on Jurisdiction and Choice of Law*, Oxford University Press, Oxford, 2008, 380-384 RICHARD PLENDER, *The European Contracts Convention: the Rome Convention on the Choice of Law for Contracts*, cit., 88-89; PETER STONE, *European Private International Law*, 2nd ed., Elgar Publishing, Cheltenham, 2010, 299; ABLA MAYSS, *Principles of Conflict of Laws*, 2nd ed., Cavendish, London, 1996, 112-113, all citing case law.

⁹⁹ HENRI BATIFFOL / PAUL LAGARDE, *Traité de Droit International Privé*, Tome 1, 8th ed., LGDJ, Paris, 1993, 468. The French *Cour de Cassation* stated, in its decision of 5 December 1910, *American Trading Company v Quebec Steamship Company Limited American Trading Co.*, that the law applicable to contracts, whether the law applicable to their formation, effects or conditions, is the law chosen by the parties (“*la loi applicable aux contrats, soit en ce qui concerne leur formation, soit quant à leur effets et conditions, est celle que les parties ont adoptée*”), [available in this link](#).

¹⁰⁰ CHRISTIAN VON BAR / PETER MANKOWSKI, *Internationales Privatrecht*, 2nd ed., Verlag C.H. Beck, Munich, 2003, 592-593, where they state the principle and elaborate on the meanwhile revoked §§ 27 ff. of the Introductory Law to the German Civil Code (*Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuch*), which foresaw free choice of law, before being “replaced” by Article 3(1) of the Rome Regulation.

¹⁰¹ LUÍS DE LIMA PINHEIRO, *Direito Internacional Privado, Vol. II*, 4th ed., Almedina, Coimbra, 2015, 410-411; Article 41(1) of the Portuguese Civil Code has foreseen, since its entry into force in 1967, that the obligations emerging from a contract, as well as its substance, are regulated by the law the parties have chosen or had in mind (“*as obrigações provenientes de um negócio jurídico, assim como a própria substância dele, são reguladas pela lei que os respetivos sujeitos tiverem designados ou houverem tido em vista*”).

¹⁰² For more details on the Rome Convention, cfr., *inter alia*, RICHARD PLENDER, *The European Contracts Convention: the Rome Convention on the Choice of Law for Contracts*, cit.

and some overseas territories of the Netherlands, Denmark and France. The provisions of the Rome I Regulation seem to have remained in force in United Kingdom following the Brexit transition period (which ended in 31 December 2020) as retained legislation¹⁰³.

Article 3(1) of the Rome I Regulation states the law applicable to a contract is determined primarily through choice by the parties, usually done through an explicit clause in the contract, restating the aforementioned general principle of international private law.

Before we move on to the functioning of Article 3(1) in the context of the Rome I Regulation, let us reflect on the *why* – why is party choice of law in contracts such a paramount principle of private international law, enshrined in various national laws and in supranational statutes such as the Rome I Regulation?

First of all, *commercial convenience* is one of the main drivers of this principle. Indeed, in international commerce, parties need orderliness and predictability. Otherwise, such transnational relationships, which will invariably be in contact with several jurisdictions, could be variably subject to different laws at different times. In the absence of choice, the parties might not even know the applicable law *ex ante*, as they would not know the applicable law until a court has spoken¹⁰⁴. In other cases, when two parties are based in different jurisdictions, choice of law can be a way of choosing a “neutral” law¹⁰⁵. The parties might also prefer a law that is more familiar to them, or easy to handle.

This applies both to “traditional” bilaterally negotiated contracts and, with adaptations, to settings where one party unilaterally determines the terms the counterparty will accept, such as bond issuances, which are of particular concern for this paper. In these cases, one could add an additional driver of commercial convenience – due to all of the aforementioned drivers, a given law (e.g. English law or New York State law) can be perceived as more “prestigious” and therefore increase the appeal of a bond issuance.

From a conceptual point of view, one can also see free choice of law in contracts as a *logical consequence* of the general freedom to contract foreseen in most jurisdictions¹⁰⁶.

Finally, it is not only convenient to the parties but also to the courts – if the applicable law is already chosen, the court will not need to ascertain the applicable law¹⁰⁷.

In the specific context of the Rome I Regulation, free choice of law can be described as the “cornerstone” of the Regulation. Indeed, Recital 11 hints rather openly at the centrality of choice

¹⁰³ MICHAEL MCPARLAND, in “After the Romans: Private International Law Post Brexit” in *Conflict of Laws* (2018), available at <https://conflictoflaws.net/2018/after-the-romans-private-international-law-post-brexit/>, emphasises that legislative proposals on the table at the time stipulated that the UK would no longer be a contracting party to the Rome Convention. The *Law Applicable to Contractual Obligations and Non-contractual Obligations (Amendment Etc.) (EU Exit) Regulations 2019*, seems to provide for the continued application of the retained EU law version of Rome I as domestic law in the United Kingdom.

¹⁰⁴ RICHARD PLENDER, *The European Contracts Convention: the Rome Convention on the Choice of Law for Contracts*, cit., 88; PETER STONE, *European Private International Law*, 301; MICHAEL MCPARLAND, *The Rome I Regulation on the Law Applicable to Contractual Obligations*, cit., 288.

¹⁰⁵ MICHAEL MCPARLAND, *The Rome I Regulation on the Law Applicable to Contractual Obligations*, cit., 288.

¹⁰⁶ ULRICH MAGNUS / PETER MANKOWSKI, in *European Commentaries on Private International Law. Commentary on Rome I Regulation*, cit., 105.

¹⁰⁷ ULRICH MAGNUS / PETER MANKOWSKI, in *European Commentaries on Private International Law. Commentary on Rome I Regulation*, cit., 105, indicate that Article 3(1) of the Rome Convention, was one of the rules thereof that caused the least difficulties.

of law, calling it one of the “cornerstones of the system of conflict-of-law rules in matters of contractual obligations”¹⁰⁸, a position echoed by the Court of Justice of the European Union¹⁰⁹.

2 Article 3(1) of the Rome Regulation: General Mechanics and Exceptions

Article 3(1) is part of a wider framework composed by Articles 3 and 4 to determine the law governing a given contract.

First of all, one needs to ascertain whether the parties have expressly agreed for a specific law to govern the contract (Article 3(1), when indicating “*the choice shall be made expressly*”) – this is the explicit choice of law that we will focus on in the remainder of this paper. Usually, it will take the form of a clause such as “*this contract will be interpreted under and governed by the laws of the Portuguese Republic*”.

If there is no explicit choice, one needs to assess whether there is an implied but clear choice of law (Article 3(1), when indicating “*or clearly demonstrated by the terms of the contract of the circumstances of the case*”)¹¹⁰. Finally, if no explicit or implied choice of law is identified, the applicable law will be the law of the habitual residence of the characteristic performer in the contract, which will depend the nature of the contract (Article 4(1) and (2))¹¹¹.

Articles 9 and 21 of the Rome I Regulation provide for escape valves on basis of public policy or overriding interests, while Articles 5 to 8 lay out special rules to protect weaker parties, as unlimited freedom of a stronger party may be a freedom to exploit a dominant position.

For the purposes of this paper, we will focus on explicit choice, i.e., the situations where the parties expressly select governing law, excluding implicit choice or the default rules provided for in Article 4. Before we dwell on the main issue of the choice of multiple laws, let us take a look at the *timing*, *limitations*, *formalities* and *object* of the choice of law.

In what concerns *timing*, although usually the choice is made when entering into the agreement, Article 3(2) allows for the choice to be made after the conclusion of the contract, though this always

¹⁰⁸ MICHAEL McPARLAND, in , *The Rome I Regulation on the Law Applicable to Contractual Obligations*, cit., 285-286, calls it “the cornerstone provision”; ULRICH MAGNUS / PETER MANKOWSKI, *European Commentaries on Private International Law. Commentary on Rome I Regulation*, cit., 103-105 calls it the “very fundamental” principle and, indeed, “the core” of the Rome I Regulation.

¹⁰⁹ Judgment of the Court (Third Chamber) of 17 October 2013, Case C-184/12, *United Antwerp Maritime Agencies (Unamar) v. Navigation Maritime Bulgare*, paragraph 49.

¹¹⁰ Even though the issue of implied choice of contract under Article 3(1) is not relevant for this paper, for further reading cfr., *inter alia*, ERIK JAYME, “Choice-of-Law Clauses in International Contracts: Some Thoughts on the Reform of Article 3 of the Rome Convention”, in *Seminário Internacional sobre a Comunitarização do Direito Internacional Privado | International Seminar on the Communitarization of Private International Law* (org./ed. LUÍS DE LIMA PINHEIRO), Almedina, Coimbra, 2005 (53-61), 57-58; MICHAEL McPARLAND, in *The Rome I Regulation on the Law Applicable to Contractual Obligations*, cit., 292-316, documents in detail the various implications and problems underlying “implied” choice of law; ABLA MAYSS, *Principles of Conflict of Laws*, cit., 113-114 (both of these still for the Rome Convention); ULRICH MAGNUS / PETER MANKOWSKI, *European Commentaries on Private International Law. Commentary on Rome I Regulation*, cit., 138-167 provides various examples of implied choice of law.

¹¹¹ Article 4(1) provides various examples, *inter alia* the habitual residence of the seller in a sale of goods or of the provider of services in a provision of services, the location of the immovable property in contracts relating thereto. Article 4(2) then provides the general rule – “the law of the country where the party required to effect the characteristic performance of the contract has his habitual residence”. For more details, cfr. ABLA MAYSS, *Principles of Conflict of Laws*, cit., 115-119 (still under the Rome Convention).

means that there is some kind of replacement of a governing law by another (for instance, if no choice was made at the onset, the applicable law could be German law according to one of the criteria of Article 4(1) but the parties then decided to subsequently expressly subject the contract to Irish law) ¹¹².

As for *limitations* or *restrictions* to this free choice, even though there is no requirement that the law chosen by the parties must have some connection with them, or be a law of a Member State of the European Union ¹¹³, Article 3(3) provides some restriction on the effect of the choice, namely in cases when all the elements relevant to the situation are located in a different country than the country whose law has been chosen, wherein the choice by the parties shall not prejudice the applications of provisions of law of that other country which cannot be derogated from by agreement ¹¹⁴, with Article 3(4) extending such principle to mandatory provisions of Union law ¹¹⁵.

The Rome I Regulation does not impose any special *formalities* or conditions to explicit choice of law ¹¹⁶, the widespread use of boilerplate clauses notwithstanding. The choice can be expressed in a clause within the main contract, or even in a side agreement or side letter to which the contract refers expressly ¹¹⁷.

Finally, in what concerns the *object* of the explicit choice, the chosen law must be the law of a country, in the sense of a territory with its own legal rules on contracts ¹¹⁸ – this would also include infranational legal orders, such as English law, Scots law, New York law, because such territories have their own sets of contractual laws. Other territorial divisions without contract law rules are not eligible – for instance, one cannot choose to subject a contract to the laws of the Azores Autonomous Region in Portugal or of the Baden-Württemberg *Bundesland* in Germany. Religious law (such as *sharia*) are not included, which of course does not preclude the parties from determining clauses with such religious laws in mind (absence of interest, for instance) ¹¹⁹.

¹¹² For further detail, cfr. ADRIAN BRIGGS, *Agreements on Jurisdiction and Choice of Law*, cit., 391 (still under the Rome Convention); PETER STONE, *European Private International Law*, 299-300; MICHAEL MCPARLAND, *The Rome I Regulation on the Law Applicable to Contractual Obligations*, cit., 320-322.

¹¹³ MICHAEL MCPARLAND, *The Rome I Regulation on the Law Applicable to Contractual Obligations*, cit., 289.

¹¹⁴ For further detail, cfr. PETER STONE, *European Private International Law*, 300, giving the following example – if parties resident in France negotiate and contract in France for performance exclusively in France, but include a clause providing for Spanish jurisdiction and Spanish law, the Spanish court will have to give effect to all the mandatory rules contained in French internal law. For the remainder of the parties' conduct, Spanish law will be applicable. The author emphasises the rarity of an Article 3(3) case, saying it is doubtful whether such a case "will arise more often than a solar eclipse visible in London". Additional references in MICHAEL MCPARLAND, *The Rome I Regulation on the Law Applicable to Contractual Obligations*, cit., 322-327.

¹¹⁵ On this particular provision, which is an addition of the Rome I Regulation not present in the Rome Convention, cfr. HELMUT HEISS, "Party Autonomy", cit., 4-8; MICHAEL MCPARLAND, *The Rome I Regulation on the Law Applicable to Contractual Obligations*, cit., 327-332.

¹¹⁶ MICHAEL MCPARLAND, *The Rome I Regulation on the Law Applicable to Contractual Obligations*, cit., 292.

¹¹⁷ ULRICH MAGNUS / PETER MANKOWSKI, *European Commentaries on Private International Law. Commentary on Rome I Regulation*, cit., 122.

¹¹⁸ PETER STONE, *European Private International Law*, 301.

¹¹⁹ ADRIAN BRIGGS, *Agreements on Jurisdiction and Choice of Law*, cit., 389-391; MICHAEL MCPARLAND, *The Rome I Regulation on the Law Applicable to Contractual Obligations*, cit., 290.

IV THE POSSIBILITY OF CHOOSING MULTIPLE LAWS TO GOVERN A CONTRACT

1 Introduction and Background

The last line of Article 3(1) of the Rome I Regulation indicates that “*by their choice, the parties can select the law applicable to the whole or to part only of the contract*”. As such, it is clear that parties can select different governing laws for different parts of the same contract. This is called multiple choice of law or voluntary *dépeçage*¹²⁰.

The Rome I Regulation is not alone in foreseeing the possibility of multiple choice of law. Article 7 of the Organisation of American States’ Inter-American Convention on the Law Applicable to International Contracts (also known as the “**Mexico City Convention**”)¹²¹, Article 2.2 of the Hague Conference on Private International Law’s Principles on Choice of Law in International Commercial Contracts¹²² or Section 5-1401 of the New York State General Obligations Law¹²³ constitute other instances where that possibility is provided for expressly.

Therefore, as a matter of principle, the parties can subject different clauses of one contract to different governing laws. There are many reasons why parties would want to subject a specific aspect of their contract to a different law – formalities for the sale of certain goods, such as immovable property or formalities for the transfer of securities, might be more convenient depending on the place of performance, for instance¹²⁴.

In the case of eligible liabilities that are bonds, the issuer might deem it more convenient to subject the form of representation of the issued bonds or their status in insolvency to its own personal law, with the remainder of the conditions being subject to another law.

The explicit provision for that possibility in Article 3(1) of the Rome I Regulation and, before, in Article 3(1) of the Rome Convention, was not unanimous.

The Giuliano-Lagarde Report, an expert report drafted in the follow-up of the signing of the Rome Convention in 1980, acknowledges that, from a policy perspective, there were different attitudes

¹²⁰ For more details, cfr. ABLA MAYSS, *Principles of Conflict of Laws*, cit., 113; ULRICH MAGNUS / PETER MANKOWSKI, *European Commentaries on Private International Law. Commentary on Rome I Regulation*, cit., 210-211.

¹²¹ Article 7 of the Mexico City Convention states that “*The contract shall be governed by the law chosen by the parties. The parties’ agreement on this selection must be express or, in the event that there is no express agreement, must be evident from the parties’ behavior and from the clauses of the contract, considered as a whole. Said selection may relate to the entire contract or to a part of same.*” Official text available in <https://www.oas.org/juridico/english/treaties/b-56.html>.

¹²² Article 2.2 reads that the “*the parties may choose (...) the law applicable to the whole contract or to only a part of it (...) and (...) different laws for different parts of the contract...*”. As their title suggests, these Principles are not binding on the 82 Members of the Hague Conference on Private International Law, nor do they constitute model law, but rather a non-binding set of principles. Official text available in <https://www.hcch.net/pt/instruments/conventions/full-text/?cid=135#text>.

¹²³ Section 5-1401.1 (General Obligations (GOB) CHAPTER 24-A, ARTICLE 5, TITLE 14) states that “*the parties to any contract, agreement or undertaking, contingent or otherwise, in consideration of, or relating to any obligation arising out of a transaction covering in the aggregate not less than two hundred fifty thousand dollars, including a transaction otherwise covered by subsection (a) of section 1-301 of the uniform commercial code, may agree that the law of this state shall govern their rights and duties in whole or in part, whether or not such contract, agreement or undertaking bears a reasonable relation to this state.*”

¹²⁴ ULRICH MAGNUS / PETER MANKOWSKI, *European Commentaries on Private International Law. Commentary on Rome I Regulation*, cit., 213.

towards the pertinence of enshrining the possibility of multiple choice of law at the end of Article 3(1)¹²⁵. Experts and drafting teams were divided on whether to limit or exclude the possibility of multiple choice of law for the sake of legal certainty and consistency within a contract or to explicitly allow it because of the paramount position of freedom of choice of law in contract, respectively. The latter seems to have prevailed – as MCPARLAND rightly points out, despite all the controversy, the link between the possibility of multiple choice of law and the freedom of contract and free choice of law made it difficult to prohibit it outright¹²⁶.

This is a key point – the possibility of multiple choice of law can be seen as a manifestation or a logical conclusion of the principle of party autonomy also underlying the main rule of Article 3(1) of the Rome I Regulation and of the Rome Convention¹²⁷. If the parties are free to choose the law applicable to the contract, they can also agree on differing parts of a contract being subject to different laws.

Multiple choice of laws or the choice of multiple laws is also commonly known as *dépeçage* (French noun for carving up or for splitting up), though with the qualifier “voluntary *dépeçage*”. Indeed, *dépeçage* is a widely-known private international law technique that implies the application of different laws to different issues of the same case.

However, for the sake of clarity, one must distinguish this voluntary *dépeçage*, whereby the parties decide to subject different issues of the same case (or contract) to different laws, from judicial *dépeçage*. In the latter form, a court, when faced with a foreign element, identifies the system of law which is most appropriate to govern each particular issue, which results in the fact that various systems of law govern different issues in a single case¹²⁸. A form of judicial *dépeçage* is provided for in Article 4(1) of the Rome Convention (as referred to above, applicable to Denmark and some overseas territories of Member-States)¹²⁹, though such form of judicial *dépeçage* has been abandoned in the Rome I Regulation.

Though in both voluntary and judicial *dépeçage* there is a common element of application of different laws to different issues of the same case, in the former this differential application is triggered by agreement while in the latter it is decided upon by the court.

Many authors use the expression *dépeçage* to refer to the choice of multiple law, but here “multiple choice of law” or “choice of multiple laws” will be used in order to avoid any confusion with judicial *dépeçage* and to put an emphasis on the *choice* component of this interesting phenomenon.

¹²⁵ MARIO GIULIANO/PAUL LAGARDE, *Report on the Convention on the Law Applicable to Contractual Obligations*, OJ 282, 31.10.1980, 1-50 (hereinafter, the “**Giuliano-Lagarde Report**”), 17 “On the question whether severability (*dépeçage*) was to be allowed, some experts observed that the contract should in principle be governed by one law, unless that contract, although apparently a single contract, consists in reality of several contracts or parts which are separable and independent of each other from the legal and economic points of view. In the opinion of these experts, no reference to severability should have been made in the text of the Convention itself. In the view of others, on the contrary, severability is directly linked with the principle of freedom of contract and so would be difficult to prohibit...”.

¹²⁶ MICHAEL MCPARLAND, *The Rome I Regulation on the Law Applicable to Contractual Obligations*, cit., 316.

¹²⁷ RICHARD PLENDER, *The European Contracts Convention: the Rome Convention on the Choice of Law for Contracts*, cit., 100-101.

¹²⁸ RICHARD PLENDER, *The European Contracts Convention: the Rome Convention on the Choice of Law for Contracts*, cit., 100.

¹²⁹ Article 4(1) of the Rome Convention - reads “to the extent that the law applicable to the contract has not been chosen in accordance with Article 3, the contract shall be governed by the law of the country to which it is most closely connected. Nevertheless, a separable part of the contract which has a closer connection with another country may by way of exception be governed by the law of that country...” - leads to judicial *dépeçage* in two circumstances: (i) when the parties choose a law for only part of the contract; and (ii) when they choose a law for the whole contract, but their choice is only partly valid. Article 4(1) provided an “escape clause”, through which, although a contract was to be governed by the most closely connected law, a “severable part” of the contract that had a closer connection with another country would be governed by the law of that other country. For more details, cfr. SYMEON C. SYMEONIDES, *Codifying Choice of Law Around the World: An International Comparative Analysis*, Oxford University Press, Oxford (2014), 226.

The choice of multiple laws is subject to the same principles as the choice of a “single” law – it has to be made either expressly or clearly demonstrated by the terms of the contract¹³⁰.

Such a controversial issue has not led to an *absolute* freedom to carve up the contract as wished. Limitations on that possibility can be *quantitative* – the number of laws chosen – or *qualitative*, i.e., the substantive result of the choice of multiple laws.

In what concerns the former, Article 3(1) of the Rome I Regulation seems to impose no quantitative limitation on the number of – theoretically, parties may split the contract into as many parts as they want and choose a law for each of those parts – whether this makes sense is another question¹³¹.

When referring to *qualitative* issues, the story is different – the next pages will tell us how to untangle the delicate problem of logical severability.

2 Qualitative Limitations: Logical Severability

There seems to be a common understanding according to which the parts of the same contract subject to different laws under Article 3(1) of the Rome I Regulation should be “logically severable” and thus not lead to inconsistencies, contradiction and produce conflicting results¹³². The problem lies in how to materialise such “logical severability”.

Positions on how to lay out exactly what is logical severability or whether it can be identified in a given contract can be placed in a spectrum with two ends: a more restrictive end, which will be quite minimalist in what situations it considers parts of the contract severable and thus liable to be subject by the parties to two different laws, and a more permissive position, which will be more maximalist because it expands the concept of “severability” to include more situations in which the parties can subject different parts of the contract to different laws.

If one adopts the more restrictive approach, one would say that multiple choice of law is only possible if it refers to two clearly separate and independent transactions within the same contract. One would have to identify, within the same contract, the different “transactions” within its structure – for instance, a sale contract which includes provisions on repair of goods – and would say the parties can only subject different laws to parts of the contract which could “survive” as independent contracts – in this example, the sales component and the provision of services component¹³³. According to this approach, any multiple choice of law within one “transaction” within the contractual structure would be inadmissible. Restating the example given above, a sale contract with provisions on repair of the sold goods would be severable into a sales contract and

¹³⁰ MICHAEL MCPARLAND, *The Rome I Regulation on the Law Applicable to Contractual Obligations*, cit., 319. The author cites previous experience with English courts saying courts would be reluctant to find an intention by the parties to divide contracts to different aspects.

¹³¹ ULRICH MAGNUS / PETER MANKOWSKI, *European Commentaries on Private International Law. Commentary on Rome I Regulation*, cit., 211.

¹³² Giuliano-Lagarde Report, 17, stating that the multiple choice must be “logically consistent”, which means that it should concern “elements in the contract which can be governed by different laws without giving rise to contradictions”; Peter Stone, *European Private International Law*, 304; LUÍS DE LIMA PINHEIRO, *Direito Internacional Privado*, cit., 337-338; ULRICH MAGNUS / PETER MANKOWSKI, *European Commentaries on Private International Law. Commentary on Rome I Regulation*, cit., 211.

¹³³ Giuliano-Lagarde Report, 17, suggests that while an “index-linking clause” could be subject to a different law than the rest of the contract, but that repudiation for non-performance could not be subject to two different laws, one for the vendor and another for the purchaser.

a provision of services, and the parties could elect to apply different laws to those two different parts, but not beyond that.

A less restrictive approach would rather propose that parties can subject different “issues” to different laws but not choose different laws to govern the same “issue” because the subjection the same “issue” to two different laws would lead to illogical and inconsistent results¹³⁴. For instance, there must be a single law governing all the provisions concerning the issue of termination or consensus. According to this approach, there could be different laws governing termination, term interest, formalities of transfer of property or indexation of an obligation, and even wider issues such as formal and material validity of a contract or completion and performance could also be separable.

Applying this approach to the contract creating an eligible liability as defined above, subjecting to Member State law the form of representation of bonds, the status of the debt in insolvency or contractual recognition of bail-in to Member State law while subjecting the remainder of the contract to third-country law would not be considered to lead to illogical results and the contract would be considered to be severable along those lines. Three defined issues are subject to Member State law, while the remainder of the issues of the contract are governed by third-country law.

Of course, this reasoning will depend on what one defines as an “issue”. Sometimes, the same issue can be split up as long as it does not create inconsistent or illogical results.

For instance, Article 71a of the BRRD mandates Member-States to require institutions to include, in a variety of financial contracts that are governed by third country law, a contractual recognition of resolution stay powers clause. Because resolution stay powers may interfere directly in the termination of the contract because they suspend, for instance, the exercise of such right, one would say that the clause should be subject to the same law of the remainder of termination clauses.

However, if one took a more material look at this case, one would find no inconsistency in the fact that the possibility of a public power to temporarily suspend termination rights is a separate issue from termination itself, insofar that one is a purely private law and private enforcement issue and the latter is a public law issue emerging from a very specific and well-limited legal framework – resolution of credit institutions.

In this scenario, a more material approach would lead one to say that the fact that the contractual regime applicable to termination rights is subject to third-country law and the power of a public authority to suspend them in cases a resolution action is taken is subject to a Member-State law does not produce inconsistent or illogical results, but emerges from a reasoned understanding of the parties.

This is, of course, a fringe situation and example, but a reminder of how not to take an excessively formal approach to the definition of an “issue” under the second, less restrictive approach to logical severability.

¹³⁴ ULRICH MAGNUS / PETER MANKOWSKI, in *European Commentaries on Private International Law. Commentary on Rome I Regulation*, cit., 211-213, suggests that severability must be interpreted “generously”, with the parties being able to separate issues such as interest due, the indexation of an obligation, the split between formal and material validity of a contract, completion and performance or the parties’ obligations to pay damages; LUÍS DE LIMA PINHEIRO, *Direito Internacional Privado*, Vol. II, 337-338, stating that one can apply different laws to different “normative units”, i.e., matters treated separately by the law, while rejecting the restrictive idea according to which the severable elements of the contract must almost be separate contracts within the contract. In the same vein, PETER STONE, *European Private International Law*, 304.

Finally, in a case where one would consider the results illogical or non-severable, this would not impact the validity of the contract – it would not be null and void. As we move within the realm of conflict of laws (laws about laws and not laws about behaviours), if the parties do choose multiple laws to govern different parts of the contract, such choice would only be problematic if, in the moment a court tries to apply the different laws, it sees its results as inconsistent and would then apply subsidiary rules equivalent to Article 4(1) of the Rome I Regulation or the Rome Convention.

V CONCLUDING REMARKS

The BRRD and the CRR allow in-scope institutions to subject the contracts creating liabilities eligible to meet own funds/MREL targets to the laws of a third country (as a restatement of the general principle of free choice of law in contracts). However, in such cases, they require that the terms of the instrument include an acknowledgment, by the creditor, that the liability may be subject to write-down or conversion powers and agrees to be bound by the exercise by any of such powers by the relevant resolution authority.

Even though there is no requirement to subject that recognition clause to the law of a Member State some institutions end up subjecting the recognition clause to the law of a Member State while the remainder of the instrument is governed by third country law, though it is more common to subject other issues – such as form of representation and transfer of issued bonds or status in the position of the hierarchy of creditors – to Member State law.

This possibility of subjecting different parts of a single contract to different laws is expressly allowed by the Rome I Regulation, the Rome Convention and other international private law conventions and national rules, and can be seen as a natural extension of the general principle of free choice of law applicable to contracts, though it knows some limitations, especially in what concerns the parts of the contract that can be “severable” from one another, and therefore subject to different laws.

It is argued that the subjection of specific clauses of contracts that create eligible liabilities to different governing laws, especially the practice of having the generality of the contract subject to third country law and specific issues subject to Member State law, does not collide with any limitations to the choice of multiple laws and, as such, it is our understanding that institutions may resort to multiple choice of law to include contractual recognition clauses in contracts governed by third country jurisdiction as required under BRRD and CRR. Indeed, a less restrictive and more material approach as to what parts of a given contract can be severed and subject to different laws leads us to conclude that this practice used by many in-scope institutions is not problematic and full within their free choice of law.

3 O conceito de “instituição financeira”, o conceito de “sociedade gestora de participações sociais” e a alínea e) do n.º 1 do artigo 7.º do Código do Imposto do Selo

João Pedro Castro Mendes¹³⁵

Abstract

This article analyses whether sociedades gestoras de participações sociais (SGPS), a kind of holding company typified under Portuguese Law (Decree-Law 495/88 of December 30), can be considered to be a financial institution, under article 4(1)(26) of CRR, for the purposes of applying the exemption of Stamp Tax provided for under article 7(1)(e) of the Stamp Tax Code. For that purpose, the article goes through the definitions of SGPS and financial institution, the reasoning behind those definitions, as well as the key aspects of the Stamp Tax Code that are relevant to understand the exemption at issue.

I ENQUADRAMENTO GERAL

A alínea e) do n.º 1 do artigo 7.º do Código do Imposto do Selo (“CIS”) isenta de Imposto do Selo (“IS”) “[o]s juros e comissões cobrados, as garantias prestadas e, bem assim, a utilização de crédito concedido por instituições de crédito, sociedades financeiras e instituições financeiras a sociedades de capital de risco, bem como a sociedades ou entidades cuja forma e objeto preenchem os tipos de instituições de crédito, sociedades financeiras e instituições financeiras previstos na legislação comunitária, umas e outras domiciliadas nos Estados membros da União Europeia ou em qualquer Estado, com exceção das domiciliadas em territórios com regime fiscal privilegiado, a definir por portaria do Ministro das Finanças.”

Neste âmbito, tem sido objeto de discussão se as sociedades gestoras de participações sociais (“SGPS”), reguladas pelo Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro (“DL 495/88”), se enquadram no conceito de “instituição financeira”, e, em caso afirmativo, em que termos¹³⁶.

¹³⁵ Departamento de Serviços Jurídicos do Banco de Portugal.

¹³⁶ Cfr., p. ex., Decisões Arbitrais do Centro de Arbitragem Administrativa (“CAAD”) nos procs. 819/2019-T, 911/2019-T ou proc. 62/2021-T.

De notar, a este propósito, que o conceito de SGPS é um conceito puramente nacional, enquanto o conceito de “*instituição financeira*” é um conceito de Direito da União Europeia.

O presente artigo visa dar uma resposta a esta questão, tendo presentes o conceito de “*instituição financeira*” previsto no Direito da União Europeia, ao conceito de “*sociedade gestora de participação social*”, bem como a teleologia da disposição prevista na alínea e) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS.

II AS SOCIEDADES GESTORAS DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS

1 Enquadramento

Todas as empresas, para funcionar, produzindo bens e prestando serviços, precisam de conseguir mobilizar recursos para o efeito, sob a forma de capitais próprios ou fundos alheios. Tenderão a ter incentivos, também, para organizar da forma mais eficiente possível a utilização dos recursos de que dispõem, de forma a serem competitivas.

Da mesma forma que as empresas surgem por imperativo de eficiência, com o intuito de diminuir custos de transação, também as próprias empresas têm incentivos para se organizar em grupos. Esses grupos permitirão, também eles, minimizar custos de transação. Permitem também organizar certos serviços de forma centralizada, procurando um equilíbrio eficiente entre a centralização e a especialização dentro do grupo.

É neste contexto de grupos de empresas que surgem as sociedades gestoras de participações sociais (“**SGPS**”), ou *holdings*. Estas sociedades constituem-se como empresas-mãe, no topo da estrutura do grupo, detendo participações em empresas abaixo de si, em cadeias mais ou menos complexas de acordo com a dimensão e complexidade do grupo em causa.

Da mesma forma que as empresas podem ser encaradas como um organismo, com diversos órgãos internos, também os grupos podem ser encarados da mesma forma. São organismos mais complexos, dado que englobam diversas empresas. As SGPS exercem para os grupos o tipo de funções que as empresas individualmente consideradas também têm de exercer.

As SGPS permitem centralizar a captação de recursos para o grupo. Exercem controlo ou influência significativa sobre as diversas empresas-filhas, através dos direitos de voto de que dispõem sobre as mesmas, e possivelmente através da partilha de membros dos órgãos de administração, do estabelecimento de políticas comuns para o grupo, bem como da utilização de estruturas centralizadas para certas atividades dentro do grupo (p. ex. gestão de risco e controlo interno).

Ao exercer controlo ou influência significativa sobre as empresas abaixo, as SGPS acabam, indiretamente, por exercer a respetiva atividade económica, que pode ser mais ou menos diversificada consoante o grupo em causa. Assim, poderão ter intervenção indireta em diversos setores económicos, por via de empresas que intervenham nesses setores e que pertençam ao seu grupo.

A organização dos grupos de empresas em estruturas com SGPS tem consequências ao nível financeiro e contabilístico. A contabilidade procura ter em conta a existência de grupos, permitindo a elaboração de contas consolidadas (e subconsolidadas, onde relevante) para os

mesmos, que permitam ter uma visão holística da situação contabilística do grupo. Para o efeito, é necessário decidir qual o ponto de consolidação. E as SGPS, enquanto empresas-mãe, tenderão a servir de ponto de consolidação contabilística dos seus grupos.

Do ponto de vista da regulação e da supervisão de setores económicos, a existência de SGPS no topo de grupos não é um tema que possa ser ignorado. Na verdade, essas SGPS exercerão influência relevante sobre as empresas que exercem a sua atividade no setor económico regulado. A sua relevância do ponto de vista da captação de recursos e da organização interna do grupo importa que sejam tidas em consideração do ponto de vista regulatório, com destaque para a regulação prudencial, no contexto do setor bancário e financeiro.

2 Regime jurídico em Portugal

As SGPS assumem as seguintes características, de acordo com o Decreto-Lei 495/88, de 30 de dezembro (“DL 495/88”):

- Constituem-se sob a forma de sociedade anónima ou de sociedade por quotas (cf. n.º 1 do artigo 2.º);
- Têm como único objeto contratual a gestão de participações sociais em outras sociedades, como forma indireta de exercício de atividades económicas (cf. n.º 1 do artigo 1.º e n.º 2 do artigo 2.º);
- Podem adquirir e deter quotas de quaisquer tipos de sociedades (cf. n.º 1 do artigo 3.º), incluindo de sociedades de direito estrangeiro, dentro dos limites da lei estrangeira e do contrato da SGPS (cf. n.º 2 do artigo 3.º; cf. n.º 3 do artigo 3.º);
- A sua firma deve conter a menção “*sociedade gestora de participações sociais*” ou a abreviatura SGPS (cf. n.º 4 do artigo 3.º).

Importa ainda referir o seguinte, quanto às características essenciais de uma SGPS:

- A participação da SGPS numa determinada sociedade apenas é considerada *forma indireta de exercício da atividade económica* desta quando, cumulativamente:
 - Não tenha carácter ocasional (cf. n.º 2 do artigo 1.º), ou seja, seja detida pela SGPS por período superior a um ano (cf. n.º 3 do artigo 1.º);
 - Atinja, pelo menos, 10% do capital com direito de voto da sociedade participada (cf. n.º 2 do artigo 1.º).
- As SGPS apenas podem deter participações em montante inferior a 10% do capital com direito de voto da sociedade participada, nos termos do n.º 2 do artigo 1.º, nos seguintes casos, previstos no n.º 2 do artigo 1.º *in fine* e nos n.ºs 3 a 5.º do artigo 3.º (cf. n.º 4 do artigo 1.º):
 - Quando detenham, em conjunto com outras sociedades em que a SGPS seja dominante, um total igual ou superior a 10% do capital com direitos de voto da sociedade participada (cf. n.º 2 do artigo 1.º *in fine*);
 - Até ao montante de 30% do valor total das participações iguais ou superiores a 10% do capital com direito de voto das sociedades participadas, incluídas nos investimentos financeiros constantes do último balanço aprovado (cf. al. a) do n.º 3 do artigo 3.º), sendo

que, no ano civil da constituição da SGPS, esta percentagem de 30% balanço do exercício desse ano (cf. n.º 4 do artigo 3.º)¹³⁷;

- Quando o valor de aquisição de participação não seja inferior a 1 milhão de contos (€ 4.987.978,97), de acordo com o último balanço aprovado (cf. al. b) do n.º 3 do artigo 3.º);
- Quando a aquisição das participações resulte de fusão ou de cisão de sociedade participada (cf. al. c) do n.º 3 do artigo 3.º);
- Quando a participação ocorra em sociedade com a qual a SGPS tenha celebrado contrato de subordinação (cf. al. d) do n.º 3 do artigo 3.º).

A participação igual ou superior a 10% foi selecionada pelo legislador como indicador de exercício indireto da atividade porque representa já um nível de envolvimento e de potencial influência significativa junto da sociedade participada. Essa influência, que pode chegar a domínio, implica que a SGPS acabará, de facto, a influenciar de forma relevante ou a determinar a estratégia e a atividade da sociedade participada, o que implica a sua intervenção no próprio setor em que esta exerce a sua atividade.

Exige-se que haja alguma perenidade na detenção da participação para que haja um maior interesse da parte da SGPS na sustentabilidade da sociedade participada, constituindo-se como participante de referência. Não pode estar em causa um investimento financeiro de curto prazo, mas sim um investimento de cariz mais estratégico.

Importa apontar também que as SGPS são expressamente proibidas de exercerem certas atividades, a saber (cf. artigo 5.º do DL 495/88):

- *"Adquirir ou manter na sua titularidade bens imóveis, excetuados os necessários à sua própria instalação ou de sociedades em que detenham as participações abrangidas pelo n.º 2 do artigo 1.º, os adquiridos por adjudicação em ação executiva movida contra os seus devedores e os provenientes de liquidação de sociedades suas participadas, por transmissão global, nos termos do artigo 148.º do Código das Sociedades Comerciais"* (cf. al. a) do n.º 1 do artigo 5.º);
- *"Antes de decorrido um ano sobre a sua aquisição, alienar ou onerar as participações abrangidas pelo n.º 2 do artigo 1.º e pelas alíneas a) a c) do n.º 3 do artigo 3.º, exceto se a alienação for feita por troca ou o produto da alienação for reinvestido no prazo de seis meses noutras participações abrangidas pelo citado preceito ou pelo n.º 3 do artigo 3.º ou ainda no caso de o adquirente ser uma sociedade dominada pela SGPS, nos termos do n.º 1 do artigo 486.º do Código das Sociedades Comerciais"* (cf. al. b) do n.º 1 do artigo 5.º), sendo o prazo alargado;
- *"Conceder crédito, exceto às sociedades que sejam por ela dominadas nos termos do artigo 486.º do Código das Sociedades Comerciais ou a sociedades em que detenham participações previstas no n.º 2 do artigo 1.º e nas alíneas b) e c) do n.º 3 do artigo 3.º, sem prejuízo [do limite imposto pelo n.º 2 do artigo 5.º, que refere que a concessão de crédito neste último caso apenas será permitida até ao montante do valor da participação constante do último balanço aprovado, salvo se o crédito for concedido através de um contrato de suprimento]"* (cf. al. c) do n.º 1 do artigo 5.º e n.º 2 do artigo 5.º).

¹³⁷ A ultrapassagem deste limite constitui contraordenação, punível com coima, nos termos do n.º 1 do artigo 13.º do DL 495/88. Sem prejuízo da sanção prevista nessa disposição, nos termos do n.º 5 do artigo 3.º do mesmo decreto-lei, a ultrapassagem deste limite, por qualquer motivo, deve ser regularizada por prazo de seis meses a contar da sua verificação. Este prazo pode ser prorrogado pelo Ministro das Finanças, nos termos do n.º 6 e do n.º 7 do artigo 3.º do DL 495/88.

Importa ainda destacar que o n.º 3 do artigo 5.º estabelece expressamente o seguinte: “As operações [de crédito] a que se refere a alínea c) do n.º 1, efetuadas nas condições estabelecidas [no n.º 2], bem como as operações de tesouraria efetuadas em benefício das SGPS pelas sociedades participadas que com ela se encontrem em relação de domínio ou de grupo, não constituem concessão de crédito para os efeitos do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro.”

Assim, a atividade de concessão de crédito das SGPS não é equiparada à concessão de crédito por parte de instituições de crédito ou sociedades financeiras. Também a atividade de tesouraria não é considerada concessão de crédito. Compreende-se que assim seja:

- As SGPS apenas podem conceder crédito a um conjunto restrito de entidades, as sociedades que por ela sejam dominadas ou nas quais detenham participação considerada como adequada para exercer indiretamente uma determinada atividade, enquanto as instituições de crédito e as sociedades financeiras oferecem crédito ao público em geral;
- O propósito deste regime é permitir às SGPS proceder a uma distribuição de fundos dentro do seu grupo e em empresas nas quais intervenham, numa lógica de distribuição de financiamento dentro do grupo económico no qual a SGPS se insere (ou seja, do conjunto de entidades com as quais mantém uma relação económica e financeira próxima).

O n.º 5 do artigo 10.º do DL 495/88 prevê que “ficam (...) sujeitas a registo especial e supervisão do Banco de Portugal as SGPS relativamente às quais se verifique alguma das situações previstas no artigo 117.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras [“RGICSF”], aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, sendo equiparadas a sociedades financeiras para efeitos do disposto no título XI do mesmo regime geral.”

O artigo 117.º do RGICSF não decorre da transposição de qualquer diretiva, sendo uma norma puramente nacional. Dispõe no seguinte sentido:

- Sujeita à supervisão do Banco de Portugal (em base individual) as SGPS quando as participações detidas, direta ou indiretamente, lhes confirmam a maioria dos direitos de voto em uma ou mais instituições de crédito ou sociedades financeiras (ou seja, quando exerçam domínio sobre essas entidades, acabando desta forma por exercer indiretamente a sua atividade; cf. n.º 1 do artigo 117.º);
- Possibilita ao Banco de Portugal sujeitar à sua supervisão (em base individual) as SGPS que, não reunindo os pressupostos, acima referidos, para serem automaticamente colocadas sob a sua supervisão, detenham participação qualificada (ou seja, de 10% do capital ou direitos de voto, ou que lhe confira influência significativa por outro motivo¹³⁸) em instituição de crédito ou sociedade financeira;
- O Banco de Portugal não pode sujeitar à sua supervisão SGPS sujeitas à supervisão da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.
- Aplicam-se às SGPS sujeitas à supervisão do Banco de Portugal:
 - Os artigos 30.º a 32.º do RGICSF, relativos à avaliação de adequação dos membros dos órgãos de administração e fiscalização dos membros dos órgãos de administração e fiscalização, atendendo à sua relevância para promover uma cultura organizacional

¹³⁸ Cf. al. ee) do artigo 2.º-A do RGICSF, que define “participação qualificada” como “a participação direta ou indireta que represente percentagem não inferior a 10% do capital social ou dos direitos de voto da empresa participada ou que, por qualquer motivo, possibilite exercer influência significativa na gestão da empresa participada”, aplicando-se, para efeitos da definição em causa, o disposto nos artigos 13.º-A e 13.º-B do RGICSF.

adequada e uma gestão sã e prudente da instituição e, neste caso, do grupo, prevenindo e mitigando risco de conduta na gestão de topo;

- O artigo 42.º-A do RGICSF, relativo ao estabelecimento de filiais em países terceiros, que obriga à notificação da intenção de estabelecer essas filiais e permite ao Banco de Portugal recusar essa pretensão, atendendo aos riscos prudenciais que as mesmas acarretam, devido à falta potencial de harmonização do regime prudencial português/europeu e o regime prudencial do país estrangeiro;
- O artigo 43.º-A do RGICSF, relativo à aquisição de participações qualificadas em empresas com sede no estrangeiro, que obrigam à notificação ao Banco de Portugal de aquisição, direta ou indireta, de participações em instituições de crédito com sede no estrangeiro ou em instituições financeiras que representem 10% ou mais do capital social da entidade participada ou 2% ou mais do capital social da instituição participante, atendendo aos riscos prudenciais inerentes a estas operações;
- O artigo 115.º do RGICSF, relativo a regras de contabilidade e publicações especiais aplicáveis a instituição de crédito e sociedades financeiras, dada a relevância da compatibilidade das regras de contabilidade aplicáveis à SGPS e às suas filiais que sejam instituições de crédito e sociedades financeiras, para adequado tratamento contabilístico do grupo e para garantir transparência e escrutínio sobre o mesmo do ponto de vista contabilístico.

A sujeição das SGPS supervisionadas em base individual pelo Banco de Portugal às disposições acima referidas assenta no facto de as mesmas intervirem indiretamente no setor bancário, devido à sua influência sobre as suas filiais, sendo necessário mitigar os riscos prudenciais relevantes derivados deste exercício indireto da atividade.

Por outro lado, importa referir, de forma sumária, que as regras sobre supervisão em base consolidada se referem às companhias financeiras e às companhias financeiras mistas, e que as sociedades gestoras de participações sociais poderão ser enquadráveis nestes dois conceitos. Atendendo a que estas entidades serão abordadas com maior pormenor *infra*, importa apenas frisar, apenas, o disposto nos artigos 132.º e 132.º-A do RGICSF:

- O n.º 1 do artigo 132.º do RGICSF estabelece que o Banco de Portugal tem competência de supervisão em base consolidada quando as companhias financeiras ou companhias financeiras mistas tenham sede em Portugal;
- O artigo 132.º-A trata das regras aplicáveis à supervisão em base consolidada caso as empresas-mãe se encontrem sediadas em países terceiros, podendo estas ser instituições de crédito, companhias financeiras ou companhias financeiras mistas.

Mais uma vez, o que está em causa é definir conceitos que servem de pressuposto de aplicação de regimes de cariz prudencial, devido à intervenção indireta das companhias financeiras e das companhias financeiras mistas no setor financeiro, através da sua participação em instituições de crédito.

A al. z) do artigo 2.º-A do RGICSF refere-se expressamente às SGPS, no contexto da definição de *instituições financeiras*, destacando-se a referência a que as SGPS sujeitas à supervisão do Banco de Portugal são instituições financeiras, incluindo as companhias financeiras e as companhias financeiras mistas.

Esta disposição está ligada à definição de *instituição financeira* estabelecida no Direito da União Europeia.

Aliás, importa referir, neste contexto, que o artigo 3.º do Decreto-Lei n.º 109-H/2021, de 10 de dezembro, altera a definição de instituição financeira constante da al. z) do artigo 2.º-A do RGICSF, alinhando plenamente a sua redação, de forma expressa, com a da definição constante do artigo 4(1)(26) do Regulamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junho de 2013 (“CRR”, na sigla inglesa), que analisaremos em pormenor infra.

III AS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

1 Enquadramento

O setor financeiro é a área do sistema económico que trata de alocação de recursos e de riscos dentro desse sistema. Em causa encontra-se a prestação ao público de serviços de intermediação entre aforradores e investidores, de gestão de riscos e de pagamentos.

As empresas que intervêm no setor financeiro também de podem organizar em grupos, utilizando para o efeito SGPS. Essas SGPS terão intervenção indireta no setor financeiro por via da sua influência sobre as suas filiais.

Um primeiro entendimento de *instituição financeira* é o de *empresa que intervenha no setor financeiro, de forma direta ou indireta*. Na verdade, o conceito de “*instituição financeira*” subdivide-se nos conceitos de “*instituição*” e de “*financeira*”:

- Uma “*instituição*” é um ente coletivo, público ou privado, que prossegue um determinado objetivo de organização social.
- Neste caso, tratamos de “*instituições financeiras*”, ou seja, entes coletivos que prosseguem um determinado objetivo de organização social no contexto do setor financeiro.

Tratamos, nestes casos, de atividades exercidas a título *profissional*, ou seja, junto do público em geral, de forma recorrente e continuada, de acordo com um determinado modelo de negócios.

Uma *instituição financeira* é, portanto, *prima facie*, um *ente coletivo, de cariz público ou privado, que exerça a sua atividade de organização social no contexto da intermediação, da gestão de riscos ou na área dos pagamentos, de forma recorrente e continuada, junto do público em geral, de acordo com um determinado modelo de negócios*.

Esta atividade é diferente da atividade de recolha e distribuição de recursos de uma SGPS, que é exercida *apenas no contexto do grupo económico que integre, junto das entidades que lhe sejam próximas, e que dela dependam para recolha centralizada e distribuição de financiamento* (além de definição de estratégia e de organização interna dessas entidades).

A atividade da SGPS é similar à atividade que qualquer empresa executa, ao procurar financiamento. Sucede que, no caso da SGPS, ela o procura e distribui dentro de um grupo económico, enquanto as sociedades individualmente consideradas procuram financiamento para si mesmas, e o distribuem entre as suas unidades de estrutura.

No entanto, quando uma SGPS detenha uma participação numa instituição que participe diretamente no setor bancário e financeiro, poderá influenciar a sua atuação e a sua organização, bem como a sua capacidade de financiamento. Exercerá, deste modo, de forma *indireta*, atividade no setor financeiro.

Nestes casos, poder-se-ia dizer que a SGPS em causa é uma *instituição financeira*, dado que intervém, ainda que de forma indireta, no setor financeiro.

2 O conceito de “instituição financeira” no Direito da União Europeia

2.1 No Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (“TFUE”)

O conceito de “*instituição financeira*” é utilizado em diversas disposições do TFUE:

- O artigo 321.º do TFUE dispõe da seguinte forma:

*“A Comissão, desde que informe do facto as autoridades competentes dos Estados-Membros interessados, pode transferir para a moeda de um dos Estados-Membros os ativos que detenha na moeda de outro Estado-Membro, na medida em que se torne necessário utilizar tais ativos para os fins previstos nos Tratados. A Comissão evitará, na medida do possível, proceder a tais transferências, caso detenha ativos disponíveis ou realizáveis nas moedas de que necessita. A Comissão tratará com cada um dos Estados-Membros por intermédio da autoridade por este designada. Na execução das operações financeiras, a Comissão recorrerá ao Banco emissor do Estado-Membro interessado ou a qualquer outra **instituição financeira** por este aprovada”* (negrito nosso).

Desta disposição retira-se o seguinte, para a definição de *instituição financeira*:

- Os bancos emissores são um tipo de instituição financeira (dado que se faz referência a “*qualquer outra*” instituição financeira);
 - As instituições financeiras podem ser utilizadas para executar operações financeiras relativas a transferências de ativos de uma moeda para outra.
- A al. b) do n.º 1 artigo 65.º do TFUE dispõe da seguinte forma:

*“1. O disposto no artigo 63.º¹³⁹ não prejudica o direito de os Estados-Membros: (...) b) Tomarem todas as medidas indispensáveis para impedir infrações às suas leis e regulamentos, nomeadamente em matéria fiscal **e de supervisão prudencial das instituições financeiras** preverem processos de declaração dos movimentos de capitais para efeitos de informação administrativa ou estatística, ou tomarem medidas justificadas por razões de ordem pública ou de segurança pública. (...)”* (negrito nosso);

Ou seja, a proibição de estabelecer restrições aos movimentos de capitais, bem como restrições aos pagamentos, estabelecida pelo artigo 63.º do TFUE, não prejudica que os Estados-Membros adotem as medidas indispensáveis à supervisão prudencial de instituições financeiras.

¹³⁹ O artigo 63.º dispõe da seguinte forma:

“1. No âmbito das disposições do presente capítulo, são proibidas todas as restrições aos movimentos de capitais entre Estados-Membros e entre Estados-Membros e países terceiros.

2. No âmbito das disposições do presente capítulo, são proibidas todas as restrições aos pagamentos entre Estados-Membros e entre Estados-Membros e países terceiros.”

Desta disposição retira-se o seguinte, com relevância para a definição de *instituição financeira*:

- Antecipa-se que este tipo de entidades possa estar sujeita a regulação e a supervisão prudenciais (neste contexto, não estão em causa os bancos emissores);
- A sua atividade é de molde a justificar uma exceção à proibição de estabelecer barreiras à circulação de capitais (embora numa lógica restritiva, aplicando-se apenas a “medidas indispensáveis” e fundamentadas exclusivamente por “razões de ordem pública ou de segurança pública”).
- O artigo 124.º do TFUE prevê o seguinte: “São proibidas quaisquer medidas não baseadas em considerações de ordem prudencial que possibilitem o acesso privilegiado **às instituições financeiras** por parte das instituições, órgãos ou organismos da União, dos governos centrais, das autoridades regionais ou locais, ou outras autoridades públicas, de outros organismos do setor público ou de empresas públicas dos Estados-Membros” (negrito nosso);

Desta disposição, com relevância para a definição de *instituição financeira*, retira-se que apenas considerações prudenciais poderão levar a que haja acesso privilegiado a instituições financeiras, por parte das entidades elencadas no artigo em causa;

- O n.º 6 do Artigo 127.º do TFUE dispõe da seguinte forma: “O Conselho, por meio de regulamentos adotados de acordo com um processo legislativo especial, por unanimidade, e após consulta ao Parlamento Europeu e ao Banco Central Europeu, pode conferir a este último atribuições específicas no que diz respeito às políticas relativas **à supervisão prudencial das instituições de crédito e outras instituições financeiras, com exceção das empresas de seguros**” (negrito nosso).

Retira-se desta disposição o seguinte, com relevância para a definição de *instituição financeira*:

- Trata-se de um tipo de entidade que pode ser sujeita a supervisão prudencial por parte do Banco Central Europeu;
- As instituições de crédito são instituições financeiras (dado que existe uma referência a “instituições de crédito e outras instituições financeiras”);
- As empresas de seguros são instituições financeiras.

Face ao entendimento comum da expressão “*instituição financeira*”, que parece compatível com a figura que emerge das disposições do TFUE relevantes, destaca-se o seguinte:

- O legislador qualifica os bancos emissores como “*instituições financeiras*”;
- O legislador do TFUE pressupõe a possibilidade de instituições financeiras serem sujeitas a regulação e supervisão prudencial, inclusive do Banco Central Europeu (neste caso, não parecem estar em causa, no entanto, os bancos emissores);
- O legislador do TFUE considera que as instituições de crédito são instituições financeiras;
- O legislador do TFUE considera que as empresas de seguros são instituições financeiras.

2.2 Na legislação primária europeia

O legislador europeu estabeleceu uma definição de *instituição financeira* no CRR, entretanto alterada pelo Regulamento (UE) n.º 2019/876, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2019 (“**CRR II**”, na sigla inglesa)¹⁴⁰.

A atual definição de *instituição financeira*, que consta do CRR após alterações introduzidas pelo CRR II, é a seguinte (cf. artigo 4(1)(26): “*uma empresa que não seja uma instituição nem uma sociedade gestora de participações no setor puramente industrial, cuja atividade principal seja a aquisição de participações ou o exercício de uma ou mais das atividades enumeradas no anexo I, pontos 2 a 12 e 15, da Diretiva 2013/36/UE, incluindo uma empresa de investimento, uma companhia financeira, uma companhia financeira mista, uma companhia financeira de investimento, uma instituição de pagamento, na aceção da Diretiva (UE) 2015/2366 do Parlamento Europeu e do Conselho, e uma sociedade de gestão de ativos, mas com exclusão das sociedades gestoras de participações no setor dos seguros e das sociedades gestoras de participações de seguros mistas, na aceção do artigo 212.º, n.º 1, alíneas f) e g), da Diretiva 2009/138/CE*”.

Por outro lado, o artigo 4(1)27b estabelece que uma *instituição financeira* é uma *entidade do setor financeiro*.

Assim, o legislador atribui às instituições financeiras as seguintes características:

- São empresas;
- A sua atividade principal consiste na aquisição de participações ou no exercício de uma ou mais das atividades enumeradas no Anexo I, pontos 2 a 12 e 15, da C;
- São entidades do setor financeiro.

Por outro lado, importa ter em conta que o legislador expressamente refere que o conceito engloba as seguintes entidades:

- Empresas de investimento¹⁴¹;
- Companhias financeiras;
- Companhias financeiras mistas;
- Companhias financeiras de investimento;
- Instituições de pagamento;
- Sociedades gestoras de ativos.

Na versão originária do preceito, as *empresas de investimento* não eram englobadas no conceito de “*instituição financeira*”, mas sim no conceito de “*instituição*”, em conjunto com as instituições de crédito, dado que o CRR se aplicava genericamente a instituições de crédito e a empresas de investimento, que não dispunham de regime prudencial autónomo.

Esta situação alterou-se com o surgimento do Regulamento (UE) n.º 2019/2033, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro (“**IFR**”), que separou o tratamento prudencial das

¹⁴⁰ De notar que esta definição se cinge ao âmbito de aplicação do CRR, não tendo pretensão de ser aplicada de forma mais vasta.

¹⁴¹ A exclusão das instituições de crédito justifica-se, dado que estas podem exercer todas as atividades elencadas no referido Anexo I, enquanto neste caso o legislador europeu pretende especificar um conjunto de atividades concreto, de entre esse, cujo exercício também considera relevante do ponto de vista prudencial.

empresas de investimento do tratamento prudencial das instituições de crédito. Neste contexto, as empresas de investimento passam agora a ser tratadas, no CRR, como “instituições financeiras”.

O legislador exclui expressamente as seguintes entidades do âmbito do conceito de *instituição financeira*:

- Instituições de crédito¹⁴²;
- Sociedades gestoras de participações no setor puramente industrial;
- Sociedades gestoras de participações no setor dos seguros (porque são supervisionadas no contexto da regulação e supervisão do setor segurador);
- Sociedades gestoras de participações de seguros mistas (porque são supervisionadas no contexto da regulação e supervisão do setor segurador).

A versão originária da definição de *instituição financeira*, à data da entrada em vigor do CRR, não incluía uma exclusão expressa das *sociedades gestoras de participações no setor puramente industrial*¹⁴³. Em causa encontram-se sociedades que *apenas gerem participações no setor puramente industrial, ou seja, que apenas giram participações fora do setor financeiro*.

No entanto, mesmo à luz da versão originária da definição, a melhor interpretação já seria a de considerar que estas entidades se encontravam *excluídas* da definição de *instituição financeira*. O legislador europeu apenas veio confirmar esse entendimento tornando-o expresso. Mas o mesmo já decorria do regime vigente logo a partir da entrada em vigor do CRR, tendo em atenção, deste logo, a teleologia da norma, e a sua articulação sistemática com outras normas do CRR e da Diretiva (UE) 36/2013/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013 (“**CRD IV**”), que foi alterada, entretanto, pela Diretiva (UE) 2019/878, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2019 (“**CRD V**”)¹⁴⁴.

Uma determinada empresa preencher a definição de *instituição financeira* constitui o *pressuposto* de aplicação de certos regimes previstos no CRR e CRD IV, de cariz prudencial. A definição não existe isolada desses regimes, devendo ser lida de forma integrada com os mesmos, à luz das preocupações que lhes deram origem.

O regime aplicável às instituições financeiras por força da CRD IV, na versão alterada pela CRD V, inclui, por exemplo:

- Disposições relativas à cooperação entre autoridades responsáveis pela supervisão prudencial, dentro do mesmo Estado-Membro (cf. artigo 5.º da CRD);
- Regime de aprovação pelo supervisor prudencial de companhias financeiras e companhias financeiras mistas (cf. artigo 21-A da CRD IV);

¹⁴² O legislador europeu afastou-se, portanto, do conceito de *instituição financeira* implícito no TFUE, que, como vimos acima, inclui as instituições de crédito.

¹⁴³ A definição originalmente estabelecida era a seguinte (cfr. artigo 4(1)26): “*Instituição financeira*”: *uma empresa que não seja uma instituição, cuja atividade principal é a aquisição de participações ou o exercício de uma ou mais das atividades enumeradas no Anexo I, pontos 2 a 12 e 15, da Diretiva 2013/36/UE, incluindo uma companhia financeira, uma companhia financeira mista, uma instituição de pagamento, na aceção da Diretiva 2007/64/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de novembro de 2007, relativa aos serviços de pagamento no mercado interno, e uma sociedade de gestão de ativos, mas excluindo as sociedades gestoras de participações no setor dos seguros e as sociedades gestoras de participações de seguros mistas, na aceção do artigo 212.o, n.o1, ponto g) da Diretiva 2009/138/CE”.*

¹⁴⁴ O artigo 3(1)22 manda aplicar a definição de *instituição financeira* prevista no CRR no contexto da CRD IV.

- Controlo prudencial no domínio da liberdade de estabelecimento e liberdade de prestações de serviços (cf. artigo 34 da CRD IV);
- Trocas de informações (cf., p. ex., artigos 48, 56, 57, 59 ou 124) ou um regime relativo à aprovação de companhias financeiras e companhias financeiras mistas (cf. artigo 21-A da CRD IV).

Subjacente à aplicabilidade destes regimes encontram-se sempre preocupações prudenciais, relativas ao exercício indireto de atividades no setor bancário e financeiro, derivadas de uma relação estabelecida entre a *holding* e uma instituição de crédito.

A definição de *instituição financeira* tem também impacto para a aplicação do próprio CRR, que se refere a essas entidades em diversos regimes, incluindo os seguintes:

- Métodos de consolidação prudencial (cf. artigo 18);
- Deduções aos elementos de fundos próprios principais de nível 1 (cf. artigo 36(3));
- Posições em risco sobre instituições (cf. artigo 119(5));
- Metodologia de afetação de posições em risco a classes de risco (cf. artigo 147(4)d);
- Elegibilidade dos prestadores de proteção no âmbito de todos os métodos (cf. artigo 201);
- A definição de “*corretor de depósitos*” (cf. artigo 411(4));
- Saídas associadas a facilidades de crédito e de liquidez (cf. artigo 424(5)d).

Por exemplo, não haveria justificação para a Autoridade Bancária Europeia (“EBA”, na sigla inglesa) elaborar projetos de normas técnicas para especificar os tipos de instrumentos de fundos próprios de SGPS que apenas detivessem participações fora do setor financeiro, ao abrigo do artigo 36(3) do CRR.

A referência a *instituições financeiras* nestes casos parece ter sempre subjacente uma noção de *instituição financeira que intervém no setor financeiro*, no sentido dado no capítulo anterior, e não no sentido de captar e distribuir recursos dentro de um mesmo grupo económico.

A este respeito, importa frisar que, mesmo quando o artigo 4(1)2 do CRR não excluía expressamente as sociedades que apenas gerissem participações puramente industriais, já era esse o sentido que deveria ser dado a esta disposição.

Aliás, a EBA publicitou, a este respeito, o seguinte entendimento não oficial da Comissão Europeia, elaborado pela Direção-Geral do Mercado Interno e Serviços: “*Based on the structure of definitions in article 4(26) and 4(27) and the aim of the deductions set out in Article 36, it appears to follow that the part of the definition of “financial institution” in Article 4(26) that refers to the principle activity of acquiring holdings does not include purely industrial holding companies*” (negrito nosso)¹⁴⁵.

Este entendimento encontra agora respaldo expresso no CRR, que exclui expressamente as sociedades gestoras de participações puramente industriais do âmbito do conceito de *instituição financeira*, mas sempre foi esse o entendimento decorrente da teleologia da definição e à sua interação sistemática com os demais regimes previstos na CRD IV e no CRR.

Acresce ainda que o conceito foi introduzido, historicamente, a nível europeu, no contexto da regulação bancária, como auxiliar na regulação desse setor. O legislador europeu não visava

¹⁴⁵ Disponível no seguinte *link*, relativo à divulgação de Q&A pela EBA: https://www.eba.europa.eu/single-rule-book-qa/-/qna/view/publicId/2014_857.

estabelecer um conceito que abrangesse qualquer SGPS/*holding*, mas sim um conceito que abrangesse SGPS/*holdings* com intervenção no setor financeiro.

Essas SGPS/*holdings* são as companhias financeiras, as companhias financeiras mistas e as companhias financeiras de investimento.

O CRR prevê definições para os conceitos de *companhia financeira* e de *companhia financeira mista* (cfr. artigo 4(20) e (21)):

- Companhia financeira: *“uma instituição financeira cujas filiais sejam exclusiva ou principalmente instituições ou instituições financeiras, sendo pelo menos uma destas filiais uma instituição, e que não seja uma companhia financeira mista”*;
- Companhia financeira mista: *“uma companhia financeira mista na aceção do artigo 2.º, ponto 15, da Diretiva 2002/87/CE”, ou seja, “uma empresa-mãe, que não é uma entidade regulamentada, a qual em conjunto com as suas filiais, de que pelo menos uma é uma entidade regulamentada sediada na [União Europeia], e com quaisquer outras entidades, constitui um conglomerado financeiro”*.

A EBA já divulgou um entendimento não oficial da Comissão Europeia, elaborado pela Direção-Geral da Estabilidade Financeira Geral, Serviços Financeiros e União de Mercado de Capitais, sobre o significado a dar ao conceito de *“principalmente”*, previsto na definição de *“companhia financeira”*, nos seguintes termos: *“The term ‘mainly’ used in Article 4(1)(20) of Regulation (EU) No 575/2013 should be understood to refer to a situation where more than 50% of the equity, consolidated assets, revenues, personnel or another indicator deemed relevant by the competent authority of a holding company are associated with subsidiaries that are institutions or financial institutions”* (negrito nosso)¹⁴⁶.

Ou seja, de acordo com o entendimento acima exposto, que acompanhamos, existe discricionariedade na interpretação da palavra *“principalmente”*, à luz da teleologia do regime, atendendo a um conjunto não delimitado de indicadores. Esta interpretação encontra respaldo no facto de o legislador europeu não ter indicado um conjunto específico de indicadores para o efeito. O requisito de que os indicadores sejam aferidos tendo em atenção serem superiores a uma proporção de 50% prende-se com a ligação do conceito *“principalmente”* com uma ideia de que a situação *“principal”* tem ascendente, supremacia ou controlo sobre outras situações.

Estariam em causa, portanto, instituições financeiras cujas filiais fossem exclusivamente instituições de crédito ou instituições financeiras, ou em que haja um ascendente das filiais que sejam instituições de crédito ou instituições financeiras sobre as demais, de acordo com os critérios considerados relevantes, atendendo à finalidade da norma (tutela prudencial adequada da situação em causa, por uma quantidade relevante da atividade indireta da empresa-mãe ter lugar no setor bancário)¹⁴⁷.

No caso das *companhias financeiras mistas* está em causa uma empresa-mãe de um conglomerado financeiro, ou seja, um grupo que satisfaça as condições previstas no artigo 2(14) da Diretiva 2002/87/CE, e no artigo 3 da mesma diretiva, relativos, essencialmente, à liderança do grupo e à sua intervenção nos setores segurador, bancário e de investimento.

¹⁴⁶ Disponível no seguinte *link*, relativo à divulgação de Q&A pela EBA: https://www.eba.europa.eu/single-rule-book-qa/-/qna/view/publicId/2014_796.

¹⁴⁷ Estes casos abrangem, desde logo, o n.º 1 do artigo 117.º do RGICSF. As situações previstas no n.º 2 do mesmo artigo terão de ser avaliadas casuisticamente.

O CRR não define o conceito de *companhia financeira de investimento*. O IFR define *companhia financeira de investimento* da seguinte forma: “*uma instituição financeira cujas filiais sejam exclusiva ou principalmente*¹⁴⁸ *empresas de investimento ou instituições financeiras, sendo pelo menos uma dessas filiais uma empresa de investimento, e que não seja uma companhia financeira na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 20, do Regulamento (UE) n.º 575/2013*” (cf. artigo 4(23)¹⁴⁹).¹⁵⁰

O CRR inclui também uma definição para o conceito de *companhia mista*: “*uma empresa-mãe que não seja uma companhia financeira ou uma instituição ou uma companhia financeira mista, em cujas filiais se inclua, pelo menos, uma instituição [de crédito]*”. De notar, no entanto, que o legislador europeu não integra este conceito no conceito mais abrangente de instituição financeira.

Assim, não basta que uma empresa-mãe detenha participações numa instituição de crédito para que seja qualificada como *instituição financeira*. O nível da participação releva, atendendo aos requisitos estabelecidos nas definições de *companhia financeira*, de *companhia financeira mista* e de *companhia financeira de investimento*.

A Comissão Europeia apresentou recentemente uma proposta de alteração do CRR¹⁵¹, mas que em nada altera o entendimento *supra* exposto.

IV A RELAÇÃO DO CONCEITO DE “INSTITUIÇÃO FINANCEIRA” E DO CONCEITO DE “SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS” PARA EFEITOS DA ALÍNEA E) DO N.º 1 DO ARTIGO 7.º DO CIS

1 Enquadramento

1.1 Objetivos

O IS tem como objetivo financiar a despesa corrente e o investimento do Estado Português. No entanto, tem também impacto económico relevante, ao tornar certas atividades mais caras, devido à necessidade de pagamento do IS, assim potencialmente criando desincentivos ao desenvolvimento das atividades económicas.

¹⁴⁸ A respeito da expressão “*principalmente*”, remete-se para o referido *supra* sobre companhias financeiras.

¹⁴⁹ Embora o artigo 4 do IFR refira que as suas definições apenas se aplicam no contexto desse regulamento, considera-se que o legislador do CRR pretendeu dar também a mesma definição nesse contexto, por uma questão de coerência do ordenamento jurídico da União Europeia.

¹⁵⁰ O IFR inclui também uma definição de *instituição financeira*, que exclui do seu âmbito, de forma a expressa, as empresas de investimento (cf. artigo 4(14) do IFR). Como veremos abaixo, no entanto, não será esta a definição releva para efeitos do CIS. Atendendo a que não trás grandes novidades face à exclusão das empresas de investimento, que se justifica por o IFR se aplicar, justamente, em geral, as empresas de investimento, entende-se que não será necessário explorar esta definição neste contexto.

¹⁵¹ Disponível através do seguinte *link*: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_21_5401.

1.2 Incidência objetiva; em especial, sobre operações financeiras

Do ponto de vista da sua *incidência objetiva*, o IS incide sobre *todos os atos, contratos, documentos, títulos, papéis e outros factos ou situações jurídicas previstas na sua Tabela Geral, incluindo as transmissões gratuitas de bens* (cf. n.º 1 do artigo 1.º do CIS), com exceção de todas as operações sujeitas ao Imposto sobre o Valor Acrescentado (“IVA”) e dele não isentas (cf. n.º 2 do artigo 1.º do CIS¹⁵²).

Destacam-se, com relevância para o presente artigo, as seguintes verbas:

- A verba n.º 10 da Tabela Geral do CIS, que prevê a incidência do IS sobre “[g]arantias das obrigações, qualquer que seja a sua natureza ou forma, designadamente o aval, a caução, a garantia bancária autónoma, a fiança, a hipoteca, o penhor e o seguro-caução, salvo quando materialmente acessórias de contratos especialmente tributados na presente Tabela e sejam constituídas simultaneamente com a obrigação garantida, ainda que em instrumento ou título diferente – sobre o respetivo valor, em função do prazo, considerando sempre como nova operação a prorrogação do prazo do contrato: (...)”;
- A verba n.º 17 da Tabela Geral do CIS, que prevê a incidência do IS sobre operações financeiras, incluindo:
 - “Pela utilização de crédito, sob a forma de fundos, mercadorias e outros valores, em virtude da concessão de crédito a qualquer título, exceto nos casos referidos na verba 17.2, incluindo a cessão de crédito, o factoring e as operações de tesouraria quando envolvam qualquer tipo de financiamento ao cessionário, aderente ou devedor, considerando-se, sempre, como nova concessão de crédito a prorrogação do prazo do contrato – sobre o respetivo valor, em função do prazo: (...)” (cf. verba n.º 17.1 da Tabela Geral);
 - “Pela utilização de crédito em virtude da concessão de crédito no âmbito de contratos de crédito a consumidores abrangidos pelo Decreto-Lei n.º 133/2009, de 2 de junho, considerando-se, sempre, como nova concessão de crédito a prorrogação do prazo do contrato – sobre o respetivo valor, em função do prazo: (...)” (cf. verba n.º 17.2 da Tabela Geral);
 - “Operações realizadas por ou com intermediação de instituições de crédito, sociedades financeiras ou outras entidades a elas legalmente equiparadas e quaisquer outras instituições financeiras – sobre o valor cobrado: (...)” (cf. verba n.º 17.3 da Tabela Geral).

Constata-se, portanto, que o IS incide sobre garantias e operações de cariz financeiro.

1.3 Incidência subjetiva

Do ponto de vista da *incidência subjetiva*, são sujeitos passivos do IS, entre outros (cf. artigo 2.º do CIS):

- “Entidades concedentes do crédito e da garantia ou credoras de juros, prémios, comissões e outras contraprestações” (cf. al. b) do n.º 1 do artigo 2.º do CIS);
- “Instituições de crédito, sociedades financeiras ou outras entidades a elas legalmente equiparadas residentes em território nacional, que tenham intermediado operações de crédito, de prestação de garantias ou juros, comissões e outras contraprestações devidos por residentes no mesmo território

¹⁵² O disposto no n.º 2 não se aplica às situações previstas na verba n.º 11.2 da Tabela Geral, ou seja, aos “prémios do bingo, com exceção dos prémios do bingo online, de rifas e do jogo do loto, bem como de quaisquer sorteios ou concursos, com exceção dos prémios dos jogos sociais previstos na verba n.º 11.3 da presente Tabela - sobre o valor ilíquido, acrescendo 10 % quando atribuídos em espécie: (...)”.

a instituições de crédito ou sociedades financeiras não residentes" (cf. al. c) do n.º 1 do artigo 2.º do CIS);

- *"Entidades mutuárias, beneficiárias de garantia ou devedoras dos juros, comissões e outras contraprestações no caso das operações referidas na alínea anterior que não tenham sido intermediadas por instituições de crédito, sociedades financeiras ou outras entidades a elas legalmente equiparadas, e cujo credor não exerça a atividade, em regime de livre prestação de serviços, no território português" (cf. al. d) do n.º 1 do artigo 2.º do CIS);*
- *"Entidades emitentes de letras e outros títulos de crédito, entidades editantes de cheques e livranças ou, no caso de títulos emitidos no estrangeiro, a primeira entidade que intervenha na negociação ou pagamento" (cf. al. f) do n.º 1 do artigo 2.º do CIS);*
- *"Representantes que, para o efeito, são obrigatoriamente nomeados em Portugal pelas instituições de crédito ou sociedades financeiras que, no território português, realizam operações financeiras em regime de livre prestação de serviços que não sejam intermediadas por instituições de crédito ou sociedades financeiras domiciliadas em Portugal" (cf. al. j) do n.º 1 do artigo 2.º do CIS).*

1.4 Encargo

O IS é um encargo dos *"titulares do interesse económico nas situações referidas no artigo 1.º"* (cf. n.º 1 do artigo 3.º do CIS), sendo que caso exista um interesse económico comum a vários titulares, *"o encargo do imposto é repartido proporcionalmente por todos eles"* (cf. n.º 2 do artigo 3.º do CIS).

De acordo com o n.º 3 do artigo 3.º, consideram-se os seguintes titulares de interesse económico, entre outros:

- Nas garantias, as entidades obrigadas à sua apresentação (cf. al. e) do n.º 3 do artigo 3.º do CIS);
- Na concessão de crédito, o utilizador do crédito (cf. al. f) do n.º 3 do artigo 3.º do CIS);
- Nas restantes operações financeiras realizadas por ou com intermediação de instituições de crédito, sociedades ou outras instituições financeiras, o cliente destas (cf. al. g) do n.º 3 do artigo 3.º do CIS);
- Nas operações de pagamento baseadas em cartões, previstas na verba 17.3.4. da Tabela Geral do Imposto do Selo, as instituições de crédito, sociedades financeiras ou outras entidades a elas legalmente equiparadas e quaisquer outras instituições financeiras a quem aquelas forem devidas (cf. al. h) do n.º 3 do artigo 3.º do CIS).

Assim, no caso do IS, o encargo financeiro *não recai* sobre o sujeito passivo do imposto, mas sim sobre o titular do benefício económico da situação em causa.

Ainda assim, conforme referido *supra*, embora o encargo financeiro não recaia sobre ele, existe impacto económico do imposto sobre o sujeito passivo. Além das despesas decorrentes da entrega do imposto ao Estado, este terá potenciais oportunidades de negócio perdidas, por força do aumento do preço da atividade em causa, decorrente da aplicação do IS.

1.5 Territorialidade

De acordo com o n.º 1 do artigo 4.º do CIS, o IS incide sobre factos ocorridos em território nacional. O n.º 2 do mesmo artigo elenca, no entanto, um conjunto de exceções ao princípio da territorialidade, entre as quais se destacam as seguintes:

- *“As operações de crédito realizadas e as garantias prestadas por instituições de crédito, por sociedades financeiras ou por quaisquer outras entidades, independentemente da sua natureza, sediadas no estrangeiro, por filiais ou sucursais no estrangeiro de instituições de crédito, de sociedades financeiras, ou quaisquer outras entidades, sediadas em território nacional, a quaisquer entidades, independentemente da sua natureza, domiciliadas neste território, considerando-se domicílio a sede, filial, sucursal ou estabelecimento estável”* (cf. al. b) do n.º 2 do artigo 4.º do CIS);
- *“Os juros, as comissões e outras contraprestações cobrados por instituições de crédito ou sociedades financeiras sediadas no estrangeiro ou por filiais ou sucursais no estrangeiro de instituições de crédito ou sociedades financeiras sediadas no território nacional a quaisquer entidades domiciliadas neste território, considerando-se domicílio a sede, filial, sucursal ou estabelecimento estável das entidades que intervenham na realização das operações”* (cf. al. c) do n.º 2 do artigo 4.º do CIS).

Esta norma evita a introdução de distorções de tributação em função do local de estabelecimento do prestador. O legislador terá pretendido clarificar que estas operações são assimiladas às primeiras para efeitos da incidência do IS, embora; aliás, sob certo ponto de vista, já seria possível localizá-las em Portugal (dado que podem aqui ter sido oferecidas e celebradas, encontrando-se sujeitas ao Direito português).

1.6 Nascimento da obrigação tributária

O artigo 5.º do CIS trata do nascimento da obrigação tributária. Destaca-se, a esse respeito:

- A al. g) do n.º 1 do referido artigo, que prevê que a obrigação tributária seja constituída, *“[n]as operações de crédito, no momento em que forem realizadas ou, se o crédito for utilizado sob a forma de conta corrente, descoberto bancário ou qualquer outro meio em que o prazo não seja determinado nem determinável, no último dia de cada mês”*;
- A al. h) do n.º 1 do referido artigo, que prevê que a obrigação tributária seja constituída, *“[n]as operações realizadas por ou com intermediação de instituições de crédito, sociedades financeiras ou outras entidades a elas legalmente equiparadas, no momento da cobrança dos juros, prémios, comissões e outras contraprestações, considerando-se efetivamente cobrados os juros e comissões debitados em contas correntes à ordem de quem a eles tiver direito”*.

2 As isenções de IS; em especial, a isenção prevista na al. e) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS

Feito um enquadramento geral sobre o IS, com foco na sua aplicabilidade à prestação de garantias e a operações financeiras, cumpre analisar o seu regime de isenções, com destaque para o regime previsto na al. e) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS.

Assim, o artigo 6.º do CIS isenta de IS, quando este constitua seu encargo:

- O Estado, as Regiões Autónomas, as autarquias locais e as suas associações e federações de direito público e quaisquer dos seus serviços, estabelecimentos e organismos, ainda que personalizados, compreendidos os institutos públicos, que não tenham carácter empresarial;
- As instituições de segurança social;
- As pessoas coletivas com estatuto de utilidade pública;
- As instituições particulares de solidariedade social e entidades a estas legalmente equiparadas;
- O cônjuge ou unido de facto, descendentes e ascendentes, nas transmissões gratuitas sujeitas à verba 1.2 da tabela geral de que são beneficiários.

O legislador pretendeu, com esta isenção, desonerar um conjunto de entidades e pessoas, relativamente às quais considerou, por motivos diversos dependendo do caso específico, não deverem ficar abrangidos pela incidência subjetiva de IS.

O artigo 7.º do CIS, por sua vez, estabelece um conjunto de outras isenções, mais alargado, entre as quais se destaca, para os propósitos do presente artigo, a prevista na al. e) do n.º 1 do artigo 7.º.

Conforme referido *supra*, esta disposição isenta de IS “[o]s juros e comissões cobrados, as garantias prestadas e, bem assim, a utilização de crédito concedido por instituições de crédito, sociedades financeiras e instituições financeiras a sociedades de capital de risco, bem como a sociedades ou entidades cuja forma e objeto preenchem os tipos de instituições de crédito, sociedades financeiras e instituições financeiras previstos na legislação comunitária, umas e outras domiciliadas nos Estados membros da União Europeia ou em qualquer Estado, com exceção das domiciliadas em territórios com regime fiscal privilegiado, a definir por portaria do Ministro das Finanças.”

Conforme referido na Decisão Arbitral do CAAD proferida no Processo n.º 819/2019-T¹⁵³:

“Esta norma faz depender a isenção de Imposto do Selo de dois requisitos cumulativos: um requisito de natureza objetiva e um requisito de natureza subjetiva.

No que respeita ao requisito objetivo, este abrange os juros e comissões cobrados pela concessão de crédito, garantias prestadas na concessão de crédito e utilização de crédito concedido.

Quanto ao elemento subjetivo, a norma de isenção exige que estas operações sejam realizadas por “instituições de crédito, sociedades financeiras e instituições financeiras”, tendo como destinatários “sociedades de capital de risco, bem como sociedades ou entidades cuja forma e objeto preenchem os tipos de instituições de crédito, sociedades financeiras e instituições financeiras previstos na legislação comunitária.”

Em ambos os casos, as entidades intervenientes devem ser domiciliadas nos Estados membros da União Europeia ou em qualquer Estado, com exceção das domiciliadas em territórios com regime fiscal privilegiado, definidos por Portaria do Ministro das Finanças.”

O legislador parece prever a isenção prevista na al. e) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS para evitar onerar de forma excessiva o funcionamento do sistema bancário e financeiro, através da imposição do IS no âmbito desse setor.

Ao remeter para o conceito de *instituição financeira*, o legislador português remete para o conceito previsto “na legislação comunitária”, ou seja, no Direito da União Europeia.

¹⁵³ Embora citeamos esta decisão arbitral para estes efeitos, afastar-nos-emos da sua conclusão a respeito da integração do conceito do SGPS no conceito de *instituição financeira*, como veremos em maior pormenor *infra*.

Considera-se que, atualmente, esta remissão deve ser entendida para a definição constante do CRR, tal como alterada pelo CRR II, dado que a mesma surge ao lado de remissões para os conceitos de *instituição de crédito* e de *sociedade financeira*, bem como no contexto da realização de operações de crédito.

Conforme visto *supra*, o legislador europeu atribui às instituições financeiras as seguintes características:

- São empresas;
- A sua atividade principal consiste na aquisição de participações ou no exercício de uma ou mais das atividades enumeradas no Anexo I, pontos 2 a 12 e 15, da C;
- São entidades do setor financeiro.

Por outro lado, com destaque particularmente relevante para o presente artigo, o legislador europeu refere expressamente que são instituições financeiras:

- As *companhias financeiras*, que são instituições financeiras cujas filiais são exclusiva ou principalmente instituições de crédito ou instituições financeiras, e que não sejam companhias financeiras mista;
- As *companhias financeiras mistas*, que são empresas-mãe de um conglomerado financeiro;
- As *companhias financeiras de investimento*, que são instituições financeiras cujas filiais sejam exclusiva ou principalmente empresas de investimento ou instituições financeiras, sendo pelo menos uma dessas filiais uma empresa de investimento, e que não seja uma companhia financeira.

Cumpra ainda lembrar que o legislador europeu expressamente exclui do âmbito do conceito de *instituição financeira* as sociedades gestoras de participações puramente industriais.

Remete-se para a Secção III b. do presente artigo para mais pormenor quanto a esta matéria.

3 As SGPS e o conceito de instituição financeira, para efeitos da al. e) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS

Atendendo ao *supra* exposto, considera-se que as SGPS podem integrar o conceito de *instituição financeira*, para efeitos da al. e) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS, quando integrem preencham os requisitos necessários para integrarem os conceitos de *companhia financeira*, *companhia financeira mista* ou *companhia financeira de investimento*.

Ficam automaticamente excluídas as SGPS que giram participações puramente industriais.

4 Potencial inconstitucionalidade da al. e) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS

Considera-se relevante ponderar uma eventual inconstitucionalidade da al. e) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS, por eventual violação do princípio da igualdade, por a mesma não abranger todas as SGPS no seu âmbito subjetivo.

Importa começar por lembrar que, conforme referido *supra*, as SGPS não são, *per se*, entidades que integram o setor financeiro. A sua atividade de canalização e distribuição de recursos, e as outras atividades por si desenvolvidas, não se destina ao público em geral, mas sim a um conjunto específico e restrito de sociedades participadas, com as quais a SGPS mantém um elevado grau de proximidade, numa lógica de grupo económico.

Por outro lado, o objetivo visado pela isenção é o de desonerar o setor financeiro. Assim, parece um critério objetivo e fundamentado que, para beneficiar dessa isenção, seja necessário participar no setor financeiro. Ora, uma SGPS que não tenha qualquer participação no setor financeiro não se encontra em situação de igualdade com empresas desse setor, não desenvolvendo qualquer atividade, ainda que a título indireto, no setor financeiro.

Por outro lado, uma SGPS cuja intervenção indireta no setor financeiro não atinja um ascendente do ponto de vista das suas filiais, também se encontra numa situação diferente da SGPS em que este ascendente exista. Não parece uma distinção arbitrária, do ponto de vista da aplicação subjetiva da isenção, que a isenção se aplique às SGPS cuja atividade se centre em exclusivo ou principalmente em gerir participações no setor bancário, e já não às SGPS em que essa situação não ocorra. Estas últimas não atingem um grau de conexão entre a sua atividade e o setor financeiro que justifique a isenção, à luz das finalidades da mesma.

Assim, atendendo ao *supra* exposto, a al. e) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS não parece padecer de inconstitucionalidade, do ponto de vista de uma eventual violação do princípio da igualdade, à luz do artigo 13.º da Constituição da República Portuguesa.

V CONCLUSÃO

Atendendo ao *supra* exposto, conclui-se da seguinte forma:

- a) As SGPS gerem participações sociais, como forma de exercício indireto de uma determinada atividade económica, visando promover, através da centralização, uma maior eficiência na captação e distribuição de recursos entre as suas participadas, numa lógica de grupo económico;
- b) Esta atividade não é equiparável à atividade bancária e financeira, que consiste na prestação de bens e serviços bancários e financeiros ao público, de forma regular e consistente, enquanto parte integrante do setor financeiro;
- c) As SGPS não integram, *per se*, o setor financeiro; apenas integram o setor financeiro se a sua atividade se centrar exclusiva ou principalmente na gestão de participações em sociedades que integram o setor financeiro;

- d) De acordo com a definição constante do artigo 4(1)(26) do CRR, as *instituições financeiras* são empresas cuja atividade principal consiste na aquisição de participações ou no exercício de uma ou mais das atividades enumeradas no Anexo I, pontos 2 a 12 e 15, da C, incluindo as companhias financeiras, as companhias financeiras de investimento e as companhias financeiras mistas, além de outras entidades, que não sejam instituições de crédito, sociedades gestoras de participações puramente industriais, sociedades gestoras de participações no setor dos seguros ou sociedades gestoras de participações no setor dos seguros mistas;
- e) O objetivo do legislador com a isenção prevista na al. e) do n.º 1 do artigo 7.º do IS visa desonerar o setor financeiro no contexto da aplicação do IS;
- f) A al. e) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS remete para o conceito de *instituição financeira* previsto no CRR, e apenas as SGPS que integrem esse conceito são abrangidas pela isenção, ou seja, aquelas que preenchem os conceitos de *companhia financeira*, *companhia financeira de investimento* ou *companhia financeira mista*;
- g) As SPGS que cinjam a sua atividade à gestão de participações puramente industriais não se encontram abrangidas pela isenção prevista na al. e) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS, nem aquelas que não preenchem os pressupostos para serem qualificadas como *companhias financeiras*, *companhias financeiras de investimento* ou *companhias financeiras mistas*;
- h) Não parece existir inconstitucionalidade, por violação do princípio da igualdade, por o legislador fazer uma distinção entre quais as SPGS abrangidas pela isenção prevista na al. a) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS, dado que essa distinção não é arbitrária, assentando, ao invés, na diferente ligação entre as SGPS em causa e o setor financeiro.

4 Os sistemas de prevenção e repressão do branqueamento de capitais e o papel das entidades obrigadas e autoridades setoriais

Gonçalo Miranda¹⁵⁴

Abstract

The purposes of the preventive system of money laundering and terrorism financing (AML/CFT) may be broader than those of the criminal prosecution of such offences, since the preventive system lays on a risk-based assessment that is previous to the legal qualification of the potential crimes at stake. Accordingly, this article intends to demonstrate the practical consequences of the different legal outreach of prevention and prosecution under the Portuguese AML/CFT framework, namely when it comes to the monitoring, examination and/or reporting of high-risk or potentially suspicious transactions. This distinction also impacts in the different roles and responsibilities assigned to supervision authorities, the FIU, law enforcement agencies and judicial authorities. Lastly, it is also important to retain that the foreseeable EU reform on AML/CFT ("AML Package") shall not hamper the current distinction and its consequences.

I IDENTIFICAÇÃO DO PROBLEMA

O quadro normativo de prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo tem hoje a sua pedra basilar na Lei n.º 83/2017, de 18 de agosto ("Lei n.º 83/2017"), que estabelece um conjunto de deveres a serem observados pelas entidades financeiras e não financeiras abrangidas pelo âmbito de aplicação da Lei (entidades obrigadas), mormente com o intuito de prevenir o branqueamento de capitais e o financiamento do terrorismo nas relações que estabelecem com os seus clientes. Em última instância, tais deveres pretendem garantir que são atempadamente examinadas as operações suscetíveis de indiciarem atividades criminosas e que, persistindo qualquer indicador de anomalia relativamente às mesmas, são estas comunicadas às autoridades competentes em tempo que permita salvaguardar a eficácia de uma eventual ação penal.

Por seu turno, compete às autoridades setoriais (de entre as quais, o Banco de Portugal), em linha com a abordagem baseada no risco que decorre das melhores práticas internacionais, verificar se as entidades que fiscalizam ou supervisionam estão dotadas dos meios – materiais e humanos – e dos sistemas que lhes permitem cumprir aqueles deveres e, em particular, detetar, examinar e

¹⁵⁴ Departamento de Averiguação e Ação Sancionatória do Banco de Portugal.

comunicar operações potencialmente suspeitas. Neste quadro, observa-se que o dever de comunicação de operações suspeitas, estabelecido pelo artigo 43.º da Lei n.º 83/2017, deve ser exercido pelas entidades obrigadas perante a Unidade de Informação Financeira (UIF) e o Ministério Público (DCIAP) e não perante as autoridades setoriais, que não dispõem de atribuições para a investigação criminal, exercendo as suas comunicações a montante da verificação das suspeitas¹⁵⁵.

Face ao exposto, e situando-se a atuação das entidades obrigadas e autoridades setoriais a montante da investigação criminal, pretende-se demonstrar com o presente escrito que as ponderações exigíveis em sede de acompanhamento, exame e comunicação de operações (incluindo a respetiva supervisão ou fiscalização) devem assentar em ponderações de risco anteriores à qualificação criminal, fruto das diferentes finalidades prosseguidas pelos sistemas de prevenção e repressão da criminalidade económico-financeira.

II SISTEMA DE PREVENÇÃO VERSUS SISTEMA DE REPRESSÃO E CONSEQUÊNCIAS PRÁTICAS DA DISTINÇÃO

O artigo 16.º da pregressa Lei n.º 25/2008, de 5 de junho, determinava às entidades obrigadas que informassem de imediato o Ministério Público e a UIF sempre que soubessem, suspeitassem ou tivessem razões suficientes para suspeitar que teve lugar, estava em curso ou foi tentada uma operação susceptível de configurar a prática do **crime de branqueamento** ou de financiamento do terrorismo. Por seu turno, o artigo 43.º da Lei n.º 83/2017 determina a mesma comunicação imediata quando as entidades obrigadas saibam, suspeitem ou tenham razões suficientes para suspeitar que certos fundos ou outros bens, independentemente do montante ou valor envolvido, provêm de **atividades criminosas** ou estão relacionados com o financiamento do terrorismo.

Verifica-se, assim, que o legislador português, no respeito pela dimensão eminentemente preventiva da Lei n.º 83/2017, prescindiu de uma referência explícita ao crime de branqueamento na consagração daquele dever de comunicação, nem sequer tendo incorporado, no artigo 2.º da Lei, uma definição de atividade criminosa¹⁵⁶ que balizasse o âmbito objetivo das condutas que devem ser objeto de comunicação.

Como escreve PEDRO CAEIRO, não se identifica “problema algum em que certa situação ative o sistema de prevenção mesmo que não integre uma conduta punível como crime de branqueamento”¹⁵⁷. Nessa conformidade, a Lei n.º 83/2017 adota a denominada *all-crimes approach*, segundo a qual a possível associação de fundos ou outros bens a qualquer atividade criminosa é suscetível de ativar o sistema de prevenção. À luz dessa abordagem, o exercício do

¹⁵⁵ Sem prejuízo do disposto no artigo 104.º da Lei n.º 83/2017, que determina às autoridades setoriais que reportem ao DCIAP e à UIF as potenciais suspeitas que detetem no exercício da sua atividade de fiscalização ou supervisão, quando as mesmas não tenham sido comunicadas pelas entidades obrigadas. Tal não configura, contudo, qualquer dever proativo de investigação criminal por parte das autoridades setoriais, relativamente às situações em que ocorram tais falhas.

¹⁵⁶ Em linha com a definição de atividade criminosa prevista no n.º 4 do artigo 3.º da Diretiva (UE) 2015/849, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2015 (“4ª Diretiva”).

¹⁵⁷ PEDRO CAEIRO, *Contra uma política criminal “à flor da pele”: a autonomia do branqueamento punível em face do branqueamento proibido in Estudos de Homenagem ao Prof. Doutor Manuel da Costa Andrade* (org. José de Faria Costa et. al.), Vol. I, Direito Penal, Coimbra, (Boletim da) Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, 2017, p. 283.

dever de comunicação acaba por se traduzir em levar ao conhecimento, das autoridades suas destinatárias, os resultados das análises de risco efetuadas ao abrigo dos deveres preventivos antecedentes, incluindo o dever de exame previsto no artigo 52.º da Lei n.º 83/2017 (que se enquadra ainda no âmbito das análises de risco e define o momento em que deve ter lugar a comunicação de operações anómalas).

Não se pretende, portanto, transferir para as entidades obrigadas o ónus de qualificar juridicamente as operações ou condutas com que se deparam, mas tão-somente garantir que estas examinam e, sendo esse o caso, comunicam os resultados de “uma análise técnica económico-financeira suspeita baseada no risco”¹⁵⁸. Na mesma linha, não podem as entidades obrigadas empreender por iniciativa própria esse exercício de qualificação como forma de obviar à comunicação tempestiva das situações de risco, que devem ser objeto de reporte sempre que o respetivo exame não permita concluir pela racionalidade da operação ou conduta, exclusivamente do ponto de vista fáctico.

Com efeito, e além das competências de análise e de encaminhamento da informação expressamente atribuídas à UIF, o artigo 81.º da Lei n.º 83/2017 consagra as ações de prevenção a cargo do DCIAP como o espaço próprio para uma ponderação jurídico-fáctica anterior à constatação da suspeita criminal¹⁵⁹, que em caso algum deve caber às entidades obrigadas.

Da mesma forma, e sem prejuízo do dever de colaboração que impende sobre todos os operadores do sistema de prevenção quanto à factualidade de que tenham conhecimento, compete às autoridades setoriais verificar o cumprimento dos deveres preventivos que levam à deteção, exame e comunicação tempestivos das situações de risco, sem se substituírem às autoridades judiciais e policiais na verificação dos pressupostos de que depende a ação penal.

III NOTA CONCLUSIVA: O AML PACKAGE DE 20 DE JULHO

Em 20 de julho de 2021, a Comissão Europeia apresentou um ambicioso pacote de quatro propostas legislativas – globalmente denominado “**AML Package**” –, o qual, de entre outros objetivos, visa introduzir, no domínio da prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo, um conjunto harmonizado de regras ao nível da União Europeia. Esse “*single rulebook*” assentará, em grande medida, numa proposta de Regulamento¹⁶⁰ que estabelece um conjunto de medidas de prevenção diretamente aplicáveis a que ficam adstritas as entidades obrigadas. No que para aqui importa, o artigo 50.º da proposta de Regulamento – que, pela sua aplicabilidade direta, se prevê venha a substituir o artigo 43.º da Lei n.º 83/2017 – estatui o dever de comunicar transações potencialmente suspeitas tendo também por referência o conceito de atividade criminosa. Ao invés do que atualmente sucede na Lei n.º 83/2017, a proposta de Regulamento adota, mesmo para efeitos de prevenção, uma definição de atividade criminosa coincidente com a que vigora para fins penais e que resulta da Diretiva (UE) 2018/1673, do

¹⁵⁸ CARLOS CASIMIRO NUNES, *As ações de prevenção de branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo do DCIAP in Revista do Ministério Público*, n.º 162, Lisboa, SMMP, 2020, p. 64.

¹⁵⁹ Não obstante, recorda-se que o artigo 3.º da Lei n.º 36/94 obriga à cessação de qualquer ação de prevenção e concomitante instauração de inquérito criminal sempre que, no decurso de tais ações, surjam quaisquer indícios da prática de um crime.

¹⁶⁰ Proposta publicada em: https://ec.europa.eu/finance/docs/law/210720-proposal-aml-cft_en.pdf.

Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de outubro de 2018, relativa ao combate ao branqueamento de capitais através do direito penal.

Ora, a amplitude da definição adotada – que compreende crimes puníveis com pena ou medida de segurança privativa de liberdade de duração máxima superior a um ano ou de duração mínima superior a seis meses – não se coaduna naturalmente com a transferência de quaisquer responsabilidades de valoração jurídico-criminal para as entidades obrigadas e respetivas autoridades setoriais, que devem continuar a pautar as suas avaliações por uma ótica de risco, sob pena de impraticabilidade e distorção do sistema de prevenção. Com efeito, e no pressuposto de que está assente a vocação preventiva da atuação destes operadores no sistema de combate ao crime financeiro, “tanto o *all-crimes approach* como uma delimitação muito ampla dos factos geradores de vantagens (v.g., ilícitos típicos puníveis com pena de prisão superior a um ano) se mostrarão pertinentes para fixar o âmbito de aplicabilidade do sistema de prevenção”, desde logo pelas “fundadas dúvidas de que uma e outra abordagens levem a resultados práticos verdadeiramente diferentes”¹⁶¹.

¹⁶¹ PEDRO CAEIRO, *Contra uma política criminal cit.*, p. 283.

5 Acórdão proferido no âmbito das ações de anulação das medidas de resolução aplicadas pelo Banco de Portugal ao Banif

Procede-se à publicação de excertos do acórdão proferido pelo Tribunal Central Administrativo Sul, em sede de recurso, no âmbito de cinco ações de anulação das medidas de resolução aplicadas pelo Banco de Portugal ao Banif – Banco Internacional do Funchal, S.A., que foram apensadas tendo em consideração a identidade dos pedidos.

O acórdão confirma a decisão de primeira instância proferida pelo Tribunal Administrativo e Fiscal do Funchal, que declarou improcedentes as ações propostas, confirmando aquela que constituiu a primeira decisão judicial no âmbito do contencioso da resolução do Banif.

O tribunal analisou as ilegalidades e inconstitucionalidades arguidas pelos Recorrentes/Autores e declarou que nenhuma delas se verificou no caso em apreço, confirmando, deste modo, a legalidade da resolução do Banif – Banco Internacional do Funchal, S.A.

A decisão em causa está atualmente pendente de recurso.

The present decision (excerpt) was delivered by the Southern Central Administrative Court (Tribunal Central Administrativo Sul) regarding five joint actions for annulment of the resolution measures applied by Banco de Portugal – the Portuguese resolution authority - to Banif – Banco Internacional do Funchal, SA.

The decision confirmed the assessment rendered by the Administrative and Fiscal Court of Funchal (Tribunal Administrativo e Fiscal do Funchal), which considered the proposed actions to be unfounded, thereby confirming the court decision that constituted the first to be delivered within the context of the litigation regarding Banif's resolution.

The court examined possible nonconformities with both the Law and the Constitution, as alleged by the Appellants/Plaintiffs, and declared that none of them occurred in the present case, thus confirming that the resolution of Banif – Banco Internacional do Funchal, S.A. was legal.

The present decision is pending appeal.

[identificação dos processos]

Recursos jurisdicionais em acções administrativas

Acordam, em conferência, na Secção de Contencioso Administrativo do Tribunal Central Administrativo Sul:

I RELATÓRIO

[...]. - cfr. despacho fls. 2895, ref. SITAF – 1.ª ata da audiência final -, interpuseram recurso da sentença do Tribunal Administrativo e Fiscal do Funchal, de 11.01.2021, que julgou improcedente a acção administrativa por eles intentada contra o BANCO DE PORTUGAL, sendo Contrainteressados o ESTADO PORTUGUÊS – cfr. despacho fls. 1796, ref. SITAF, de 17.01.2018 -, BANCO SANTANDER TOTTA, S.A., o BANIF - BANCO INTERNACIONAL DO FUNCHAL, o BANIF FINANCE, LTD, o FUNDO DE RESOLUÇÃO e a OITANTE, S.A., de impugnação das deliberações do BANCO DE PORTUGAL que determinaram a aplicação da medida de resolução bancária prevista nos art.s 145.º e ss. do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31.12.1992, ao BANCO INTERNACIONAL DO FUNCHAL, S.A.(BANIF), a saber:

- i) Deliberação do Conselho de Administração do Banco de Portugal, que teve lugar pelas 18H00, do dia 19 de dezembro de 2015, disponibilizada, no site daquela Instituição, no dia 20 de dezembro de 2015 – cfr. facto n.º 46.
- ii) Deliberação do Conselho de Administração do Banco de Portugal, que teve lugar pelas 23H30 do dia 20 de dezembro de 2015 – cfr. facto n.º 49.
- iii) Deliberação do Conselho de Administração do Banco de Portugal, que teve lugar, pelas [23H45], do dia 20 de dezembro de 2015 - facto n.º 50.

Em sede de alegações, os RECORRENTES concluíram como se segue – cfr. fls. 5707 e ss., do SITAF:

«(...)

A) *Dos Factos:*

1. *Deve ser aditado ao elenco dos factos provados o seguinte:*

57. *“A circunstância do Estado ter passado a deter 66% do capital do BANIF e mesmo, posteriormente, 99% do mesmo capital, conferiu confiança e segurança aos seus depositantes e demais investidores em títulos, emitidos ou garantidos pelo BANIF, ou instituições que integravam o mesmo Grupo)”.*

(V. depoimento do [...], na sessão de julgamento de 17-10-2018, entre o minuto - 0:43:42.5 e 0:48:26.2, do seguinte teor:

“Situação que nos incomodou e tirou o sono foi justamente a de haver pessoas que acreditaram na circunstância do BANIF ser um Banco do Estado, garantindo-lhes segurança no seu investimento e tenham sido frustradas nessa expectativa e contexto”.)

58. *“O Banco de Portugal e o Estado, através do Ministério das Finanças, acertaram com a Comissão Europeia e o BCE a resolução do BANIF, através das deliberações impugnadas nos autos, sem que o BANIF e a sua Administração tenham sido previamente ouvidos”.*

(V. depoimento da testemunha [...], na passagem devidamente identificada)

B) Do Direito

2. Portugal, através do BANIF, serviu de cobaia (e de vacina) à União Europeia, no tocante à figura da Resolução Bancária que, ao fim ao cabo, teve por objectivo proporcionar a absorção daquele Banco, pela banca espanhola, como os factos confirmaram.

3. Os AA., atenta a circunstância do Estado deter 66% do capital do BANIF e, posteriormente, mesmo 99%, fizeram fé na segurança dos investimentos em título emitidos por aquele Banco ou por ele garantidos.

4. O Estado, aqui demandado, traiu a confiança que os AA. nele depositaram, não se portando como pessoa de bem e deixando-os totalmente desprotegidos e discriminados, designadamente em relação aos depositantes, com manifesta violação do princípio da igualdade, consagrado no artº 13º da Constituição.

5. O Estado e o Banco de Portugal não podiam ter cedido às instituições europeias, sem ter ouvido o BANIF e a sua Administração, deixando os AA., e tantos outros, sem qualquer garantia ou protecção, num procedimento totalmente impróprio de um Estado de Direito.

6. Aliás, os AA. foram aliciados no seu investimento pelos funcionários do BANIF, que invocaram o domínio do Estado no seu capital como facto de segurança na aquisição dos títulos em causa.

7. Se o Estado Português, num quadro negocial em que se integravam outros casos para além do Banif, designadamente o do BES, teve necessidade de ceder às instituições europeias, aceitando as desastrosas e ilegais condições de resolução do Banif, consubstanciada nas resoluções impugnadas, tinha a obrigação de assegurar a necessária compensação aos AA., como verdadeiros expropriados, sob pena de estarmos perante um confisco que a lei e a Constituição não consentem.

8. Ao contrário do decidido na sentença recorrida, as deliberações impugnadas enfermam de graves vícios que as tornam totalmente nulas e, designadamente:

a) Falta de audiência dos interessados, porquanto a urgência foi artificial e intencionalmente criada, pois houve mais do que tempo para proceder, nomeadamente, por via de publicação na comunicação social, a audiência prévia de interessados, pelo que tal omissão torna nulas as deliberações impugnadas, por violação da alínea l) do nº 2., do artº 161º do CPA;

b) Enfermam as deliberações impugnadas de falta de fundamentação, (vício de forma), com preterição do nº 2., do artº 268º da CRP;

c) Estão também as deliberações impugnadas afectadas por erro nos pressupostos (violação de lei);

d) Enfermam ainda as mesmas deliberações, como é manifesto, do vício de desvio de poder, com violação expressa do nº 2., do artº 145º-C da Lei nº 298/92, de 31 de Dezembro;

e) As deliberações em causa estão ainda viciadas por usurpação de poder, uma vez que invadiram manifestamente áreas da competência judicial, sendo nulas também a este título (artº 133º, nº 2., do CPA);

f) As mesmas deliberações violam manifestamente os princípios da boa fé, da segurança e da confiança consignadas no artº 2º da CRP;

g) As deliberações impugnadas condicionam e põem em causa os princípios do acesso ao direito e à justiça da tutela jurisdicional efectiva, consagrados no artº 20º da CRP;

h) As deliberações impugnadas violam, de forma manifesta, o direito de propriedade consagrado no artº 62º da CRP.

9. Ao contrário do decidido na sentença recorrida, as disposições do Dec-Lei nº 298/92, e mais precisamente os artºs 145º-C, 145º-D, 145º-G, 145º-L, 145º-S, 145º-T e 145º-AA, enfermam de manifesta inconstitucionalidade, como se demonstrou, por violação do disposto nos artºs 13º e 62º da CRP. (...)». (sublinhados nossos).

Por seu turno, o RECORRIDO ESTADO PORTUGUÊS contra-alegou, concluindo como se segue - cfr. fls. 5779 e ss., do SITAF:

«(...) 1. *Impendia, sobre os AA, o ónus de alegar e provar os factos concretos consubstanciadores das suas pretensões;*

2. *O RGICSF não enferma de qualquer vício que o possa ferir de inconstitucionalidade;*

3. *A aplicação de uma medida de resolução, ao BANIF, foi absolutamente necessária e observou todos os requisitos legais aplicáveis;*

4. *As deliberações sub judice respeitaram, na íntegra, o supra referido regime legal, bem como a legislação Europeia, em vigor, não enfermado de quaisquer dos vícios que lhe são apontados;*

5. *Ao ESTADO não são imputáveis quaisquer actos ou omissões lesivos, praticados ou omitidos, no procedimento de resolução do BANIF;*

6. *Não houve qualquer conduta activa, ou omissiva, por parte do ESTADO, da qual tenham resultado perdas para os accionistas e obrigacionistas do BANIF.*

(...)».

O RECORRIDO BANCO DE PORTUGAL, apresentou contra-alegações - cfr. fls. 5802 e ss., ref. SITAF -, e o CONTRAINTERESSADO FUNDO DE RESOLUÇÃO, veio aderir às contra-alegações apresentadas por aquele - cfr. fls. 5907 e ss., do SITAF -, pugnando, assim, ambos, pela improcedência do recurso.

O CONTRAINTERESSADO BANCO SANTANDER TOTTA, S. A. contra-alegou, concluindo extensamente, ali pugnando, também, pela improcedência total do recurso - cfr. fls. 5914 e ss., do SITAF.

Colhidos os vistos legais, importa apreciar e decidir.

II QUESTÕES A APRECIAR E DECIDIR

São as conclusões das alegações de recurso que delimitam o seu objeto - cfr. art. 639.º, n.º 1, do CPC, ex vi art. 140.º do CPTA -, constituindo estas uma síntese dos fundamentos pelos quais o recorrente vem pedir a alteração ou a anulação da decisão recorrida.

No caso em apreço, os RECORRENTES invocaram, aparentemente, a nulidade da sentença recorrida, por total ausência de identificação da matéria de facto não provada - cfr. fls. 15 a 17 das alegações- porém, tal alegação, tal como este tribunal de recurso a interpreta, surge como

pressuposto lógico do imputado erro de julgamento sobre a matéria de facto, através do qual pretendem aqueles, sejam aditados aos factos provados dois factos novos. Neste sentido interpretativo milita também o facto de os RECORRENTES nada terem feito constar, a respeito da alegada nulidade decisória, das conclusões de recurso.

Neste pressuposto, as questões suscitadas pelos RECORRENTES, delimitadas pelas alegações de recurso e respetivas conclusões, e que, assim, cumpre conhecer, reconduzem-se em apreciar se a sentença recorrida padece de erro de julgamento da matéria de facto – cfr. alínea A) das conclusões - e de erro de julgamento de direito, ao não ter dado por verificados os seguintes vícios nas deliberações impugnadas e, bem assim, na decisão de resolução bancária tomada pelo RECORRIDO BANCO DE PORTUGAL -cfr. alínea B) das conclusões, em particular, as conclusões n.º 8 e n.º 9. A saber:

- a) Falta de audiência dos interessados, porquanto a urgência foi artificial e intencionalmente criada, pois houve mais do que tempo para proceder, nomeadamente, por via de publicação na comunicação social, a audiência prévia de interessados, pelo que tal omissão torna nulas as deliberações impugnadas, por violação da alínea l) do n.º 2., do art.º 161.º do CPA;
- b) Enfermam as deliberações impugnadas de falta de fundamentação, (vício de forma), com preterição do n.º 2., do art.º 268.º da CRP;
- c) Estão também as deliberações impugnadas afectadas por erro nos pressupostos (violação de lei);
- d) Enfermam ainda as mesmas deliberações, como é manifesto, do vício de desvio de poder, com violação expressa do n.º 2., do art.º 145.º-C da Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro;
- e) As deliberações em causa estão ainda viciadas por usurpação de poder, uma vez que invadiram manifestamente áreas da competência judicial, sendo nulas também a este título (art.º 133.º, n.º 2., do CPA);
- f) As mesmas deliberações violam manifestamente os princípios da boa fé, da segurança e da confiança consignadas no art.º 2.º da CRP;
- g) As deliberações impugnadas condicionam e põem em causa os princípios do acesso ao direito e à justiça da tutela jurisdicional efectiva, consagrados no art.º 20.º da CRP;
- h) As deliberações impugnadas violam, de forma manifesta, o direito de propriedade consagrado no art.º 62.º da CRP.
- i) As disposições do Dec-Lei n.º 298/92, e mais precisamente os art.ºs 145.º-C, 145.º-D, 145-G, 145-L, 145-S, 145-T e 145-AA, enfermam de manifesta inconstitucionalidade, como se demonstrou, por violação do disposto nos art.ºs 13.º e 62.º da CRP. (...)» (sublinhados nossos).

III FUNDAMENTAÇÃO

1 DE FACTO

A matéria de facto constante da sentença recorrida é aqui transcrita *ipsis verbis*:

[...]

2 DE DIREITO

- i) Do erro de julgamento da matéria de facto em que incorreu a sentença recorrida ao não ter dado como provados os seguintes factos:

«57. A circunstância do Estado ter passado a deter 66% do capital do BANIF e mesmo, posteriormente, 99% do mesmo capital, conferiu confiança e segurança aos seus depositantes e demais investidores em títulos, emitidos ou garantidos pelo BANI, ou instituições que integravam o mesmo Grupo.

58. O Banco de Portugal e o Estado, através do Ministério das Finanças, acertaram com a Comissão Europeia e o BCE a resolução do BANIF, através das deliberações impugnadas nos autos, sem que o BANIF e a sua Administração tenham sido previamente ouvidos.»

Desde já se adianta que a pretensão dos RECORRENTES será desatendida. Vejamos porquê.

Quanto ao indicado facto n.º 57, porque sendo o objeto dos presentes autos a impugnação das deliberações do RECORRIDO BANCO DE PORTUGAL que estiveram na base da aplicação da medida de resolução bancária, dos concretos vícios invocados e dos pressupostos de adoção de tal medida, as circunstâncias subjetivas e pessoais que possam ter estado subjacentes à

tomada de decisão de aplicação de poupanças ou de investimento em obrigações subordinadas do BANIF, da parte dos RECORRENTES, embora possam ser legítimas, não relevam para o conhecimento das questões *sub judice*, isto, sem prejuízo da sua relevância no âmbito de qualquer outro processo, designadamente, do foro da responsabilidade.

Por seu turno, o aditamento do indicado facto n.º 58 também não comporta em si utilidade relevante para a decisão a tomar em sede do presente recurso, pois que tendo sido conhecido pela decisão recorrida o invocado vício de preterição da audiência dos interessados, vício esse que os RECORRENTES alegam ser de «*uma evidência documentada*», este tribunal de recurso, ao conhecer do respetivo erro de julgamento de direito, terá como pressuposto necessário a invocada preterição dessa formalidade que, aliás, neste âmbito, não resulta controvertida.

Controvertido está, quais as consequências que podem e devem retirar-se dessa omissão, como melhor veremos já de seguida.

Em face do que, improcede o invocado erro de julgamento sobre a matéria de facto.

- ii) Do erro de julgamento de direito em que incorreu a sentença recorrida ao não ter dado por verificados nas deliberações impugnadas, que determinaram a medida de resolução bancária aqui em causa, os seguintes vícios:

- ii.1) Da falta de audiência prévia dos interessados.

Alegam os RECORRENTES que a sentença recorrida errou, pois que o direito de audiência prévia dos interessados foi violado – cfr. art. 124.º do CPA –, «*porquanto a urgência foi artificial e intencionalmente criada, pois houve mais do que tempo para proceder, nomeadamente, por via de publicação na comunicação social, a audiência prévia de interessados*», pelo que tal omissão torna nulas as deliberações impugnadas, por violação da alínea I), do n.º 2., do art. 161.º do CPA.

Vejamos.

As deliberações impugnadas, invocam, quanto a este aspeto, o disposto no art. 146.º, n.º 1, do RGICSF e o art. 124.º do CPTA – cfr. factos n.º 46, 49 e 50.

O art. 146.º do RGICSF, sob a epígrafe, «*Caráter urgente das medidas*», estabelece que «1 - As decisões do Banco de Portugal adotadas ao abrigo do presente título são consideradas urgentes nos termos e para os efeitos do disposto na alínea a) do n.º 1 do artigo 103.º do Código do Procedimento Administrativo, não havendo lugar a audiência prévia dos interessados, sem prejuízo da faculdade prevista no número seguinte.»

De onde resulta que a ponderação acerca da urgência - «*As decisões do Banco de Portugal adotadas ao abrigo do presente título são consideradas urgentes*» -, que permite a dispensa de audiência prévia dos interessados, prevista no art. 124.º do CPTA (a que corresponde o referido art. 103.º do CPA1991), foi, nesta sede e para este efeito, feita pelo legislador.

O que não impede que, caso o BANCO DE PORTUGAL entenda que não há urgência, ouça os interessados, nos termos previstos nos n.º 2 e 3 do mesmo art. 146.º.

De onde resulta que, em se tratando da tomada de uma decisão de aplicação de uma das medidas prevista no Título VIII, de «*Intervenção corretiva, administração provisória e resolução*», do RGICSF, como no sucedeu caso *sub judice*, ao abrigo do n.º 1 do citado art. 146.º, «*não [há] lugar à audiência prévia dos interessados*».

Os RECORRENTES invocam, também, que, no caso em apreço, «*urgência foi artificial e intencionalmente criada*», porém, da leitura dos factos provados não se retira essa intencionalidade artificiosa que vem alegada.

É verdade que os factos revelam um contexto de revitalização do Banco BANIF, revelando também, a partir de determinado momento, a emergência da medida de resolução bancária, contexto urgente esse que o próprio RECORRIDO ESTADO PORTUGUÊS, considerou, de alguma forma, inesperado – v., por exemplo, facto n.º 52 (com sublinhados nossos) – o que é, em si, o reconhecimento de, pelo menos, de uma emergência, que impôs a necessidade solução imediata.

Não resultando dos factos provados, designadamente, o «*manifesto abuso de direito, no recurso ao expediente de dispensa da audiência dos interessados, a que a sentença recorrida foi indiferente*», tal como invocam os RECORRENTES, não padece, pois, a sentença recorrida, quanto a este aspeto e face a todo o exposto, de qualquer erro de julgamento.

ii.2) Da falta de fundamentação e do ii.3) Do erro sobre os pressupostos

Analisaremos conjugadamente estes dois erros de julgamento de direito imputados à sentença recorrida, na medida em que lidas as alegações de recurso e respetivas conclusões esta distinção revela-se, não de uma forma substancial, mas apenas formal.

Vejamos.

Os RECORRENTES, partindo da fundamentação que consta das deliberações impugnadas, rejeitam-na, e alegam que os pressupostos ali elencados não existiam. Porém, da leitura da matéria de facto provada, não impugnada para além dos dois factos que os RECORRENTES pretendiam fossem aditados (cfr. alínea i) supra), não está espelhada essa sua versão e, na verdade, não basta questionar os pressupostos que o RECORRIDO BANCO DE PORTUGAL fez constar das suas deliberações, impugnadas que estão nos autos, é preciso provar que os mesmos estavam errados. E, em processo judicial, tal prova tem de ficar refletida na matéria de facto

provada, desde logo, para que este tribunal de recurso possa fazer o seu raciocínio de reexame da decisão recorrida.

Assim não sucedendo, imperioso se torna julgar improcedente o invocado erro de julgamento quanto ao alegado vício de erro sobre os pressupostos de facto das deliberações recorridas.

Por seu turno, também falece a invocada falta de fundamentação daquelas mesmas deliberações, por conclusivas e genéricas, e o conseqüente erro de julgamento em que teria incorrido a sentença recorrida ao não ter dado tal vício por verificado.

E isto porque os RECORRENTES não invocam o carácter conclusivo e genérico da fundamentação das deliberações impugnadas nos autos, para daí retirarem que não perceberam o iter cognitivo da entidade emissora, que inquestionavelmente perceberam, mas sim para demonstrar que tal fundamentação, ao ter concluído daquela forma, estava errada. O que consubstancia o mesmo erro quanto aos pressupostos e não um verdadeiro e autónomo vício de falta de fundamentação.

Isto retira-se, designadamente, deste excerto das alegações de recurso «*A restituição pelo BANIF do auxílio de Estado, em consequência da declaração da sua ilegalidade pela Comissão Europeia, criaria uma insuficiência de capital gravíssima e irrecuperável à instituição, dada a fragilidade da actual situação de capital do BANIF*».

Isto, além de conclusivo, não corresponde à verdade, atenta a parcela que faltava restituir ao Estado, a qual, aliás, poderia ser transformada em acções, o que sempre foi ocultando.

Acrescendo que tal não é verdadeiro, uma vez que, no Orçamento Rectificativo, foi prevista e aprovada a recapitalização do BANIF, o que como lembra o [...], nas já citadas declarações, (jornal online Observador, de 26-01-2016 - Doc. 7 junto com a p.i.), tal só é admissível relativamente a instituições de crédito que se mostrem viáveis, o que contradiz os riscos de cessação de pagamentos e de insolvência a que se faz referência, mais uma vez em termos "conclusivos", nos pontos 10 e 11 da Deliberação de 19 de Dezembro de 2015.»

E, quanto ao erro sobre os pressupostos, já conhecemos *supra*.

Como diz PAULO OTERO, «*A exigência legal de fundamentação das decisões administrativas surge como instrumento revelador dos pressupostos do agir administrativo e, simultaneamente, de "janela" aferidora da adequação desse agir face aos pressupostos da acção: a fundamentação surge, nesse sentido, como meio de controlo da causa do agir da Administração, pois, como refere a jurisprudência do Supremo Tribunal Administrativo, a fundamentação serve para revelar os pressupostos concretos de formação da vontade administrativa e da expressão desta de acordo com o processo mental do autor do ato.*»

Assim, não resultando dos autos que os RECORRENTES não tenham entendido quais os pressupostos concretos de formação da vontade administrativa, consubstanciada esta nos precisos termos que constam das deliberações impugnadas, imperioso se torna confirmar a sentença recorrida, nesta parte, embora com distinta fundamentação.

ii.3) Do vício de desvio de poder

Invocam os RECORRENTES a «*violação expressa do n.º 2., do art.º 145.º-C da Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro*», alegando, para tal e em suma, que «*O n.º 2., do art.º 145.º-M do Dec-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, relativo à alienação de direitos e obrigações de instituição de crédito, objecto de Resolução, estabelece: ,O Banco de Portugal assegura, em termos adequados à celeridade imposta pelas*

circunstâncias, a transparência do processo e o tratamento equitativo dos interessados".» e que «tal disposição foi manifestamente violada pelas deliberações impugnadas, uma vez que, sem o menor fundamento, privilegiaram, como decorre em especial, e à partida, da Deliberação de 19 de Dezembro (18H00), o Banco Popular Espanha, S.A. e em especial o Banco Santander Totta, S.A.» ficando claro que «por via das deliberações impugnadas, de facto, o Banco de Portugal e o seu Conselho de Administração não visaram obter a maior compensação possível para o acervo patrimonial, que o BANIF integrava e constituía, conciliando as duas vertentes que lhes competia salvaguardar, designadamente a estabilidade do sistema financeiro, mas, antes, visaram beneficiar um interessado em concreto, com preferência de todos os demais, o que hoje constitui uma evidência para todos (...) esta questão prende-se com a circunstância de se entender que o Banco de Portugal e o Governo abdicaram de defender os interesses do país nesta área, pactuando com a Comissão Europeia, no intuito de conferir o domínio do sector financeiro e bancário, em Portugal, a instituições de crédito espanholas ou de capitais dominantemente espanhóis (...)» assim concluindo que a sentença recorrida («(...) fez tábuas rasas destas, que foram as verdadeiras razões e motivações das deliberações impugnadas, o que torna evidente o vício do desvio de poder de que enfermam.» (sublinhados e negritos nossos).

Vejamos.

O art. 145.º - C, n.ºs 1 e 2, do RGICSF, sob a epígrafe «Finalidades das medidas de resolução», dispõe que «1 - Na aplicação de medidas de resolução, o Banco de Portugal prossegue as seguintes finalidades:

- a) Assegurar a continuidade da prestação dos serviços financeiros essenciais para a economia;
- b) Prevenir a ocorrência de consequências graves para a estabilidade financeira, nomeadamente prevenindo o contágio entre entidades, incluindo às infraestruturas de mercado, e mantendo a disciplina no mercado;
- c) Salvaguardar os interesses dos contribuintes e do erário público, minimizando o recurso a apoio financeiro público extraordinário;
- d) Proteger os depositantes cujos depósitos sejam garantidos pelo Fundo de Garantia de Depósitos e os investidores cujos créditos sejam cobertos pelo Sistema de Indemnização aos Investidores;
- e) Proteger os fundos e os ativos detidos pelas instituições de crédito em nome e por conta dos seus clientes e a prestação dos serviços de investimento relacionados.

2 - O Banco de Portugal determina as medidas de resolução que melhor permitam atingir as finalidades previstas no número anterior, cuja relevância deve ser apreciada à luz da natureza e circunstâncias do caso concreto.» (sublinhados nossos).

PAULO OTERO¹⁶², sobre as motivações do agir administrativo reconduzíveis ao desvio de poder, diz que «no âmbito da motivação principalmente determinante do agir administrativo, por parte daquela que que é a estrutura decisória competente, pode bem suceder que não exista correspondência entre o fim real ou efetivamente mobilizador da ação do seu titular e o fim legal que se encontra definido para o exercício de tal competência: haverá, nesta hipótese, uma situação de desvio de poder – ,o motivo principalmente determinante da prática do ato não condiz com o fim expresso ou implicitamente visado pela lei".»

Na jurisprudência dos tribunais superiores é unânime e consensual o entendimento de que «o vício de desvio de poder é a forma de ilegalidade que consiste no exercício de um poder discricionário com um motivo principalmente determinante que não condiz com o fim visado pelo legislador ao

¹⁶² In *Direito do Procedimento Administrativo*, Volume I, 2019, pgs. 526 e ss.

conceder tal poder» (J.M.Sérvulo Correia, *Noções de Direito Administrativo*, p. 445.), cabe notar que, (...) se o exercício da acção (...) só após 5 anos da persistência do comportamento (...) em causa pode suscitar perplexidade, à luz de um critério de diligente gestão (...) e de eficácia e racionalidade dos serviços da entidade recorrida, daí não resulta, nem tão-pouco da factualidade provada – cujo apuramento agora não cabe questionar (art. 150/3 CPTA) –, que o motivo principalmente determinante da prática na tomada de deliberação (...) impugnada tenha sido alheia aqueles objectivos, correspondentes ao fim do poder (...) legalmente atribuído à entidade recorrida, por ter visado, essencialmente, «lavar a consciência» da passada inércia, para «calar a voz» do representado do Recte» - concl. 23ª.» - cfr. acórdão do Supremo Tribunal Administrativo, de 08.11.2012, P. 0896/12 e cfr. acórdão do Supremo Tribunal Administrativo, do Pleno da secção de contencioso administrativo, de 03.18.1999, P. 017518, no qual se sumariou que: «(...) IV - O vício de desvio de poder é um vício cometido no exercício de poderes discricionários, pelo órgão competente, ao pretender prosseguir um fim diferente daquele que a lei teve em vista ao conceder tal poder, fim esse principalmente determinante da prática do acto administrativo.

V - Sobre o recorrente recai o ónus de provar que o autor do acto suposto inquinado pelo vício de desvio de poder quis prosseguir um fim ilegal (particular ou público mas neste caso diferente daquele que a lei teve em vista ao conferir o poder discricionário) e que esse fim foi principalmente determinante da prática de tal acto.

VI - Os tribunais de recurso reexaminam a decisão recorrida, confirmando-a ou alterando-a de acordo com a lei, pelo que não criam decisões sobre questões novas, salvo se forem de conhecimento oficioso.».

E ambos os arestos suscitam também a importância da existência de matéria de facto provada que possa respaldar a decisão de um tribunal de recurso em revogar a sentença recorrida nessa parte.

Na verdade, os RECORRENTES alegam, designadamente, que «(...) De uma assentada, segundo aquele Administrador Executivo do BANIF, “destruiu-se em Portugal 2,2 mil milhões de poupança pública e 250 milhões de euros de poupança privada”.

Aliás, isto mesmo foi confirmado pelo Dr. [...], tanto nas Comissões de Inquérito, na Assembleia da República, como na Assembleia Legislativa da Madeira, bem como no depoimento prestado em Tribunal.

Dessa vergonhosa imposição, a que correspondeu um ajoelhar do Banco de Portugal e do Governo da República, deu eco o Semanário Expresso, de 22-01-2016 (Doc. 8 junto com a p.i.) e o jornal Público, de 27-01-2016 (Doc. 9 junto com a p.i.) cujo título é “Bruxelas impôs Santander quando ainda decorria concurso de venda do BANIF.”

Isto nunca foi desmentido!

É de certo modo escabroso o subtítulo do Expresso, no sentido de que o BCE avisou o Ministro das Finanças, Mário Centeno, de que não valia a pena “o Governo português perder tempo a negociar com outros. A Comissão Europeia queria a venda ao Santander”.

Espantoso, mas escandalosamente aceite pelo Banco de Portugal e pelo Estado Português, que claudicou!

E por ter claudicado prejudicou gravemente milhares de cidadãos, como os recorrentes que se viram confiscados das poupanças de uma vida de trabalho!

Esta ideia dos “mega-bancos” e do domínio espanhol do sector financeiro do nosso país é referida também pelo Prof. Ricardo Cabral no jornal Público de 12/03/2016 (Doc. 10 junto com a p.i.).

A confirmação de que foi esta a motivação das deliberações impugnadas está patente no eco que tal situação vem tendo, ao mais alto nível, no nosso país.

Assim, em artigo no jornal Público, de 18-03-2016, subscrito por Francisco Seixas da Costa, João Costa Pinto, João Ferreira do Amaral, João Salgueiro, José Manuel Félix Ribeiro e Miguel Lobo Antunes, intitulado “Portugal no mundo: um debate inadiável”, escreve-se:

O estado a que chegou o sistema bancário nacional, como resultado de erros e más práticas de gestão, públicas e privadas, bem como das orientações inadequadas com que a Europa do euro tem vindo a reagir à crise, confronta hoje o país com uma incessante sucessão de más surpresas, que ainda se não percebeu onde terminarão e que custo global os contribuintes irão ter de assumir. A isto se soma, em tempo mais recente, a constatação de que as autoridades bancárias europeias parecem ter optado em definitivo por uma “iberização” centrada em Madrid dos activos remanescentes nesse âmbito. A nosso ver, isso deveria ter já provocado um alarme em Portugal, atentas as consequências estratégicas muito graves que daí podem resultar. Neste cenário, parece legítimo que o país se interogue, com alguma frieza estratégica, sobre o destino futuro dos escassos instrumentos bancários que lhe podem conferir alguma capacidade de intervenção autónoma no sector, como suporte de opções de política económica que ainda dele dependam. (Jornal Público, de 18-03-2016, Doc. 11 junto com a p.i.)

A questão com o grave precedente do BANIF tornou-se tão séria que o Presidente da República, em visita a Espanha, terá feito sentir ao Monarca Espanhol que uma presença da Banca espanhola era bem vinda, mas que o domínio exclusivo do sector bancário português, pelos espanhóis, não seria desejável!

Aliás, tal declaração mereceu a crítica do líder do PSD, Passos Coelho, ao defender que, quer o Primeiro-Ministro, quer o Presidente da República não deveriam interferir nos negócios privados, sendo que, também, é pública a intervenção do Primeiro-Ministro, no negócio do BPI, o qual envolve, mais uma vez, um banco espanhol - a “La Caixa”.

(..)» (cfr. fls. 28 a 30 das alegações recurso; sublinhados nossos).

Porém, nada destes factos são sequer referidos na matéria de facto considerada provada na sentença recorrida.

Mais, tendo sido realizada audiência de julgamento com inquirição de testemunhas, nenhum dos depoimentos que foram prestados e, por hipótese, confrontados com o teor das declarações atrás citadas, por referência aos documentos juntos com a petição inicial, consta expressamente referido na matéria de facto.

Não se ignoram as dificuldades em conhecer, e em provar, a real intenção do decisor administrativo¹⁶³, sucede, porém, que tais dificuldades não serão muito diferentes das que se observam no âmbito do direito civil ou do direito penal face à conduta subjetiva do agente a quem é imputado um ilícito¹⁶⁴ e, no caso em apreço, os atos impugnados foram reduzidos a escrito e estão fundamentados, assim como foi produzida prova nos autos, pelo que os RECORRENTES haviam de ter logrado provar a sua versão dos factos.

Perante o que, das duas uma, ou os RECORRENTES tinham impugnado a decisão sobre a matéria de facto também quanto a este aspeto, ou este tribunal de recurso tem de dar a mesma por

¹⁶³ V. sobre este aspeto, ELIZABET FERNANDEZ, in *O desvio de poder: Mito ou realidade?*, CJA 93, Mai/Jun.2012, pg.9-30.

¹⁶⁴ Neste sentido, PAULO OTERO, op. cit., pg. 522.

assente e julgar de acordo com o que resultou provado, uma vez que, nesta parte, não houve impugnação da matéria de facto e nem se vislumbra, nesta sede, qualquer fundamento válido para a sua alteração.

Voltaremos a este assunto mais adiante.

ii.4) Do vício de usurpação de poder.

Alegam os RECORRENTES que «*por força deste artifício inconstitucional de subtrair às regras de processo falimentar, a instituição de crédito que entra em situação de insolvência, administrativou-se uma matéria própria do processo judicial de liquidação, que não pode deixar de ser afecto, como se demonstrou, aos tribunais, pelo que as deliberações em causa, invadindo a esfera e competência própria do poder judicial, enfermam ainda do vício de usurpação de poder*» (sublinhados nossos), razão pela qual a sentença recorrida terá errado ao não declarar a nulidade dos atos impugnados.

É jurisprudência unânime e consolidada, quanto ao enquadramento do vício de usurpação de poder, a que dimana do acórdão do Supremo Tribunal Administrativo, P. 0307/02, de 12.11.2002, ao dizer cristalinamente que: «*Enquanto na função jurisdicional há um conflito de interesses cuja resolução tem como fim específico a realização do Direito e da Justiça, na função administrativa, pelo contrário, a actuação da Administração não se destina propriamente a resolver um conflito de interesses, antes prosseguindo os seus fins próprios: um qualquer dos interesses públicos que à Administração incumba realizar. A função jurisdicional só está em causa quando, ao resolver-se um conflito de pretensões jurídicas entre dois cidadãos ou entre um cidadão e o Estado, apenas se pretende prosseguir o interesse público da "paz jurídica"; por seu lado, já se estará no exercício da função administrativa quando, mesmo estando em causa a resolução de um conflito de pretensões jurídicas, se visem prosseguir outro ou outros interesses públicos, para além da mera "paz jurídica", sendo em função desses interesses públicos postos pela lei a cargo da Administração, que se justifica a intervenção desta. Sobre a matéria pode ver-se vasta jurisprudência deste STA, corporizada, entre outros, nos seguintes acórdãos: de 17-11-94 (rec. n.º 33622), de 06-07-95 (rec. 36380), de 28/10/1998 (rec. 37158), de 9.5.00 (rec. 43672), de 09/05/2000 (rec. 45893), de 20/06/2000 (rec. 45477) e de 28/11/2001 (rec. 47676).*»(sublinhados nossos).

A usurpação de poder, assim enquadrada, é causa de nulidade dos atos administrativos – cfr. art. 161.º, n.º 2, alínea a), do CPA.

Resulta dos autos que o RECORRIDO BANCO DE PORTUGAL agiu, emitindo as deliberações impugnadas, ao abrigo de normas jurídicas, previstas no RGICSF, que lhe cometem tal competência, não tendo extravasado o seu âmbito, tal como o mesmo resulta das normas invocadas para a sua prática – cfr. factos n.º 46, 49 e 50.

A alegação de que, por sua via, o RECORRIDO BANCO DE PORTUGAL se substituiu ao poder judicial, resulta, assim, desprovida de sentido.

Ao agir ao abrigo de competências que lhe estão atribuídas – cfr. Título VIII do RGICSF – atuação do RECORRIDO BANCO DE PORTUGAL, não padece do vício de usurpação de poder, tal como o mesmo vem sendo comumente aceite pela doutrina e pela jurisprudência¹⁶⁵, assim im procedendo, também, o respetivo erro de julgamento assacado à sentença recorrida.

¹⁶⁵ Por todos, v. ac.s STA, P. 046274, de 22.10.2003 e P. 0307/02, de 12.11.2002, *supra* citado no texto.

ii.5) Da violação dos princípios da boa fé, da segurança e da confiança.

Invocam os RECORRENTES, em suma, que «(...) *Mal andou, pois, a douta sentença recorrida, ao ignorar a prova que está até no domínio público, relativamente a todos estes princípios que decorrem do art.º 2.º da CRP.*» - cfr. fls. 43 a 49 das alegações de recurso.

Os factos, ou a prova sobre os factos, que os RECORRENTES alegam ter a sentença recorrida ignorado não estão concretamente identificados nas conclusões de recurso e nem resultam claramente da leitura do texto das alegações – designadamente, de fls. 43 a 49 -, onde, além de alguns factos – por exemplo, o seguinte: «*passados estes anos todos ainda não há avaliação do que seria, então, o acervo patrimonial do BANIF, o que ainda se aguarda*» - cfr. fls. 45 -, consta matéria de direito e juízos de valor de natureza conclusiva.

Retomamos aqui as considerações já tecidas sobre os poderes de cognição deste tribunal de recurso, na falta de impugnação especificada da matéria de facto provada na sentença recorrida, acrescentando-se apenas o seguinte:

O ónus de impugnação da matéria de facto previsto no art. 640.º do CPC, aplicável ex vi art. 140.º do CPTA, impõem que o recorrente, nas conclusões, indique os concretos pontos de facto que pretende ver alterados, propondo o sentido da decisão a proferir quanto aos mesmos, e que, nas alegações, enuncie os meios probatórios que, em seu entender, impunham decisão diversa quanto a esses mesmos pontos, apontando, também aí, as exatas passagens da gravação em que funda o seu recurso¹⁶⁶.

Nada disso foi feito e, sem isso, não pode este tribunal de recurso alterar a decisão proferida pelo tribunal a quo sobre a matéria de facto, o que não é abalado pela referência feita pelos RECORRENTES à existência de prova «do domínio público» - fls. 49 das alegações de recurso - numa eventual alusão a que podem estar em causa factos notórios, embora, como se disse, não venham os mesmos identificados especificamente.

E isto porque, os factos notórios caracterizam-se por não necessitarem de ser alegados, nem sobre eles se ter de produzir prova para que o tribunal os possa considerar. Na realidade, justamente por serem «do conhecimento geral», a sua verificação não levanta dúvidas, daí que não careçam dessa alegação ou prova - art. 412.º, n.º 1, do CPC.

Porém, nem todos os factos publicados num jornal ou anunciados na rádio ou na televisão devem ser considerados notórios, pois que as notícias, por vezes, comportam tão só apreciações sobre factos e não apenas os factos ou, sequer, os factos.

Razão pela qual «*Não basta qualquer conhecimento: é indispensável um conhecimento de tal modo extenso, isto é, elevado a tal grau da difusão, que o facto apareça, por assim dizer, revestido do carácter de certeza.*» sendo ainda necessário que «*se trate de factos concretos, elementos estruturantes da causa de pedir da acção, da reconvenção ou das excepções, o que implica não poderem ser considerados como tal as meras ilações ou conclusões fáctico-jurídicas ou meramente jurídicas.*»¹⁶⁷ (sublinhados nossos).

Ora, no caso em apreço, nenhum dos factos invocados pelos RECORRENTES se impõem ao julgador desta instância de recurso com o grau de certeza necessário para que possa identificar,

¹⁶⁶ Ac. STJ, de 16-06-2020 - Revista n.º 8670/14.6T8LSB.L2.S1 - 6.ª Secção.

¹⁶⁷ Cfr. Ac. TRL, de 29.05.2013, P. 7053/10.1TBCSC.L1-6.

por si, algum facto notório – o mesmo raciocínio se aplicará ao julgamento efetuado pelo tribunal a quo - e nem os RECORRENTES o identificaram especificamente.

Avançemos então.

ii.6) Da violação dos princípios do acesso ao direito e à justiça da tutela jurisdicional

Alegam os RECORRENTES que «(...) o processo de Resolução é um artifício, contra-natura, pois, constitui um desvio às regras gerais que garantem tratamento equitativo a todos os cidadãos em idêntica situação e a sua avaliação jurisdicional.

O normal, no âmbito comercial e societário, é que, se nos encontrarmos perante uma situação de cessação de pagamentos ou de insolvência, é afecto o património a um processo de liquidação judicial, que assegure um tratamento equitativo e proporcional de todos os credores», e, bem assim, que «Ao contrário do decidido na sentença recorrida é óbvio que a diferenciação que se dá, por via da resolução bancária, no tratamento de credores como são os detentores de títulos, designadamente obrigações, impedindo-os de reclamar os direitos consubstanciados em tais títulos, acaba por se traduzir numa restrição à tutela jurisdicional efectiva, violando tais normas, os arts 20º e 268º da CRP, ou seja, enfermam de inconstitucionalidade por violação daquelas disposições da Lei Fundamental.» (sublinhados nossos).

Este erro de julgamento está associado a queloutro erro imputado à sentença recorrida, por não ter reconhecido a ilegalidade das deliberações impugnadas por usurpação de poder.

Ali, como aqui, a questão subjacente é o recurso à medida de resolução bancária, que determina a aplicação de um regime com consequências, de alguma forma distintas, para os credores e, no entender dos RECORRENTES, mais gravosas, do que o mecanismo falimentar e de liquidação do património das empresas segundo as regras do direito civil «impedindo-os de reclamar os direitos consubstanciados em tais títulos», o que se traduz «numa restrição à tutela jurisdicional efectiva» - cfr. alegações dos Recorrentes.

Sobre esta matéria, o discurso fundamentador da sentença recorrida, foi o seguinte:

«(...) as deliberações do Banco de Portugal (adotadas ao abrigo de lei própria habilitadora), concretamente a resolução bancária (que constitui uma figura própria e específica do direito bancário, regulado especialmente pelo Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF), se traduzem materialmente na prática de atos administrativos por sua natureza, os quais são da estrita e exclusiva competência da entidade reguladora e de supervisão nacional (o Banco de Portugal).

Trata-se, com efeito, de uma intervenção que o Banco de Portugal se encontra legalmente habilitado a assumir, nos termos dos artigos 139º, nº 1, 140º, 140º-E, nº 4, do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF), tendo por objetivo a salvaguarda da solidez financeira da instituição de crédito, no especial contexto da prossecução do desígnio da defesa dos interesses dos depositantes e da estabilidade do sistema financeiro.

Desta forma, não se afigura perante este tribunal que as decisões em causa estejam sujeitas a meios processuais de controlo judicial, quer nos termos da lei geral, quer nos termos da legislação especial quanto a esta matéria.

A este respeito, refira-se que pelo art.º 3º da Lei 23-A/2015, de 26 de março, diploma de transposição das diretivas relevantes para a matéria em causa nos presentes autos, foram adotadas diversas normas

ao RGICSF, entre as quais o art.º 145º-AR, com a epígrafe "Meios contenciosos e interesse público", de acordo com o qual:

1 - Sem prejuízo do disposto no artigo 12.º, as decisões do Banco de Portugal que apliquem medidas de resolução, exerçam poderes de resolução ou designem administradores para a instituição de crédito objeto de resolução estão sujeitas aos meios processuais previstos na legislação do contencioso administrativo, com ressalva das especialidades previstas nos números seguintes, considerando os interesses públicos relevantes que determinam a sua adoção.

2 - A apreciação de matérias que careçam de demonstração por prova pericial, relativas à valorização dos ativos e passivos que são objeto ou estejam envolvidos nas medidas de resolução adotadas, é efetuada no processo principal.

3 - O Banco de Portugal pode, em execução de sentenças anulatórias de quaisquer atos praticados no âmbito do presente capítulo, invocar causa legítima de inexecução, nos termos conjugados do n.º 2 do artigo 175.º e do artigo 163.º do Código do Processo dos Tribunais Administrativos, iniciando-se, nesse caso, de imediato, o procedimento tendente à fixação da indemnização devida de acordo com os trâmites previstos nos artigos 178.º e 166.º daquele mesmo Código.

4 - Notificado nos termos e para os efeitos do n.º 1 do artigo 178.º do Código do Processo dos Tribunais Administrativos, o Banco de Portugal comunica ao interessado e ao tribunal os relatórios das avaliações efetuadas por entidades independentes em seu poder que tenham sido requeridos com vista à adoção das medidas previstas no presente capítulo.

No mesmo sentido, vide o artigo 39º da Lei Orgânica do Banco de Portugal, que estipula: "Dos atos praticados pelo governador, vice-governadores, conselho de administração e demais órgãos do Banco, ou por delegação sua, no exercício de funções públicas de autoridade, cabem os meios de recurso ou ação previstos na legislação própria do contencioso administrativo, incluindo os destinados a obter a declaração de ilegalidade de normas regulamentares".

Nesta conformidade, resulta evidente que o ordenamento jurídico nacional prevê meios de reação judicial contra as decisões tomadas pelo Banco de Portugal enquanto entidade de resolução bancária, e em consonância com os princípios do acesso à justiça, ao direito e à tutela jurisdicional efetiva, consagrado nos artigos 20.º e 268.º, n.º 4 da CRP, preceito constitucional que, na situação em apreço, não se encontra beliscado.»

O assim decidido é para manter, por ter analisado, sem erro, os vícios imputados às deliberações impugnadas, apenas se reforçando que os referidos princípios e direitos constitucionalmente consagrados asseguram, protegem e se impõem ao legislador ordinário, tendo em vista a afetividade do direito de acesso à justiça e não a determinada justiça.

ii.7) Da violação do princípio da igualdade – art. 13.º da CRP – e do direito de propriedade consagrado - art. 62.º da CRP

Alegam os RECORRENTES, em suma, que «O artº 145º-D ao diferenciar credores, accionistas e depositantes, impondo a alguns, como fatalidade, suportarem os prejuízos da instituição em causa, não só viola o princípio da igualdade consagrado, no repetidamente citado artº 13º da Constituição, como se permite estabelecer que os accionistas e os credores da instituição objecto de Resolução suportem os prejuízos desta, o que implica a violação do direito de propriedade, que constitui direito fundamental, previsto no artº 62º da CRP, disposição que é, igualmente, violada pelo artº 145º-C do mesmo diploma.»

e que, as deliberações impugnadas, padecem da mesma inconstitucionalidade e, bem assim, que ao não ter sido reconhecida pela sentença recorrida, enferma esta de erro de julgamento.

Os RECORRENTES sustentam que as deliberações impugnadas, por via, designadamente, das normas constantes dos art.s 145.º e ss., do RGICSF, violam:

- a) O princípio da igualdade, «ao diferenciar credores, accionistas e depositantes, impondo a alguns, como fatalidade, suportarem os prejuízos da instituição em causa» - cfr. fls. 36 e 37 das alegações de recurso;
- b) O direito de propriedade, ao «estabelecer que os accionistas e os credores da instituição objecto de Resolução suportem os prejuízos desta» - cfr. fls. 36 e 37 das alegações de recurso; e
- c) O direito de propriedade, porquanto no âmbito de aplicação de uma medida de resolução, «os titulares de acções e de créditos têm de ser deles expropriados (...) não podendo ser desprovidos dos seus direitos de propriedade, sem qualquer contrapartida e por mero diktat das deliberações impugnadas» - cfr. fls. 36 e 37 das alegações de recurso.

Vejamos.

O discurso fundamentador da sentença recorrida foi, em suma, o seguinte:

«(...) Da inconstitucionalidade das normas contidas nas alíneas a) e c) do n.º 1 do art.º 145º-E, e do art.º 145º-C, ambos do Dec. Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, por violação do princípio da igualdade, conforme estatuído no art.º 13º da Constituição da República Portuguesa (CRP)

Invocam a este respeito os AA's "as deliberações impugnadas, ao discriminarem, no âmbito do processo de Resolução em causa, por exemplo, depositantes e acionistas e ao discriminar ainda os titulares de valores (obrigações subordinadas), relativamente a obrigações seniores, é evidente que ofendem o princípio da igualdade, pelo que as disposições nelas invocadas para justificar tal discriminação são inconstitucionais, por violação do art.º 13º da C.R.P."

(...)

Num cenário de resolução bancária, naturalmente estamos perante circunstâncias adversas, que vão afetar os seus credores.

Contudo, como os credores, objetivamente, não detêm direitos de crédito iguais, também vão ficar expostos de forma diferente a essas circunstâncias.

A lei protege desde logo os depositantes, assegurando a devolução dos depósitos de valor igual ou inferior a €100 mil euros, pois, em bom rigor, estes não assumem qualquer risco. Os seus créditos de depósito são satisfeitos pelo Fundo de Garantia Bancária, cujo financiamento é assegurado pelas próprias instituições de crédito, precisamente para garantia dos valores que têm à sua guarda e com o qual financiam a sua atividade essencial e o fluxo de caixa.

Os acionistas, enquanto proprietários de uma parte social da instituição, respondem na proporção da sua participação, mas não perdem a totalidade do seu crédito, porque já terão recebido a sua participação nos lucros gerados pela atividade bancária em condições financeiras positivas.

Os investidores assumem um risco que é tanto maior quanto maior seja a exposição dos títulos que tenham adquirido nos mercados financeiros em condições concorrenciais.

Subjacente a todo este processo está, contudo, uma asserção de repartição proporcional e adequada das perdas.

Nestes termos, não resulta da segregação de ativos determinada nas deliberações de resolução do Banif qualquer violação do conteúdo essencial do princípio da igualdade, pois essa segregação de ativos e o tratamento conferido aos créditos em causa é compatível com a estatuição legal a esse respeito, tratando de forma diferente os direitos e deveres que decorrem de obrigações que, por natureza, são objetivamente diferentes.

Como tal, não se afigura que a medida impugnada - ou as normas legais em que se baseia - incorra em qualquer violação do princípio constitucional em causa, nem em qualquer desconformidade com a ordem constitucional orientadora do sistema jurídico nacional.

Da inconstitucionalidade das normas contidas nos artigos 145°-C, 145°-D, 145°-G, 145°-I, 145°-L, 145°-S e 145°-T, todos do Dec. Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, por violação do princípio do direito à propriedade privada, conforme estatuído no art.º 62º CRP

Em síntese, os AA's invocam que as deliberações de resolução tomadas ao abrigo das normas citadas padecem de inconstitucionalidade em virtude de se basearem em normas cujo conteúdo não é conforme com a Constituição da República Portuguesa, por constituírem uma compressão inadmissível do direito de propriedade privada consagrado no art.º 62º da CRP.

(...)

Não se afigura a este tribunal que o conteúdo das normas em que assentaram as deliberações tomadas pelo Banco de Portugal redunde, de forma direta e efetiva, numa qualquer situação de privação ou remoção da propriedade privada sem contrapartida, mormente em relação aos clientes da entidade bancária em causa; nem tão pouco que se esteja perante uma situação equiparável a uma expropriação sem pagamento da respetiva compensação ou até a um confisco, nos moldes sustentados pelos AA's.

No seguimento de tudo o quanto vem sendo exposto quanto à evolução da situação do Banif e em sede de análise dos demais vícios que os AA's imputam às deliberações impugnadas, a eventual ou presumível afetação patrimonial dos valores em que se consubstancia o direito invocado pelos AA's está direta e necessariamente relacionada com a natureza desses direitos patrimoniais e com as circunstâncias de especial gravidade que legitimaram a adoção de medidas de resolução bancária, medidas que, como vem sendo referido, são excecionais e de ultima ratio, que foram tomadas num contexto de gravidade extrema, procurando evitar, ou pelo menos limitar ao máximo, os efeitos da iminente entrada do Banif em situação de insolvência na estabilidade do sistema financeiro nacional, na confiança dos depositantes e no prosseguimento da atividade bancária essencial desta instituição financeira.

No mesmo sentido, não podendo o direito de propriedade ser considerado como um direito absoluto, e perante a todo o circunstancialismo a que se vem fazendo referência, não deve considerar-se que os critérios de seleção concretamente seguidos na segregação de ativos e a sua transferência para o veículo de transição importe uma limitação constitucionalmente inadmissível do direito de propriedade garantido no artigo 62º da Constituição da República Portuguesa, termos em que se dá por não verificado o vício em causa e se conclui pela improcedência das alegações dos AA's a este respeito.

(...).».

Desde já se adianta que é para manter o juízo levado a cabo pelo tribunal a quo, ao não ter dado por verificada a invalidez das deliberações impugnadas por violação, quer do princípio da

igualdade – art. 13.º da CRP – quer do direito à propriedade privada – art. 62.º CRP, realçando-se apenas o seguinte¹⁶⁸:

A diferença de tratamento entre credores e depositantes – no que respeita à imposição de que os credores respondam subsidiariamente aos acionista, «desde que nenhum credor sofra perdas superiores às que teria sofrido se a instituição tivesse sido liquidada ao abrigo dos processos normais de insolvência, em conformidade com o princípio segundo o qual «nenhum credor deverá ficar em pior situação¹⁶⁹» e na circunstância de os titulares de depósitos de montante igual ou inferior a € 100.000,00 estarem salvaguardados pelo Fundo de Garantia de Depósitos, i) é justificada, por ter na sua base um critério objetivo e razoável face à diferença originária entre os dois tipos de aplicação do dinheiro, em poupanças ou investimento; ii) elege um critério relacionado com um objetivo legalmente admissível prosseguido pela legislação em causa e, desde logo, pela legislação europeia – o de neutralizar o risco sistémico e, ao mesmo tempo, assegurar o princípio da igualdade perante os encargos públicos, protegendo os contribuintes – e iii) é, em si, proporcionada.

Na verdade, a diferença de tratamento estabelecida no regime da resolução bancária previsto no RGICSF, resultou da transposição da Diretiva n.º 2014/59/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15.05.2014, para o ordenamento jurídico português, sendo evidente a intenção do legislador comunitário, à luz do princípio da diferenciação pelo risco assumido e correspondente benefício alcançado, proceder a uma diferenciação entre os grupos de credores, sendo este, pois, um fim materialmente justificado, pois desta forma se garante a excecionalidade da utilização do dinheiro dos contribuintes para salvar instituições de crédito, cabendo a quem assumiu mais riscos suportar, em primeira linha, os prejuízos que surjam, desde logo, os acionistas e, depois, os credores.

A diferença de tratamento em apreço está também em conformidade com a jurisprudência do nosso Tribunal Constitucional, onde, designadamente no seu acórdão n.º 463/2016, pode ler-se o seguinte: «o âmbito de protecção do princípio da igualdade abrange, na ordem constitucional portuguesa, as seguintes dimensões: proibição do arbítrio, sendo inadmissíveis, quer diferenciações de tratamento sem qualquer justificação razoável, de acordo com critérios de valor objectivos, constitucionalmente relevantes, quer a identidade de tratamento para situações manifestamente desiguais; proibição de discriminação, não sendo legítimas quaisquer diferenciações de tratamento entre os cidadãos baseadas em categorias meramente subjectivas ou em razão dessas categorias; obrigação de diferenciação, como forma de compensar a desigualdade de oportunidades, o que pressupõe a eliminação, pelos poderes públicos, de desigualdades fácticas de natureza social, económica e cultural. (...) Este Tribunal já por diversas vezes se pronunciou sobre o princípio da igualdade, particularmente na dimensão da proibição do arbítrio, firmando uma jurisprudência reiterada no sentido de que o princípio da igualdade obriga a que se trate por igual o que for necessariamente igual e como diferente o que for essencialmente diferente, não impedindo a diferenciação de tratamento, mas apenas as discriminações arbitrárias, irrazoáveis, ou seja, as distinções de tratamento fundadas em categorias meramente subjectivas, sem fundamento material bastante, como são as indicadas, exemplificativamente, no n.º 2 do artigo 13.º (Veja-se, neste sentido, entre muitos outros, os Acórdãos n.ºs 39/88, 157/88, 86/90, 187/90, 1186/96, 353/98 409/99, 245/00, 319/00, 187/01 e 232/03). Conforme tem entendido reiteradamente o Tribunal Constitucional, o legislador não está impedido de, no exercício da sua liberdade de conformação legislativa constitucionalmente permitida, estabelecer regimes normativos diferenciados, estando-lhe vedado

¹⁶⁸ Seguindo de perto a fundamentação do parecer de VIERA DE ANDRADE junto aos autos.

¹⁶⁹ Considerando 5 da Diretiva n.º 2014/59/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15.05.2014.

apenas que as medidas legislativas contendo diferenciações de tratamento se apresentem como arbitrárias, por carecerem de fundamento material bastante.»

Ora, no caso, imperioso se torna concluir que as deliberações impugnadas não violam, face a todo o exposto, o princípio da igualdade, tal como o mesmo se encontra consagrado no art. 13.º da CRP., estando também em causa a transposição de um critério de diferença de tratamento que decorre diretamente de um regime jurídico europeu.

E, bem assim, será também de manter o juízo do tribunal a quo quanto à não violação, pelas deliberações impugnadas, do direito à propriedade privada, previsto no art. 62.º d CRP, na medida em que, determinando aquelas a aplicação de uma medida de resolução bancária, nos termos e com o pressupostos previstos no RGICSF – cfr. factos 46, 49 e 50 -, para fazer face a uma situação de debilidade financeira grave -, as perdas invocadas pelos RECORRENTES não são consequência da medida de resolução, mas sim da gestão e situação patrimonial da instituição financeira em causa, o BANIF.

Em si, a resolução não é, pois, o ato ablativo dos direitos patrimoniais dos RECORRENTES.

Mas mesmo que assim não se entenda, a jurisprudência do Tribunal Constitucional tem deixado claro o entendimento de que a garantia do direito de propriedade privada consagrada no art. 62.º da CRP tem duas dimensões essenciais: i) um radical subjetivo fundamentado na igualdade perante os encargos públicos, segundo o qual se reconhece um direito subjetivo (análogo a direitos, liberdades e garantias) a não ser privado da propriedade, salvo por razões de utilidade pública, e apenas com base na lei e mediante o pagamento de justa indemnização - acórdãos n.ºs 329/99 e 421/09; ii) uma dimensão objetiva e institucional, cujo destinatário é o legislador, a quem se comete o encargo de harmonizar a regulação do direito de propriedade com todos os imperativos constitucionais que nele se projetam e que consubstanciam o que o Tribunal Constitucional designa como «*cláusula legal de conformação social da propriedade*» - acórdãos n.º 617/07 e 421/09.

Isto significa que, perante um regime jurídico que consubstancie uma restrição do direito de propriedade – de qualquer uma das suas dimensões constitucionalmente protegidas, ou seja, liberdade de adquirir bens (acesso à propriedade), liberdade de uso e fruição, liberdade de transmissão e direito a não ser arbitrariamente privado da propriedade – a primeira tarefa é analisar se estamos perante a imposição de um sacrifício especial e anormal à luz do princípio da igualdade perante os encargos públicos, justificador do direito a uma indemnização, ou perante a mera conformação legal da propriedade, através da delimitação genérica do seu conteúdo e limites - acórdão n.º 480/14.

Trata-se, nesta segunda dimensão, segundo palavras do Tribunal Constitucional, de uma «*hipoteca social imposta pelo sistema de valores constitucionais que paira sobre a propriedade privada*» - acórdão n.º 326/15.

E os regimes jurídicos – como o que está aqui em apreço – que aparentemente se traduzem na privação forçada da propriedade são também característicos das relações jurídicas de direito privado, onde se impõem regras de regulação racional, como sucede na perda de titularidade de participações sociais nos regimes jurídicos das sociedades comerciais e da insolvência, que o Tribunal Constitucional qualifica como «*conformação legal da propriedade através da delimitação genérica do seu conteúdo e limites*» - Acórdão n.º 491/02.

Neste contexto, parece-nos que também o regime que decorre da aplicação de uma medida de resolução bancária se deve reconduzir a um caso de conformação legal da propriedade através

da delimitação genérica do seu conteúdo e limites, pois do que se trata, como começámos por dizer, não é de um ato de apropriação pública de direitos patrimoniais privados - não existe intenção ablativa ou aquisitiva por parte do Estado dos direitos patrimoniais dos RECORRENTES - , mas sim de uma medida extrema e de última *ratio*, que incide sobre uma instituição financeira sempre que esta, para além de estar em situação iminente de perda do direito de autorização para o exercício da atividade e entrada em processo de liquidação, represente um perigo significativo para a estabilidade do sistema financeiro globalmente considerado.

Razões pelas quais, improcedem, assim, os suscitados erros de julgamento.

- ii.8) Da inconstitucionalidade dos art.s 145.º-C, 145.º-D, 145.º-G, 145.º-L, 145.º-S, 145.º-T e 145.º-AA, do Decreto-Lei n.º 298/92, por violação do disposto nos citados art.s 13.º e 62.º da CRP.

Quanto a este último erro de julgamento, remete-se para todo o exposto na alínea ii.8) que antecede, pois que na mesma já se conheceu do erro de julgamento de direito imputado à sentença recorrida ao não ter dado por verificada a ilegalidade derivada das deliberações impugnadas, por padecerem de «inconstitucionalidade em virtude de se basearem em normas cujo conteúdo não é conforme com a Constituição da República Portuguesa» -, improcedendo, assim, pelos mesmos motivos.

IV DECISÃO

Pelo exposto, acordam os juízes da secção do contencioso administrativo deste Tribunal Central Administrativo Sul em negar provimento ao recurso e em confirmar a sentença recorrida, embora com fundamentação não inteiramente coincidente.

Custas pelos RECORRENTES.

Lisboa, 04.11.2021

Dora Lucas Neto (Relatora)

Pedro Nuno Figueiredo

Ana Cristina Lameira