



UNIVERSIDADE AUTÓNOMA DE LISBOA

DEPARTAMENTO DE DIREITO

MESTRADO EM DIREITO

**A SUPERVISÃO DO BANCO DE PORTUGAL: APLICABILIDADE,
NECESSIDADE E PROCESSO.**

(Dissertação de Mestrado em Ciências Jurídicas)

João Afonso Borges Gouveia Amaral – N.º 20130048

ORIENTADOR: Prof.^a Doutora Ana Roque

Universidade Autónoma de Lisboa

Lisboa, Maio de 2016

Índice

Dedicatória	iii
Agradecimentos.....	iv
Resumo.....	v
Abstract	vi
Lista de Abreviaturas	vii
Glossário.....	ix
Introdução.....	1
Capítulo I.....	3
1. Evolução histórica e características do Sistema Financeiro Português.	3
2. Caracterização de algumas Instituições do Sistema Financeiro Português:	7
2.1. Banco de Portugal:	7
2.1.1. A sua evolução histórica e a Lei Orgânica de 1975:	9
2.1.2. A Lei Orgânica de 1990 e a reforma de 1998.	12
2.1.3 O Direito Comunitário e as suas exigências e o BCE.	16
2.2. A Caixa Geral de Depósitos e de Crédito Agrícola Mútuo:	20
2.3. As Caixas Económicas.....	23
2.4. As Sociedades de Investimento:	25
2.5. As Sociedades de Locação Financeira	26
Capítulo II	28
3. O seu conceito e a sua natureza:	28
4. O seu real significado:	29
5. As suas linhas orientadoras e os seus normativos:	30
Capítulo III	33
6. Noção de Supervisão:	33
7. A Supervisão Prudencial:	37
7.1 No Sistema Financeiro Português e o papel do Ministério das Finanças:	41
7.2 No Sistema Financeiro Português e o papel do Banco de Portugal.....	43
7.3 A Supervisão das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.	44
7.4 Os elementos determinantes da atividade bancária para objeto de supervisão:.....	47

7.4.1. Controlo das participações dos sócios.....	47
7.4.2 Fundos próprios.....	49
7.4.3. Solvabilidade.....	49
7.4.4. Liquidez.....	51
7.5. A supervisão em base consolidada.	52
Capítulo IV	55
8. A Comissão de Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM):	55
9. O CVM, o CMVM e Noção de Direito de Valores Mobiliários: Direitos Inerentes aos Valores Mobiliários.	56
9.1 As fontes do Código dos Valores Mobiliários.....	62
9.2 A estrutura do Código dos Valores Mobiliários.	68
9.3 De outros Códigos: O Código Ferreira Borges e o Código Veiga Beirão.....	70
9.4. Classificações Jurídicas:	73
9.4.1 O Direito Mobiliário à Luz do Direito Comercial:	73
9.4.2 O Direito Mobiliário à Luz do Direito da Economia:	75
<i>Secção I</i>	77
10 O Direito Alemão:	77
11. O Direito Inglês (especificidades).	78
11.1. “Bubble Act”.....	80
12. O Direito Francês.....	81
<i>Secção II</i>	83
13. O Direito Internacional Privado e o Código dos Valores Mobiliários:	83
14. As principais convenções:	84
14. 1. Convenção de Haia:	84
14.2. Convenção de Genebra:	86
15. Exemplos concretos de supervisão sobre entidades bancárias:	88
15.1 Caso BPP.	88
15.2. Caso BPN.....	91
15.3. Caso BES/GES:	94
16. Conclusão:	95
17. Bibliografia:.....	96

Dedicatória

A meus avós e a minha mãe

Agradecimentos

À Universidade Autónoma de Lisboa, de modo particular ao Magnífico Reitor, Prof. Doutor José Amado da Silva, À Prof.^a Doutora Ana Roque, na qualidade de minha orientadora, a quem devo a incansável ajuda e sábios ensinamentos. Ao Prof. Doutor Arlindo Alegre Donário e ao Prof. Dr. Ricardo dos Santos, todo o inestimável apoio e incentivo que sempre me manifestaram. Ao Prof. Doutor Pedro Trovão do Rosário na qualidade de Diretor do Departamento de Direito, por toda a disponibilidade dada durante a fase de elaboração da Dissertação. À Sr.^a D.^a Nina que foi sempre uma amiga nesta Universidade, à Dr.^a Cecília Dias pela incansável ajuda desde o início do 2.º Ciclo de Estudo. À Dr.^a Ana Matos que se mostrou incansável no apoio à elaboração desta dissertação e, por fim, ao Sr.º Manuel Cepeda pela atenção, apoio e amizade que me acompanhou durante todo este percurso.

À Biblioteca Nacional, à Biblioteca do Banco de Portugal e à Imprensa Nacional, pela facilidade de facultações de diplomas, documentos e outros instrumentos que me facilitaram realizar esta dissertação.

À Fundação Calouste Gulbenkian pela ajuda inestimável, no decorrer de todo este processo.

Resumo

O objetivo da presente dissertação consiste no estudo da atividade de Supervisão por parte do Regulador das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras do Sistema Financeiro Português, o Banco de Portugal, com especial ênfase face à crise de 2008, relacionando este Regulador com outros Supervisores supra estaduais, como é o caso do Banco Central Europeu.

Este estudo implica, assim, a abordagem da aplicabilidade, necessidade e processo da supervisão por parte do Regulador.

A Supervisão, o seu conceito, formas - supervisão prudencial e respetivos elementos de atuação, bem como as normas prudenciais - e a supervisão em base consolidada serão objeto de capítulo próprio.

Previamente, será necessário referir, numa perspectiva histórica, o surgimento e desenvolvimento das principais instituições que compõem o Sistema Financeiro Português, as suas características, funções e atribuições, impondo-se, assim, a descrição do Regime Geral das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras, o qual contém matéria relativa ao exercício da actividade regulatória, através do processo de supervisão por parte do regulador Banco de Portugal.

Mas, também nesta sede de regulação, importante se tornou estabelecer um paralelo com um outro regulador, a Comissão de Mercado de Valores Mobiliários e, daí, o tratamento do Regime dos Valores Mobiliários, com algumas breves notas sobre Direito Comparado.

Do mesmo modo, se tornou imperioso mencionar os principais instrumentos de Direito Internacional Privado com implicações nesta matéria no ordenamento jurídico nacional: o Direito supra estadual surge sempre como linha orientadora de todo este processo de supervisão.

Finalmente, mencionaram-se alguns casos de instituições bancárias que constituem exemplos da necessidade de intervenção dos reguladores.

Abstract

The purpose of this dissertation is the study of Supervision activity by the regulator of credit institutions and financial companies of the Portuguese financial system, the Bank of Portugal, with special emphasis given the crisis of 2008, relating this regulator with other Supervisors state above , such as the European Central Bank.

This study thus implies the approach of applicability, necessity and supervision of the process by the regulator.

Supervision, its concept, forms - prudential supervision and respective actuating elements and prudential standards - and the supervision on a consolidated basis will be chapter object itself.

Previously it shall be stated in a historical perspective, the emergence and development of the main institutions in the Portuguese financial system, its features, functions and powers, imposing thus the description of the Legal Framework for Credit Institutions and Companies financial, which contains matters concerning the exercise of regulatory activity through the monitoring process by the Bank of Portugal governor.

But also in this seat adjustment, became important to establish a parallel with another regulator, the Securities Market Commission and, hence, the treatment regime of the Securities, with some brief notes on Comparative Law.

Likewise, it became imperative to mention the major private international law instruments with implications on this in national law: the law above state always comes as a guideline of this whole process of supervision.

Finally, mentioned are some cases of banking institutions as examples of the need for regulatory intervention.

Lista de Abreviaturas

- Ac. – Acórdão.
- AR – Assembleia da República.
- Art.º (art.º) – Artigo.
- BdP – Banco de Portugal.
- BCE – Banco Central Europeu.
- BES – Banco Espírito Santo.
- BESA – Banco Espírito Santo Angola.
- BESI – Banco Espírito Santo Internacional.
- BIS – Bank of International Settlements.
- BPN – Banco Português de Negócios.
- BPP – Banco Privado Português.
- CCAM – Caixas de Crédito Agrícola Mútuo.
- C. Civ – Código Civil.
- C. Com – Código Comercial.
- CGD – Caixa Geral de Depósitos.
- Cód. Soc. Com. – Código das Sociedades Comerciais.
- CE – Comunidade Europeia.
- CEE – Comunidade Económica Europeia.
- CIRC – Código do Imposto sobre o Rendimento Coletivo.
- CMVM – Comissão de Mercado de Valores Mobiliários.
- Cód. M.V.M – Código de Mercados de Valores Mobiliários.
- CRP – Constituição da República Portuguesa.
- CVM – Código dos Valores Mobiliários.
- DL – Decreto-Lei.
- DR – Diário da República.
- DSI – Diretriz de Servidões de Investimento.
- E.g (e.g.) – Exemplo.
- IC – Instituições de Crédito.
- IME – Instituto Monetário Europeu.
- LC – Lei Constitucional.
- LO – Lei Orgânica (Banco de Portugal).

LPTA – Lei de Processo dos Tribunais Administrativos.
MFA – Movimento das Forças Armadas.
MTC – Mecanismo de Taxas de Câmbio.
MUS – Mecanismo Único de Supervisão.
OICVM – Organismo de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários.
PIB – Produto Interno Bruto.
Proc. – Processo.
RC – Revisão Constitucional.
RGICSF – Regime Geral das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras.
RL – Relação de Lisboa.
ROC – Revisor Oficial de Contas.
SEBC – Sistema Europeu de Bancos Centrais.
SF – Sociedades Financeiras.
SLN – Sociedade Lusa de Negócios.
SME – Sistema Monetário Europeu.
STJ – Supremo Tribunal de Justiça.
Supl. – Suplemento.
TCE – Tratado da Comunidade Europeia.
TRL – Tribunal da Relação de Lisboa.
UEM – União Económica Monetária.

Glossário

Banco Central – Banco de Portugal.

Introdução

No ano de 2008 surge uma das maiores crises financeiras da História, provavelmente maior que aquela que ocorreu com o *crash* de 1936 nos EUA.

A crise de 2008 inicia-se, também, nos EUA com a falência dos maiores grupos financeiros como o *Lemon Brother's*, um dos maiores e mais sólidos grupos financeiros mundiais.

Esta queda atingiu toda a bolsa dos EUA, abalou o sistema financeiro mundial e agitou a Europa e os seus mercados.

A economia da Europa entraria numa fase crítica com as bolsas a cair a pique, a brutal desvalorização da moeda e o aumento da inflação.

Esta grave crise económica na Europa afectou, sobretudo, os países que possuíam moeda mais fraca, como Portugal, Grécia, Espanha e Itália.

A crise que atingiu o sistema financeiro português deu origem a uma série de falências de diversas instituições bancárias, à desvalorização dos valores mobiliários e imobiliários e levou a uma forte intervenção dos reguladores.

O Banco de Portugal assumiu o processo de regulação das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

A Comissão de Mercado de Valores Mobiliários assumiu, também, o seu papel de controlo dessas instituições e procedeu ao levantamento de inúmeras investigações à sua actuação.

No ano de 2016, os reguladores continuam o seu processo de regulação, através da supervisão, procedendo ao controlo das instituições de crédito que apresentam baixos níveis de liquidez e de rácio de solvabilidade.

Ainda hoje os estragos consequentes da crise de 2008 se fazem sentir nos mercados internacionais e, sobretudo, no mercado português, como se observa através das indicações, avisos e demais procedimentos que o BdP e a CMVM têm vindo a emitir e desenvolver perante as instituições de crédito e sociedades financeiras.

A instabilidade dos mercados financeiro, monetário e bancário continua e continuará a ser uma preocupação sistemática e diária dos reguladores.

Assistimos a quedas de importantes grupos financeiros (como serão exemplo no último capítulo da dissertação).

Em face da realidade, os reguladores continuam a desenvolver diversos processos de regulação sobre as entidades bancárias em Portugal.

Esses processos têm tido uma enorme cooperação do Banco Central Europeu (BCE) e do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC).

Esta dissertação terá como primordial objecto o processo da supervisão bancária e da regulação das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

Não sendo extensa, pretende ser concisa e descrever as características da supervisão e o processo de regulação das instituições de crédito e demais sociedades financeiras.

Ao abordar o tema da supervisão pareceu-me importante definir as características e modos de atuação dos reguladores.

Também quis focar uma perspectiva do direito internacional privado no que concerne aos valores mobiliários.

Fundamental para a economia do texto é a referência ao Regime Geral das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras.

O último capítulo desta dissertação apresenta diversos exemplos da intervenção dos reguladores em diversas instituições de crédito, sem sobre elas emitir qualquer juízo de valor ou opinião pessoal.

Capítulo I

Do Sistema Financeiro Português

1. Evolução histórica e características do Sistema Financeiro Português.

Nos últimos 10 anos, o sistema financeiro português passou por profundas transformações que modificaram substancialmente o quadro jurídico, operacional e concorrencial em que o sistema bancário e as restantes instituições financeiras passaram a operar.

De um sistema dominado pelo setor público, estreitamente regulamentado e controlado pelas autoridades monetárias, passou-se para um sistema aberto e competitivo, com predomínio da iniciativa privada e auto regulado pelo mercado.

Impulsionadas pela nova legislação publicada em 1983/84 que veio liberalizar o acesso da iniciativa privada à atividade bancária e seguradora e estimuladas pelo processo de desregulamentação e de inovação financeira que se intensificou desde então e pela abertura e internacionalização crescentes da economia e das atividades financeiras, estas transformações aceleraram-se com a integração de Portugal na Comunidade Económica Europeia (CEE) e com o enquadramento resultante da transposição para o direito português das diretivas e outras disposições comunitárias adotadas no âmbito da construção do Mercado Europeu dos Serviços Financeiros e dos compromissos assumidos visando a criação da União Económica e Monetária.

De entre as principais transformações operadas no sistema e na atividade bancária destacam-se, em primeira linha: 1) A liberalização e desregulamentação financeira, seguida do estabelecimento gradual, em sintonia com as normas comunitárias, de novas regras prudenciais com o objetivo de precaver possíveis riscos com tendência progressiva daí resultantes, e.g.: fundos próprios, rácio de solvabilidade dos mercados monetário, cambial e de capitais e a multiplicação de instrumentos financeiros em carteira; 2) A inovação e diversificação financeiras, que se traduz na criação de novos bancos e no surgimento de novas instituições de crédito e sociedades financeiras, tal como na reforma do desenvolvimento dos mercados cambial, monetário e de capitais; 3) A liberalização dos movimentos de capitais e participação no mecanismo cambial do SME (Sistema Monetário Europeu); 4) A liberalização das taxas de juro e o afastamento dos indexantes estabelecidos por via administrativa, com a sua substituição por indicadores formados em mercado; 5) Reforço dos capitais próprios da

generalidade das instituições de crédito, com a conseqüente melhoria dos rácios de solvabilidade global e ponderada em função dos riscos dos ativos.

O sistema financeiro tem diversos intermediários financeiros, que atuam como fornecedores de crédito à economia, assim como aos mercados financeiros, onde são transacionados os diferentes produtos financeiros e outras formas de financiamento.

Os intermediários financeiros fundamentais são as instituições de crédito, as sociedades financeiras, as companhias de seguros e as sociedades gestoras de fundos de pensões.

No contexto do estudo do sistema financeiro importa ter em conta dois critérios fulcrais: o primeiro critério reveste natureza institucional, ou seja, é o que decorre dos textos legais reguladores do sistema financeiro; o segundo critério reveste uma natureza funcional, isto é, resulta da análise das funções das instituições.

Poderemos ainda desenvolver mais estes dois pontos. Para ilustrar a diferença entre estes dois critérios consideremos a definição atribuída a *banco*.

Escolhendo como primeiro critério uma visão institucional, banco é toda a instituição de crédito a que a lei atribui tal qualidade.

No nosso ordenamento, banco é uma instituição de crédito que obteve tal estatuto através de processo de autorização e que pode praticar operações previstas para os bancos.

Por outro lado, seguindo o segundo critério, numa visão funcional, banco é toda a instituição financeira que tem a faculdade de criar moeda.

As instituições de crédito não carecem de obrigatoriedade de uma especialização no exercício das suas funções e competências, tal como decorre da introdução do princípio da universalidade bancária pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro (com alteração parcial pelo Decreto-Lei n.º 232/96, de 5 de Dezembro, a fim de acolher Diretivas da CEE).

No entanto, não significa que inexistam instituições de crédito especializadas; contudo, anteriormente estas enquadravam-se num diploma legal que certificava a sua especialização e imponha a obrigatoriedade de respeitar o exercício das suas atividades; atualmente, observa-se a faculdade de livre escolha para o pleno exercício da atividade bancária.

Poderemos neste ponto introduzir uma nota importante quanto à formação do sistema financeiro e ao seu desmembramento.

O sector financeiro subdivide-se em dois grandes ramos: o primeiro, como um sector financeiro monetário, em que se encaixam as autoridades monetárias e outras espécies de

instituições monetárias, eg.: Governo, Banco Central (BdP), Bancos universais e Bancos de poupança, dos quais, neste caso, se destaca a CGD.

Numa segunda ramificação do sistema financeiro temos um setor financeiro não monetário, onde se englobam as instituições financeiras não monetárias (IFNM), onde se fixam, por exemplo: 1) As sociedades de locação financeira; 2) As sociedades de factoring; 3) As sociedades de investimento; 4) As sociedades financeiras para aquisição a crédito; 5) As sociedades financeiras, todas elas se enquadrando no plano correspondente às instituições de crédito não bancárias.

Acrescem, ainda dentro desta mesma ramificação, as Companhias de Seguros e as Sociedades Gestoras de Fundos de Pensões.

Importante se torna observar a evolução do sistema bancário português durante três fases fundamentais: entre o ano de 1957 a 1974; de 1974 a 1983; de 1983 a 1992.

A estrutura e a reorganização do sistema bancário surgem com a entrada em vigor de diplomas legais que estabeleceram as linhas de orientação até 31 de Dezembro de 1992.

Os fundamentos principais de orientação da estrutura e a regulamentação bancária do sistema e das funções dos créditos eram estabelecidos pelo Decreto-Lei n.º 41/403, de 27 de Novembro de 1957, completado pelo Decreto-Lei n.º 42/641, de 12 de Novembro de 1959, não tendo este último diploma procedido a qualquer alteração relativa ao exercício da atividade bancária.

Em ambos os diplomas prevaleceu o critério de natureza das funções de crédito exercidas para classificar as unidades que compõem o sistema bancário.

Assim sendo, o art.º 3.º do citado Decreto-Lei n.º 41/403 enumerava as instituições de crédito então existentes, o art.º 4.º as instituições com funções auxiliares ao crédito e o art.º 5.º previa, à partida, a existência de outras unidades que se viessem a constituir para o desempenho de alguma ou algumas funções de crédito e cuja formulação enquadra a criação posterior das denominadas instituições parabancárias, tornada possível com a publicação do Decreto-Lei n.º 46/302, de 24 de Abril de 1965.

Em consequência das diversas transformações sociais, políticas e económicas ocorridas em Portugal no período de 1974 a 1975, a atividade bancária é nacionalizada: em 1974 os bancos emissores e em 1975 as restantes instituições de crédito com sede no Continente e nas Regiões Autónomas.

Todavia, excetuaram-se as Caixas Económicas, as Caixas de Crédito Agrícola Mútuo e os três bancos estrangeiros na altura existentes: o *Crédit Franco-Portugais* e os

departamentos do *Bank of London and South America* (sucederam-lhes, respetivamente, o *Crédit Lyonnais Portugal* e o *Lloyds Bank Internacional*) e o *Banco do Brasil*.

Aquele processo de nacionalização efetivou-se através de diversos diplomas legais, a destacar, para os bancos emissores: o Decreto-Lei n.º 450/74; o Decreto-Lei n.º 451/74 e o Decreto-Lei n.º 452/74, todos de 13 de Setembro - Banco de Portugal (banco emissor de Portugal); Banco de Angola (banco emissor da ex-colónia) e Banco Ultramarino (banco emissor das restantes ex-colónias). Para as restantes instituições de crédito, o Decreto-Lei n.º 132-A/75, de 14 de Março.

A CRP de 1976 consagrou a irreversibilidade das nacionalizações no seu art.º 83.º, princípio constitucional mantido até 1989, deixando de vigorar após a revisão constitucional do mesmo ano (Lei Constitucional n.º 1/89, de 8 de Julho).

Definiu, assim, o art.º 82.º da CRP (na versão de 1989) a existência de três setores de propriedade dos meios de produção – público, privado e cooperativo; o art.º 83.º da CRP (na mesma versão da LC n.º 1/89) remeteu para a lei a definição dos setores básicos da atividade económica fechados à iniciativa privada.

Durante o período de 1975 a 1983, foram tomadas medidas e publicada legislação visando a reestruturação do sistema bancário e a adaptação da orgânica, do estatuto e da atividade das suas diferentes componentes aos novos condicionalismos e à evolução entretanto registada.

Assim sendo, o Banco Central adotou uma nova Lei Orgânica que redefiniu as suas funções e demais atribuições, e procedeu-se à fusão de algumas instituições de crédito e à reorganização da gestão e fiscalização de todas as instituições de crédito, com um modelo base definido pelo Decreto-Lei n.º 729-F/75, de 22 de Dezembro.

Além disso, procedeu-se à modificação e alteração do regime correspondente às Caixas Económicas e de Crédito Agrícola Mútuo, tal como a uma reestruturação e incremento de atividades e serviços para o apoio empresarial e seus respetivos serviços.

Exemplos desta reforma são a uniformização de alguns métodos e processos generalizados como, a adoção do cheque normalizado com leitura ótica, bem como a ligação dos bancos portugueses, em 1982, ao SWIFT (*Society for World Interbank Financial Telecommunication*), e ainda o estabelecimento de normas relativas à emissão e utilização dos cartões de crédito.

A partir do ano de 1983, com a reabertura da atividade bancária à iniciativa privada, a criação de novos intermediários não bancários, a integração de Portugal na CEE, o desenvolvimento dos mercados financeiro e monetário e também cambial, a dinamização das

Bolsas e a aceleração do processo de desregulamentação e de inovação financeira, contribuíram para uma mudança significativa do quadro jurídico, operacional e concorrencial em que o sistema bancário passou a intervir.

Surgem nos anos subsequentes inúmeros diplomas no sentido de colmatar falhas de diplomas anteriores relativos ao sistema financeiro.

Importará destacar alguns diplomas fundamentais que darão origem a diversas reformas posteriores.

A título de exemplo, temos o Decreto-Lei n.º 11/83, de 16 de Agosto, que autorizou o Governo a alterar a Lei n.º 46/77, de 8 de Julho, que delimitava os setores público e privado da economia portuguesa, e a legislar no sentido de abrir à iniciativa privada o exercício pleno da atividade bancária e de outros setores básicos como os seguros, cimentos e adubos.

Nota ainda para o Decreto-Lei n.º 51/84, de 11 de Fevereiro, que em consonância com o diploma anterior (Decreto-Lei n.º 11/83), estabelece normas reguladoras da constituição de bancos comerciais e de investimento por entidades privadas.

Faz-se nota, ainda, do Decreto-Lei n.º 24/86, de 18 de Fevereiro, que alterou normas do Decreto-Lei n.º 51/84, adaptando-o ao regime comunitário de autorização de instituições de crédito.

Referência, ainda, para a Lei n.º 84/88, de 20 de Julho, que veio permitir a transformação dos bancos nacionalizados de empresas públicas em sociedades anónimas de maioria de capitais públicos, dando abertura à reprivatização parcial do respetivo capital (49%), e para a Lei n.º 11/90, de 5 de Abril, a Lei-Quadro das privatizações, a qual possibilitou a reprivatização da totalidade do capital dos bancos nacionalizados.

2. Caracterização de algumas Instituições do Sistema Financeiro Português:

2.1. Banco de Portugal:

O Banco de Portugal (BdP) assume nos dias de hoje uma função de regulação. Como decorre do Regime Geral das Instituições de Crédito (RGIC) e nos termos da sua Lei Orgânica, o BdP é uma autoridade Administrativa Independente, que não carece de tutela por parte do governo, assumindo diversas competências e atribuições para o exercício do seu papel de regulador.

O Tratado de Maastricht representa um ponto de viragem no que toca à independência dos bancos centrais nacionais, relativamente aos diversos governos dos Estados Membros da União Europeia.

Com este importante Tratado o Banco de Portugal passa a ser membro do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), com uma obrigatória participação na política monetária europeia.

A chegada ao espaço europeu, ou seja, a integração europeia restringiu naturalmente muitas das suas atribuições como responsável pelo controlo da massa monetária e como «banqueiro do Estado».

O Banco de Portugal prossegue objetivos e participa ativamente no desempenho das atribuições cometidas ao SEBC, estando sujeito ao disposto nos Estatutos do SEBC e do Banco Central Europeu (BCE), atuando em conformidade com as orientações e instruções que o BCE lhe dirija ao abrigo dos mesmos Estatutos.

Cabe ainda ao Banco de Portugal a função de supervisão através de normas prudenciais, o controlo das entidades bancárias e o serviço público da emissão de moeda.

No regime anterior a 1974, o Banco de Portugal era uma sociedade comercial participada, em termos não maioritários, pelo Estado. Hoje trata-se simplesmente de uma pessoa colectiva de direito público.

Cabe também ao Banco de Portugal o desempenho de funções de consultor do Estado, bem como, e procedendo como agente do Governo, o exercício da função de depositário das reservas de ouro e meios de pagamento, como divisas que garantem uma reserva relativa à moeda em circulação e respectiva gestão.

Quanto às ações desempenhadas pelas instituições de crédito, cabe ao Banco de Portugal, em consonância com o regime geral regulador das operações de crédito, a fixação de objetivos, impondo diretamente essa fixação, o seu destino e os prazos dessas mesmas operações.

O exercício legítimo das atribuições e competências do Banco de Portugal representa uma transferência de atribuições feita pelo próprio Estado.

A demonstração das competências do Banco de Portugal e o seu exercício traduzem-se, na maioria dos casos, em atos gerais e abstratos, sem prejuízo de existência de atos concretos e individuais.

A competência regulamentar do Banco de Portugal está, designadamente, prevista nos art.ºs 77.º e 133.º n.º 7 do RGICSF.

Daí que, nos casos de atos regulamentares, no plano processual a via adequada seja a impugnação de normas e não a impugnação de atos administrativos.

Assim, o Banco de Portugal tem ao seu dispor um conjunto alargado de poderes de regulação de todas as Instituições financeiras e bancárias.

Não posso deixar de salientar que o Banco de Portugal é uma instituição que intervém, embora de modo indireto, nos diversos mercados monetários e financeiros.

No entender do Prof. Doutor Arlindo Alegre Donário¹ «O Banco Central (Banco de Portugal) tem um papel importante no controlo da oferta da moeda. Desde logo um dos instrumentos que pode utilizar para controlar a capacidade de criação monetária é a taxa de reservas obrigatória que é definida por este Banco. Se a referida taxa aumentar o multiplicador monetário diminui e a capacidade do sistema bancário de criar nova moeda baixa».

2.1.1. A sua evolução histórica e a Lei Orgânica de 1975:

Para uma melhor e mais adequada compreensão do papel da supervisão por parte do regulador importa, antes de mais, debruçarmo-nos sobre a sua história e evolução.

O Banco de Portugal teve a sua origem em meados do século XIX, resultante da fusão entre dois bancos na altura existentes: o Banco de Lisboa e a Companhia Confiança Nacional, esta criada por Decreto Régio em 19 de Novembro de 1846.

É em pleno século XIX que o Banco de Portugal começa a ganhar forma e consistência como Banco do Estado e, subsequentemente, recebe o poder exclusivo de emissão de moeda. Anteriormente, este poder era exercido por outros bancos.²

Por diploma legislativo de 19 de Julho de 1887 é dada ao governo de Luciano de Castro³ a faculdade de: «*celebrar com o Banco de Portugal um contrato conforme as bases juntas a esta Lei e que fazem parte integrante d'ella.*»⁴

¹Vide. DONÁRIO, Arlindo Alegre – **ECONOMIA** – 1.^a ed. Setembro, 2009. ABDUL'S ANGELS LDA, UAL. Pgs 298 - 299.

²O direito de emissão concedido a outros bancos, porém, mantém-se.

³Luciano de Castro (Presidente do Conselho de Ministros entre 20 de Fevereiro de 1886 a 14 de Janeiro de 1890).

⁴ Transcrição original do art.º 1.º da Lei de 19 de Julho de 1887.

Nos termos do art.º 12.º das bases da citada Lei de 19 de Julho de 1887, o Banco de Portugal teria durante um período de quarenta anos «*a exclusividade de emissão de notas com curso legal, pagáveis à vista e ao portador e representativas de moeda em ouro*». ⁵

Além disso, o Banco de Portugal tinha, além das funções relativas ao Tesouro do Estado previstas nos art.ºs 20.º e ss da Lei de 19 de Julho, funções comerciais normais.

Este diploma vem, ainda, estabelecer o prazo de nomeação do Governador, fixando a duração do seu mandato pelo prazo de seis anos e atribuindo o poder de nomeação ao Executivo.

Ainda sobre a figura do Governador do Banco de Portugal cabe salientar que este presidia a uma direção composta por dez acionistas, eleita por maioria em Assembleia Geral. ⁶

Conquanto, como referi anteriormente o diploma de 1887 tenha atribuído ao Banco de Portugal o poder de emissão de moeda nesse mesmo ano, ⁷ só com o Decreto-Lei, de 9 de Julho de 1891 viria a produzir efeitos, ou seja, passados cerca de quatro anos da data da sua publicação.

Este poder só viria a efetivar-se neste ano de 1891 devido às numerosas reformas monetárias ocorridas entre a publicação dos dois referidos diplomas.

Contudo, subsistia na esfera de outra entidade, a Repartição de Comércio, o poder de fiscalização. Muito mais tarde, a partir de 1975, tal poder de fiscalização é progressivamente atribuído, em exclusividade, ao órgão regulador.

Durante a II República, em pleno regime do Estado Novo, no ano de 1931, ocorre a reforma seguinte, tendo como titular da pasta das Finanças o Prof. Doutor António de Oliveira Salazar.

Neste contexto, é editado o Decreto n.º 19:869, de 9 de Junho de 1931, que define uma série de metas em relação ao fator de estabilização da moeda.

Como único acionista do Banco de Portugal temos o próprio Estado Português.

O art.º 5.º do citado diploma reforça, precisamente esta ideia de um único acionista e a sua letra parece antecipar as preocupações atuais do Banco Central Europeu (BCE) e do Euro atinentes à estabilidade do valor da moeda portuguesa:

⁵ Transcrição original do artigo 12.º da Lei de 19 de Julho de 1887.

⁶ Vide art.º 20.º do Diploma de 19 de Julho de 1887.

⁷ Data da publicação do Diploma.

«O Banco de Portugal é obrigado a manter desde a entrada em vigor do novo regime monetário e na relação fixada no artigo 1.º⁸, a estabilidade do valor de moeda».

No mesmo dia 9 de Junho de 1931 é publicado o Decreto n.º 19:870 que aprova um novo contrato com o Banco de Portugal, modificando os respetivos Estatutos.

Numa leitura atenta do diploma verificamos que estas modificações introduziram funções quase todas elas com carácter monetário.

O art.º 21.º⁹ do diploma passa a definir a nova estrutura orgânica do Banco de Portugal.

A primeira adoção dos Estatutos do Banco de Portugal é feita pela Assembleia Geral Extraordinária do ano de 1931, sendo aprovados pelo Decreto n.º 19:692, de 29 de Junho de 1931.

Foram inúmeras as alterações que os Estatutos do Banco de Portugal padeceram.

De entre as mais relevantes, será de aludir ao Decreto-Lei n.º 35:575, de 3 de Abril de 1946, que além de aprovar alterações aos Estatutos do Banco de Portugal, define as novas bases de um contrato entre o Banco de Portugal e o Estado Português.

Com a Revolução de 25 de Abril de 1974 altera-se profundamente o regime do Banco de Portugal.

Logo em 13 de Setembro do mesmo ano é aprovado o Decreto-Lei n.º 452/74 e, em execução do Programa estabelecido pelo Movimento das Forças Armadas (MFA), opera-se o processo de nacionalização do Banco de Portugal.

Nos termos do artigo 1.º, n.º 2, deste diploma as ações representativas do capital social do Banco de Portugal que não fossem já parte integrante do Estado considerar-se-iam transmitidas para ele, independentemente de quaisquer formalidades e livres de ónus ou encargos.¹⁰

Quanto ao artigo 2.º do mesmo diploma, dispunha este sobre a natureza e sobre as funções do Banco de Portugal.

Já no seu artigo 4.º previa a aprovação da nova Lei Orgânica até 31 de Dezembro de 1974 e, entretanto, o Banco de Portugal continuaria submetido aos preceitos pré-revolucionários.

⁸ Ibidem.

⁹ Ibidem.

¹⁰ Cit. Art.º 1.º n.º 2 do Decreto-Lei n.º 752/74.

Acontece que a Lei Orgânica do Banco de Portugal, embora anunciada no Decreto-Lei que determinou a respetiva nacionalização (Setembro de 1974), só se tornou uma realidade produtora de efeitos quando publicada pelo Decreto-Lei n.º 644/75, de 15 de Novembro.

Passemos, então, a analisar a Lei Orgânica de 1975, v.g., nos seus pontos centrais.

Este diploma comete ao Banco de Portugal duradouras e abrangentes funções.

O artigo 16.º mantém o Banco de Portugal na posição de Banco Central do Estado, mas impõe a sua orientação pelo Ministério das Finanças, nela incluindo o desempenho do Governador do Banco de Portugal (o banqueiro do Estado).

Além do mais, e sem prejuízo da obrigatoriedade de orientação pelo Ministério das Finanças, salienta-se a qualidade de consultor do Governo na esfera financeira do BdP, o seu papel de orientador e controlador da política monetária e financeira, como também de gestor das disponibilidades externas do país e, por fim, como intermediário das relações monetárias internacionais.

Para além do artigo 16.º, o diploma prevê, ainda, designadamente, o seguinte:

a emissão monetária e as reservas cambiais, presentes nos artigos 7.º a 15.º; as funções do Banco de Portugal nos artigos 16.º a 32.º, em que se destacam por exemplo, os artigos 22.º a 25.º referentes às diversas funções do Governador do Banco de Portugal; os artigos 26.º a 29.º, no tocante à política monetária e financeira; relativamente às relações monetárias e financeiras realçam-se os artigos 20.º a 32.º; as operações possíveis do Banco de Portugal encontram-se no diploma nos artigos 33.º a 35.º e, por fim, as funções dadas à Caixa Geral do Tesouro estão expressas nos artigos 36.º a 38.º.

Surgiram nos anos subsequentes diversas alterações e modificações relevantes à Lei Orgânica do Banco de Portugal.

2.1.2. A Lei Orgânica de 1990 e a reforma de 1998.

É já no decorrer do final do ano de 1990, mais propriamente em Outubro desse ano, que é promulgada a nova Lei Orgânica do Banco de Portugal, cujas principais alterações incidiram sobre as limitações impostas ao financiamento por parte do Banco aos défices do Estado Português, introduzindo também outras disposições garantísticas de uma maior independência do Banco de Portugal, mais concretamente do seu Conselho de Administração.

Esta nova Lei Orgânica do Banco de Portugal é aprovada pelo Decreto-Lei n.º 337/90 de 30 de Outubro do mesmo ano.

Todavia, a nova Lei Orgânica não se manteria intocável, nem na forma, nem no conteúdo, por mais de cinco anos e é exatamente com a aprovação do Decreto-Lei n.º 331/95, de 12 de Setembro, que surgem as alterações a esta Lei: em cumprimento das exigências impostas pelo Tratado de Maastricht¹¹, este diploma vem reforçar o poder de independência do Banco de Portugal perante a figura do Executivo e, como reflexo, “*dar cobertura à possibilidade de conversão de créditos.*”

O Banco Central era até então definido como: “... *pessoa coletiva de direito público, provido de uma autonomia financeira e administrativa com natureza pública.*”

Há que salientar que, relativamente à aplicação do Direito subsidiário, a Lei Orgânica remetia para o Regime Geral das Instituições de Crédito (RGIC).

Importa salientar os pontos mais importantes desta Lei Orgânica e para isso iremos debruçar-nos sobre o seu capítulo IV, relativo às funções do Banco Central.

Sobressai de imediato a alteração introduzida pelo diploma de 1995 ao artigo 3.º que, como atribuição principal do Banco Central, se refere à estabilidade dos preços, por exigência do Tratado de Maastricht; o artigo 18.º fixa como competência especial do Banco, em sintonia com o art.º 3.º, a estabilidade dos preços; o referido art.º 18.º, n.º 1, a) fixa-lhe, ainda, designadamente, como atribuição «*colaborar na definição e execução da política cambial.*».

Ainda quanto ao artigo 3.º, o seu número 2 vem reforçar a ideia de inter-ajuda e de cooperação entre o Banco de Portugal e o Governo, na esfera monetária e financeira.

No que concerne à política monetária e cambial (art.º 21.º), é atribuído ao BdP um forte papel de coesão na orientação e fiscalização dos mercados respetivos.

Todavia, por exigência comunitária, a concessão de créditos ao Estado ou a entidades públicas daquele dependente era vedada pelo seu artigo 25.º. Tal exigência derivava da pertença do Banco de Portugal ao Sistema Europeu de Bancos Centrais.

Esta Lei Orgânica dispõe também sobre a constituição orgânica do Banco de Portugal.

Previa a Lei Orgânica de 1990 a figura do Governador presidindo ao Conselho de Administração, ao Conselho Consultivo e de Auditoria. A figura do Governador era a de representação do Banco de Portugal, quer em território nacional, quer no estrangeiro.

O Governador tinha voto de qualidade ou voto suspensivo de ações e medidas que ajudassem à boa gestão do Banco e à sua demonstração nos mercados.

¹¹Tratado de Maastricht: comumente também designado por Tratado da União Europeia, é assinado a 1 de Fevereiro de 1992 e tem a sua entrada em vigor a 1 de Novembro de 1993.

A Lei Orgânica em causa terminava com disposições gerais de relevância prática e teórica.

O enquadramento da política económica sofreria um abalo considerável ao longo do ano de 1992.

Assim, em Abril, surge a adesão do Escudo ao Mecanismo de Taxas de Câmbio (MTC) e ao Sistema Monetário Europeu (SME).

Em Dezembro do mesmo ano é decidida a liberalização dos movimentos de capitais. Voltam a surgir novas alterações à Lei Orgânica do Banco de Portugal no ano de 1995.

Já neste ano a prioridade e principal objetivo do Banco Central é a estabilização dos preços.

De acordo com a Lei Constitucional de 1997, no seu artigo 102.º: “*O Banco de Portugal... exerce as suas funções nos termos da lei e das normas internacionais a que o Estado se vincule.*”.

Mais uma vez se reitera a ideia principal de que as ações a serem tomadas pelo Banco de Portugal passam pelo respeito do conteúdo de normas comunitárias, o que é imposto pelo Tratado de Maastricht e, no ano de 1997, pelo Pacto de Estabilidade (Regulamentos n.º 1466/97 e n.º 1467/97), que estabelece, também, a obrigatoriedade do cumprimento das regras dos Tratados, nomeadamente no que concerne aos desvios nos critérios de convergência monetária e financeira adotados anteriormente.

Fica a ideia da amplitude e do alcance dos poderes do Banco Central atinentes à regulação das instituições financeiras e bancárias. É o Banco de Portugal que intervém, ainda que de modo indireto, nos mercados monetário e financeiro.

Seguindo atentamente o texto constitucional e a doutrina sobre as competências do Banco de Portugal, há que fazer algumas considerações.

Primeiramente, falaremos do artigo 102.º da Constituição da República Portuguesa (CRP), com origem na revisão constitucional de 1989, que destacou o n.º 2 do artigo 105.º. Aquele artigo determina que «*O Banco de Portugal é o banco central nacional e exerce as suas funções nos termos da lei e das normas internacionais a que o Estado Português se vincule*».

Este artigo reflete-se, ainda, na Lei Orgânica do Banco de Portugal aprovada pela Lei n.º 5/98 de 31-01.

Impossível será deixar de referir o paralelismo com outros preceitos constitucionais, designadamente, com o artigo 101.º da CRP referente ao sistema financeiro.¹²

Feita esta breve anotação, é já altura de analisar o texto constitucional.

Numa primeira nota, o Banco Central é comumente designado como sendo o Banco do Estado Português, executando nessa qualidade as suas funções, quer como banco emissor, quer como banco de reservas (de ouro e divisas), bem como autoridade cambial.

A existência da União Económica Monetária (UEM), a criação do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) e, também, do Banco Central Europeu (BCE) implicaram, necessariamente, uma redução das atribuições do Banco de Portugal.

Assim, a Revisão Constitucional de 1992 veio eliminar da enumeração das competências do Banco de Portugal a função de emissão de moeda, dada a previsão da criação de uma moeda única no Tratado de Maastricht; aí se prevê, igualmente, a criação de um Banco Central Europeu¹³, com exclusividade de produção e emissão de notas de banco na União Europeia.

Para além de Banco Central e autoridade monetária, ao Banco de Portugal é também dado o poder de regulação e de supervisão da atividade bancária.

Dentro deste conceito alargado de regulação e de supervisão, vislumbram-se a autorização da criação das Instituições de Crédito, a emissão de regulamentos, a fiscalização e controlo dessas mesmas instituições, podendo aplicar-se diversas sanções em casos de incumprimento.

A CRP é omissa acerca da natureza institucional e sobre o estatuto jurídico-público do Banco de Portugal.

Quanto à primeira, o RGICSF indica-nos que se trata de uma entidade administrativa e, quanto ao seu estatuto, caracteriza-o como sendo uma pessoa coletiva de direito público.

Muito embora a Constituição, no seu art.º 102.º, estabeleça uma garantia institucional (visão do Banco de Portugal como Banco Central), este preceito constitucional limita-se a conter uma cláusula aberta relativamente a todas as normas internas e externas atinentes a matérias relacionadas com o BdP, incluídas nas normas internacionais os próprios tratados da União Europeia; note-se que, na qualidade de membro do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), o Banco de Portugal intervém na definição da política monetária da zona euro, ou seja, dos países membros da União Europeia que aderiram a uma moeda única (art.º

¹² Na numeração da Revisão Constitucional de 1997.

¹³ V. Art.º 105.º do TCE.

107.º do Tratado da Comunidade Europeia); assim, dado que o BdP integra as instituições europeias, o Governador deste Banco integra o Conselho do Banco Central Europeu (art.º 112.º do TCE).

2.1.3 O Direito Comunitário e as suas exigências e o BCE.

Sendo impossível considerar o direito bancário vigente na ordem interna apenas à luz das normas nacionais, teremos que ter em conta, igualmente, o Direito Comunitário, mais concretamente as normas derivadas das suas diretivas.

Num primeiro momento, deveremos olhar para o Direito Europeu como um reforço da tutela dos direitos do consumidor no próprio Direito Bancário, tal como no Direito Civil, *lato senso*.

O ponto de partida será, concretamente, o Tratado de Roma, na sua versão de 1957, onde não existia qualquer referência à qualidade da pessoa do consumidor.

Efetivamente, só passados quinze anos, na Cimeira de Paris, os países fundadores da Comunidade Europeia determinaram um programa que permitia um melhoramento da vida das populações e impuseram uma nova tutela dos consumidores.

São estas as garantias que surgem no ano de 1975, quando o Conselho adota um programa da Comunidade Económica Europeia (CEE), como modo de proteção e de informação dos consumidores, garantindo com isto uma série de direitos fundamentais, como a proteção da saúde e segurança e, claro, dos interesses económicos, com especial ênfase na sua informação e formação.

Todas estas metas, pensadas para atingir num futuro próximo, levaram à aprovação da Lei n.º 29/81 de 22 de Agosto, criando assim o primeiro de muitos regimes referentes à figura do consumidor.

O consumidor será, sem quaisquer dúvidas, um dos mais importantes focos do direito europeu. Consonantemente, o direito bancário regula, também, o próprio conceito de consumidor e o seu estatuto.

No ordenamento jurídico português encontram-se diversas regras relativas a esta matéria. Como primeiro exemplo, temos o fundo de garantias de depósitos¹⁴, que é nada mais do que um fundo cujo objeto garante o reembolso de depósitos constituídos em instituições de crédito que nele participam.

¹⁴Sobre esta matéria, ver art.ºs 154.º e ss do RGIC).

A responsabilidade bancária,¹⁵ em alguns casos, tende a efetivar-se em torno dos danos causados aos pequenos clientes ou até mesmo, em outros casos, aos “consumidores finais” de diversos produtos financeiros, mais uma vez referentes aos danos causados pelos depósitos.

Importa enumerar algumas Diretrizes que estão diretamente ligadas ao consumidor de produtos financeiros, como é o caso da Diretriz n.º 87/102 CEE de 22 de Fevereiro, regulamentada no nosso ordenamento jurídico pelo Decreto-Lei n.º 359/91, de 21 de Julho – quanto ao crédito ao consumo.

Também é de salientar a Diretriz n.º 97/5 da CE de 27 de Janeiro, respeitante às transferências fronteiriças (circulação de dinheiro entre países, levando à transposição das fronteiras que os separam).

Ainda sobre o mesmo domínio da defesa do consumidor de produtos financeiros e sobre a compra de produtos por venda à distância e/ou por meio informático (via internet), há que referir a Diretriz n.º 97/7 CE de 4 de Junho, rececionada no nosso ordenamento jurídico através do Decreto-Lei n.º 143/2001, de 26 de Abril, onde se estabelece o programa de pagamento por cartões de débito direto ou por cartões de crédito, e onde surge também regulada a fraude deste processo.

A Defesa do consumidor assenta na consagração constitucional contida, essencialmente, no art.º 60.º da CRP, que insere os direitos dos consumidores no plano dos direitos e deveres fundamentais dos cidadãos em matéria económica, no artigo 81.º, i), que faz recair sobre o Estado a obrigação de garantir a defesa dos interesses e dos direitos dos consumidores e, por fim, ao nível das políticas económicas, em particular enquanto objetivo da política comercial, no artigo 99.º, e), funcionando como linha de orientação a preservar na sua elaboração.¹⁶

Não poderei terminar este ponto sem fazer uma justíssima referência ao Banco Central Europeu (BCE).

¹⁵ Sobre esta matéria, ressalva-se o Capítulo V da Dissertação referente a diversos casos públicos de entidades bancárias nacionais, onde se aprofundará com maior relevo a questão da responsabilidade bancária e a relação de obrigação entre entidades bancárias e consumidores e a relação entidades bancárias vs consumidores.

¹⁶Sobre este ponto, V. Roque, Ana – Noções Essenciais de Direito Empresarial; 2.ª ed. Out 2007. Quorum editora. Ob citada pgs 109 e ss.

Esta Entidade Bancária Europeia surge da necessidade de adoção da terceira e última fase do Tratado de Maastricht, com início em 1 de Janeiro de 1999, e com a existência da moeda única, o euro.

O Instituto Monetário Europeu (IME) dispõe de estatutos próprios anexados ao Tratado de Amesterdão de 2 de Outubro de 1997, os quais vêm reforçar a cooperação entre bancos centrais e formar as bases de construção para o que viria a ser o Banco Central Europeu.

Segundo o disposto no artigo n.º 29.º n.º 1 do Estatutos do Banco Central Europeu, o seu capital inicial seria fixado nos cinco mil milhões de euros sendo este mesmo valor distribuído equitativamente: cinquenta por cento deste valor estabelecia uma relação entre o Estado membro e a população da Comunidade Europeia e, os outros cinquenta por cento, estabeleceriam uma relação entre o produto interno bruto (PIB) e a comunidade.

O BCE tem no seu alargado conjunto de atribuições e funções uma que me parece ser a essencial para o conteúdo desta dissertação: a referente às políticas de supervisão prudencial das Instituições de Crédito e à estabilização do sistema financeiro, perante as decisões do Conselho da Comunidade.

Esta entidade bancária europeia, em conjunto com os demais bancos centrais do Euro Sistema e do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), acompanha de forma sistemática a evolução estrutural e cíclica do setor bancário de toda a União Europeia de modo a proceder à identificação de fragilidades e da capacidade de resistência do próprio sistema financeiro.

Assim, e em conjunto com outras entidades supra nacionais, tais como, a Direção Geral de Estabilidade Financeira, a Direção Geral de Economia, a Direção Geral de Operações de Mercado, a Direção Geral de Relações Internacionais e Europeias e a Direção Geral de Pagamentos e Infraestruturas de Mercado, são estabelecidas metas, orientações e caminhos para a existência de um mercado financeiro são e estável, garantístico e protecionista da economia e dos cidadãos da Comunidade.

Toda a análise do mercado financeiro é descrita e detalhada, bem como divulgada, numa base regular em vários relatórios, mais especificamente, no relatório dedicado à análise da estabilidade financeira (*Financial Stability Review*), como também no relatório anual do Banco Central Europeu, existindo também outras publicações de especial relevância, tais como: (*EU banking sector stability*) – referente à estabilidade do setor bancário da União Europeia, o (*EU banking structures*) - relativo às estruturas bancárias da União Europeia.

Como referi já anteriormente, o BCE representa um marco fundamental no processo de supervisão bancária, estando este uma vez mais inserido no Mecanismo Único de

Supervisão (MUS). Tanto o BCE como as restantes autoridades de supervisão têm como principais objetivos três pontos fulcrais. O primeiro refere-se à segurança e à solidez do sistema bancário europeu. O segundo objetivo prende-se com o aumento da integração e da estabilidade financeira e o terceiro e não menos importante objetivo, versa sobre a necessidade de garantir uma supervisão coerente.

No processo de supervisão, é da inteira competência do Banco Central Europeu realizar análises à supervisão, inspeções no local e investigações, bem como conceder ou revogar licenças bancárias e, ainda, assegurar o cumprimento das normas prudenciais da União Europeia.

Importante, ainda, será sobre esta matéria referir a abrangência da supervisão por parte do BCE e fazer a distinção entre as entidades sujeitas a supervisão indireta e as que estão sujeitas a supervisão direta.

Quanto à supervisão indireta, são abrangidas as entidades bancárias que para o BCE se poderão considerar como “instituições menos significativas” e que serão supervisionadas pelos Bancos Centrais Nacionais em estreita parceria com o BCE.

Quanto à supervisão direta, esta entende-se ser feita diretamente sobre os 123 bancos “significativos” dos Países que compõem a Comunidade, que detêm oitenta e dois por cento dos ativos bancários da zona euro.

Ainda sobre esta matéria importa referir o Tratado de Lisboa de 2007, que modifica algumas normas, nomeadamente revoga o artigo 8.º do Tratado que instituiu a Comunidade Europeia, e que dispunha:

«São instituídos, de acordo com os procedimentos previstos no presente Tratado, um Sistema Europeu de Bancos Centrais, adiante designado por SEBC, e um Banco Central Europeu, adiante designado por BCE, os quais atuarão nos limites das atribuições que lhes são conferidas pelo presente Tratado e pelos Estatutos do SEBC e do BCE, adiante designados Estatutos do SEBC, que lhe vêm anexados”.

O Tratado de Lisboa não introduz em matéria bancária grandes alterações quanto ao regime, funções e competência do Banco Central Europeu, mas sistematizou as normas que anteriormente se explanavam pelo Tratado de Maastricht.

Importa, em fim de capítulo, referir que mesmo com a nova “personalidade” do BCE, o pilar fundamental da matriz da política monetária continua a ser o Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC).

Conforme explanado no Tratado de Lisboa e segundo o conteúdo do artigo 2.º do Protocolo relativo aos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais, existe como

primeira linha uma preocupação persistente na manutenção da estabilidade dos preços em prática.

Com este Tratado fica também definido que, quanto aos órgãos gestonários do SEBC, este é dirigido pelos órgãos de decisão do BCE.

O BCE tem no campo prudencial a faculdade legítima de dar pareceres e de ser consultado pelo Conselho, pela Comissão ou pelos Estados Membros sobre o âmbito e aplicação da legislação comunitária sobre supervisão prudencial bancária,¹⁷ e ainda de exercer funções específicas no campo prudencial.¹⁸

2.2. A Caixa Geral de Depósitos e de Crédito Agrícola Mútuo:

Terminada a caracterização e a referência às especificidades do Banco de Portugal, é altura de nos debruçarmos sobre as figuras que tão criteriosamente o Prof. Cabral de Moncada designa de Bancos Especiais.

Caracterizemos, então a Caixa Geral de Depósitos (CGD) e as Caixas de Crédito Agrícola Mútuo (CCAM).

Como sabemos, regra geral, os bancos são instituições de crédito, contudo nem todas as entidades bancárias o são. Entre as diversas espécies de bancos existentes há um conjunto deles que se destaca pela prática de determinadas modalidades de crédito, nomeadamente a médio e a longo prazo.

Entre esses bancos, destacam-se a Caixa Geral de Depósitos, a Caixa Geral de Crédito e de Previdência e a Caixa de Crédito Predial. Deveremos também fazer a distinção entre bancos de investimentos, que englobam o Banco de Fomento Nacional, e os de poupança, como é exemplo a Caixa Geral de Depósitos, de Crédito e Previdência.

Analisaremos de seguida a instituição Caixa Geral de Depósitos e, também, as Caixas Gerais de Crédito e Previdência, sucessivamente.

Antes de mais, uma característica comum a todas estas instituições bancárias, como referi no parágrafo anterior, é relativa à sua natureza própria, destacando-se a característica da dualidade, ou seja, são entidades bancárias não só competentes para a prática de operações semelhantes às operações feitas pela banca comercial, como também para a realização de operações financeiras de crédito, quer a médio, quer a longo prazo.

¹⁷ V. Art.º 25.º n.º 1.

¹⁸ V. Art.º 25.º n.º 2.

Quanto à Caixa Geral de Depósitos, importa realçar alguns aspetos fundamentais: a sua origem, a sua constituição e a sua importância no Sistema Financeiro Português (reforçando as suas implicações).

Assim sendo, esta entidade bancária tem a sua origem na Carta Constitucional de 10 de Abril de 1876 sob o comando e indicações da Junta de Crédito Público. É já no ano de 1929, em pleno século XX, com a figura do Prof. António de Oliveira Salazar, encarregue da pasta das Finanças, que se dão as mais importantes reformas desta instituição financeira. Viria a suceder que, no ano de 1969, já no período Marcelista, a Caixa Geral de Depósitos recebia mais de quarenta por cento dos depósitos totais feitos no País e mais de quarenta por cento dos créditos.

É no ano de 1969, que tem acolhimento legal uma nova definição da Caixa Geral de Depósitos, a qual se mantém até hoje. Define-se, então, esta entidade bancária como “*uma pessoa colectiva de direito público, dotada de autonomia administrativa e financeira, com património, exercendo funções de instituto de crédito do Estado*”.¹⁹

A CGD assume uma estrutura tipicamente empresarial, em que a Administração passa a poder definir a sua própria organização interna. Implementou-se também esta entidade bancária como uma verdadeira Instituição de Crédito do Estado, tendo um papel fulcral no desenvolvimento de todo o sistema bancário nacional.

No atual regime, a Caixa Geral de Depósitos transformou-se numa sociedade anónima de capital exclusivamente público, tendo como único titular o Estado Português. Nos dias de hoje, esta Instituição Financeira apresenta-se como uma Instituição de Crédito do tipo bancário, com o objetivo de exercer uma atividade também ela de carácter bancário, definida pelos seus próprios Estatutos e, claro, submetida à legislação nacional, obedecendo também a normas europeias, respeitando o *princípio do primado*.

É no Decreto-Lei n.º 287/93, de 20 de Agosto, que encontramos a configuração atual desta instituição bancária, apresentando-se como uma instituição de crédito cujo principal objetivo é o exercício da atividade bancária, servindo tal exercício para a formação e captação da poupança e para contribuir para o desenvolvimento económico e social do País.

Além disso, a Caixa Geral de Depósitos assume perante o Estado Português uma posição de prestação de serviços de índole bancária e ainda exerce as funções que lhe sejam

¹⁹ Transcrição “*ipsis verbis*”, conforme o texto original.

atribuídas por lei, podendo, em algumas situações, proceder-se à definição das respectivas funções através da celebração de um contrato com o Estado.²⁰

Os Estatutos da CGD supra referidos estruturam esta instituição como sociedade anónima, tendo como órgãos, designadamente, o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal. Relativamente ao Conselho Fiscal, este foi extinto pelo Decreto-Lei n.º 26 A/96, de 27 de Março, sendo reintroduzido pelo Decreto-Lei n.º 106/2007, de 3 de Abril.

Abordaremos, agora, as Caixas de Crédito, descrevendo, ainda que sumariamente, o seu regime e especificidades.

O aparecimento das Caixas de Crédito não é recente e leva-nos numa viagem no tempo até ao ano de 1847 e ao seu país de origem, a Alemanha, mais concretamente a região de Raiffeisen.

Também em Itália, já nos finais do século XIX, em 1883, surge na região de Pádua a primeira Caixa de Crédito.

Em Portugal o papel de prestação de crédito destas instituições é acolhido de forma natural pelas Misericórdias. A reforma legislativa de 1987 é levada a cabo com a aprovação do Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de Janeiro, alterado por inúmeras vezes, designadamente pelo Decreto-Lei n.º 142/2009, de 16 de Junho, que aprova o Regime Jurídico dos Créditos Agrícolas Mútuos e das Cooperativas de Crédito Agrícola Mútuo. Após a aprovação do RGIC, era evidente a necessidade de revisão do Decreto-Lei n.º 24/91, eliminando com essa mesma revisão a proibição de distribuição de excedentes anuais, alargando o seu âmbito de intervenção comercial e ampliando os poderes de Caixa Central, dando o mote de aproximação aos bancos, através do Banco Central, o Banco de Portugal.

A Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo funciona, nos dias de hoje, como uma entidade bancária global, com inúmeros balcões para os seus clientes, estes hoje em fase de crescimento acentuado.

Em sintonia com inúmeros bancos nacionais de cariz comercial, também as Caixas têm vindo a exercer a sua atividade em inúmeras e variadíssimas empresas de natureza comercial.

²⁰V. Art.º 3.º do Decreto Lei n.º 287/93 de 20 de Agosto.

2.3. As Caixas Económicas

Com o objetivo de captar pequenas poupanças são criadas na Alemanha e em Itália as Caixas Económicas.

O registo fiável do surgimento das Caixas Económicas remonta ao século XVIII, no ano de 1778, na região alemã de Hamburgo.

Desde o seu aparecimento que as Caixas Económicas têm tido um notório crescimento, tendo em todo o século XIX aumentado mais do que o dobro da sua fase inicial.

Todavia, o seu crescimento é interrompido no decurso do século XX em virtude da depressão económica, da sua nacionalização e da divisão da Alemanha na sequência da 2ª Grande Guerra. No ano de 1960 existiam apenas 890 Caixas Económicas e, 20 anos depois, existiam apenas 600 Caixas Económicas.

Mais a sul da Europa, em Itália, o surgimento das Caixas Económicas aparece no Norte do País. Numa fase inicial, com o papel de instituições de beneficência, de natureza privada, viriam depois a assumir determinantes funções no domínio bancário.

Em Portugal dá-se luz verde às Caixas Económicas a 15 de Julho de 1888, com a aprovação da primeira Lei Orgânica das Caixas Económicas pela Lei n.º 5546.

Como efeito, nesta Lei as Caixas Económicas são definidas como: “*institutos que se propõem a recolher depósitos a título de poupança e concentrar para elas colocação conveniente qualquer que seja a natureza do ente fundador*”.²¹

No território português, as Caixas Económicas surgem não pela via previdencial e privada de contribuir para a melhoria de problemas sociais mas sim pela própria iniciativa do Estado.

O Decreto de 17 de Agosto de 1836 veio determinar a existência das Caixas Económicas, que recebiam depósitos à ordem bem como fundos em empréstimos sobre penhora.

Com o intuito de fomentar as Caixas Económicas surge a Lei de 12 de Março de 1845 que, para além de garantir a fixação das Caixas Económicas, garantia também uma larga margem para a sua atuação.

²¹Transcrição *Ipsis Verbis* da Lei Orgânica n.º 5546, de 15 de Julho de 1888, na definição dada às Caixas Económicas.

A produção legislativa de 26 de Abril de 1880 cria as Caixas Económicas nacionais, junto da Caixa Geral de Depósitos, tratando-se na sua definição de uma entidade bancária de crédito do próprio Estado Português.

É já em pleno século XX e no ano de 1950 que as Caixas Económicas se inserem no elenco alargado das Instituições de Crédito. A regulamentação efetiva destas entidades bancárias efetua-se pelo Decreto-Lei n.º 136/79, de 18 de Maio.

A legislação nacional não define a natureza jurídica das Caixas Económicas, pelo que se suscitam algumas dúvidas sobre se as Caixas Económicas terão uma natureza pública ou privada.

Hoje entende-se que as Caixas Económicas serão pessoas coletivas de direito privado e terão uma natureza privada.

A própria doutrina relativamente à real natureza das Caixas Económicas não é consensual. No entender do Prof. Sousa Franco²², as Caixas Económicas têm uma natureza empresarial, o que levará a entender que se trata de sociedades, com as suas disposições nos códigos comercial e societário.

Todavia, esta visão tem sido negada convictamente e reforçada pelo fator *lucro*, considerando a doutrina atual que as Caixas Económicas não visam a obtenção do lucro, afastando-se assim a ideia inicial de que as Caixas Económicas se comportam como sociedades.

Na sapiência do Prof. Menezes Cordeiro, estabelece-se uma diferenciação entre as sociedades e as associações. De facto, trata-se de uma questão com elevada complexidade. Se olharmos para os dois regimes, deparamo-nos com um fator essencial, que se consubstancia na obtenção ou não do lucro. Tal como nos indica o regime referente às sociedades, consagra-se a obtenção do lucro, também designado por lucro societário.

Já quanto às referidas associações, esta questão de obtenção do lucro deverá ser analisada em duas vertentes: primeiro, como um fim imediato, em que o ente em causa tem um determinado fim lucrativo quando se encontra sob as regras de racionalidade económica, impossibilitando o exagero da sua obtenção; e por como um fim mediato, quando o ente obtenha um determinado lucro e proceda à distribuição de benefícios a quem possibilite a sua existência.

²²Vide Franco, António de Sousa – *As Caixas Económicas*. Ob. Citada.

Assim, não restarão dúvidas em afirmar que as Caixas Económicas são pessoas coletivas de utilidade pública, o que não deverá colidir com a função de banco comercial.²³

2.4. As Sociedades de Investimento:

Para a explanação do conceito e evolução das Sociedades de Investimento voltamos a fazer um pequeno percurso histórico até ao ano de 1957, ano este da aprovação do Decreto-Lei n.º 44/402, de 27 de Novembro, referindo-nos em especial ao seu artigo 5.º, o que nos permite aclarar a noção de Sociedade de Investimento.

Diz-nos o diploma no seu art.º 5.º que: *“Poderá ser permitida, com as necessárias restrições, a fixar em diploma regulamentar, o exercício de funções de crédito a pessoas singulares e colectivas não compreendidas na enumeração do artigo 3.º deste Decreto-lei”*.

Com efeito, as Sociedades de Investimentos são entidades parabancárias, isto é, instituições que exercem algumas funções de crédito ou qualquer atividade que forme de forma especial o funcionamento do mercado financeiro e monetário.

Poderemos citar, apenas a título de exemplo, algumas instituições parabancárias, como é o caso das sociedades gestoras de fundos de investimento de mercado imobiliário e mobiliário, como também entidades com finalidades de cobrança de créditos a terceiros.

Inicialmente, o exercício de poder das entidades parabancárias dependia de uma autorização prévia por parte do Ministério das Finanças, através de portaria respetiva.

No ano de 1975 e depois do processo de nacionalização de toda a banca portuguesa, surge a Lei n.º 46/77, de 8 de Julho que veio delimitar os setores público e privado.

Passados dois anos, surge o Decreto-Lei n.º 137/79, de 18 de Maio, que vem dispor no seu artigo 5.º que as sociedades de investimento poderiam conceder créditos, a médio e longo prazo, para certos empreendimentos e para a exportação e prestação de certas garantias.

As Sociedades de Investimentos evoluíram de molde a envergarem o papel de pequenos bancos de investimentos.

A aprovação do RGIC implicou uma grande simplificação no regime das Sociedades de Investimento, facultando a possibilidade de efetuarem e de prestarem diversos serviços, nomeadamente operações de crédito que não se destinassem ao consumo, possibilitando também uma maior oferta no mercado interbancário.

²³Sobre esta matéria vide Menezes Cordeiro – *Direito Bancário: As Caixas Económicas*. Pgs 1192 e ss. Ob. Citada.

Foi facultado ainda, às Sociedades de Investimento o poder de administração de fundos de investimento fechados e, também, a gestão de patrimónios, entre outras competências.

2.5. As Sociedades de Locação Financeira

A entrada em vigor do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, regulando os aspetos fundamentais comuns às instituições do mercado financeiro, deixou em aberto a atualização das leis especiais reguladoras de vários tipos de instituições de crédito e de diplomas que disciplinam contratos cujo objeto constitui atividade dessas mesmas sociedades, nomeadamente o contrato de locação financeira ou *Leasing*.

No entender do Prof. Diogo Leite Campos «*A locação financeira pode ser definida como o contrato a médio ou a longo prazo dirigido a financiar alguém, não através da prestação de uma quantia em dinheiro, mas através do uso de um bem. Proporciona-se ao locatário não tanto a propriedade de determinados bens, mas a sua posse e utilização para determinados fins*».²⁴

Poderemos dizer, quanto às características deste tipo de contrato, que é meramente consensual e obrigacional, isto é, não é um contrato real nem no que concerne à sua constituição, nem ao seu efeito, é bilateral, oneroso comutativo, e de execução continuada ou periódica, com inerentes consequências.

As sociedades de locação financeira regem-se pelo Decreto-Lei n.º 72/95, de 15 de Abril, com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 186/2002, de 21 de Julho.

As Sociedades de Locação Financeira têm por objetivo o exercício da atividade de locação financeira, embora possam assumir outras competências como uma atividade acessória.

A locação financeira é uma atividade permitida aos bancos (artigo 4.º n.º 1-q, do RGICSF, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro), e as entidades autorizadas a exercer a atividade de locação financeira podem constituir consórcios para a realização de tais operações (art. 7.º do Decreto-Lei n.º 72/95).

²⁴Sobre esta matéria, Vid. Diogo Leite Campos, *Ensaio de Análise Tipológica do Contrato de Locação Financeira*, em Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Vol. XXIII, p. 10.

Trata-se, pois, de contratos de longo e médio prazo destinados a proporcionar a alguém um financiamento, não através de uma quantia em dinheiro, mas por via do uso de um bem, ou seja, através dele o locador proporciona ao locatário não tanto a sua propriedade, mas a sua posse e utilização para determinado fim, pelo que o objetivo final deste contrato é o de concessão de crédito para financiamento do uso do bem e de disponibilização de acrescidos instrumentos tendentes a possibilitar o exercício de uma atividade produtiva.

No entender da Prof. Ana Roque, o *leasing* permite o aumento da capacidade de endividamento da empresa sem afetar a sua capacidade de obtenção de empréstimos, proporcionando a cobertura total do investimento e, ainda, a total dedutibilidade das prestações a pagar.²⁵

²⁵ Sobre esta matéria Vid. ROQUE, Ana – *Noções Essenciais de Direito Empresarial* – 2.^a ed. Lisboa, 2007. Editora Quorum. Pgs 128 e ss. ob. Citada.

Capítulo II

Do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras

3. O seu conceito e a sua natureza:

O Sistema Financeiro tem vindo ao longo da última década, a ser objeto de múltiplas transformações estruturais que correspondem a uma verdadeira mudança no seu quadro regulamentar.

A rápida e sustentada dinâmica de crescimento económico dos últimos anos cria um contexto propício à expansão e solidez das instituições de crédito, quer públicas, quer privadas.

Relativamente ao terceiro objetivo do RGIC encontra-se a codificação das regras existentes e, como quarto objetivo a introdução de soluções mais aperfeiçoadas.

No ano de 1992 assiste-se à liberalização do mercado externo.

O compromisso de participação plena no processo de concretização da união económica e monetária na Europa foi acolhido no programa do XII Governo Constitucional, aprovado pela Assembleia da República em 14 de Novembro de 1991.

O RGICSF foi aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, com diversas modificações posteriores.

A publicação do RGICSF foi antecedida pelo *Livro Branco sobre o Sistema Financeiro*, onde se faz um ponto da situação existente quanto às instituições de crédito, nas vertentes normativa e descritiva.

Em síntese, podemos dizer que o RGICSF incidia em quatro objetivos essenciais.

O primeiro, é o da ligação da ordem interna com o direito supra estadual, no qual se destacam a Diretriz n.º 77/780 CEE do Conselho, de 12 de Dezembro de 1989, na parte que, a coberto das derrogações acordadas, ainda não fora acolhida na legislação nacional; a Diretriz n.º 897/646 CEE do Conselho, de 15 de Dezembro de 1989 (segunda Diretiva de Coordenação Bancária) e a Diretriz n.º 92/30 CEE do Conselho, de 6 de Abril de 1992, sobre a supervisão das instituições de crédito em base consolidada.

Como segundo objetivo, o RGICSF visou também a simplificação das fontes, tornando-se patente através da revogação pelo art.º 5.º do Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, de diversa legislação bancária então vigente.

Relativamente aos demais objetivos do RGICSF, como terceiro objetivo estava a codificação das regras existentes e como quarto objetivo visava-se a introdução de soluções mais aperfeiçoadas.

O RGICSF procedeu a uma tarefa de coordenação de legislação dispersa e de formulação de determinados princípios.

O RGICSF não delimitou apenas as fontes bancárias, compilando as diversas regras antes dispersas em numerosos outros diplomas.

Introduziu um tecido normativo em função de determinados critérios jurídico – científicos.

Se, por um lado esta reforma, permitiu uma melhoria das anteriores soluções, por outro lado alguns aspetos regulativos carecem de uma nova revisão.

4. O seu real significado:

O RGICSF tem um poder codificador assente em três pontos fulcrais.

O primeiro, prende-se com a sistematização ordenada, do geral para o especial; o segundo ponto, é relativo à elaboração de regimes gerais aplicáveis às diversas instituições de crédito e sociedades financeiras no sistema bancário português; em terceiro lugar, as diversas rubricas relativas às regras dos diversos setores normativos a que pertencem.

O RGICSF não foi estruturado de forma aleatória, antes começando com um título sobre disposições gerais, versando, depois, as matérias específicas.

Poderemos citar, a título ilustrativo, algumas fases preambulares em que se inserem determinados princípios fundamentais, tais como o princípio da exclusividade, presente no artigo 8.º, ou o princípio da verdade das firmas e denominações presente no artigo 11.º do RGICSF.

O RGICSF revela um enorme esforço na revisão de regras específicas relativas às Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

Finalmente, o diploma acolhe em cada uma das suas rubricas as regras dos setores em que elas se incluem.

5. As suas linhas orientadoras e os seus normativos:

No que concerne às principais soluções apresentadas pelo diploma, importa referir algumas das suas especificidades.

As empresas financeiras são repartidas entre instituições de crédito e sociedades financeiras, abandonando-se assim a tradicional e anterior tipologia, que desenhava uma classificação tripartida entre instituições de crédito, instituições parabancárias e instituições auxiliares de crédito.

As Instituições de Crédito integram o setor bancário em sentido lato, dentro do subsector financeiro, muito embora estas entidades sejam também competentes para o exercício de atividades análogas às da banca comercial, como é exemplo a concessão de créditos.

As Instituições de Crédito estão aptas para o exercício de atividades constantes das alíneas b) a i) e r) do n.º 1 do artigo 4.º do RGICSF, com a exceção de atividades da locação financeira e as de *factoring*, que não se confundem com a designação dada pelo RGICSF no seu artigo 6.º de *sociedades financeiras*.

As Sociedades Financeiras não são Instituições de Crédito, pois não podem receber depósitos nem praticar todas as operações que são características daquelas Instituições de Crédito.

Estas entidades (Sociedades Financeiras) correspondem ao que anteriormente, com o antigo regime, se chamava de Instituições Parabancárias ou Auxiliares de Crédito.

Referência para o Decreto-Lei n.º 228/87, de 11 de Junho, que vem revogar os limites legais de participações financeiras, participações essas realizadas por pessoas singulares e coletivas no capital de diversas Sociedades Financeiras, num determinando montante, dez ou vinte por cento, consoante os casos.

A liberalização do acesso ao capital das instituições já referidas é uma medida de política económica menos exigente, do ponto de vista do controlo do poder económico privado.

Com base nos critérios distintivos, procede-se a uma nova arrumação das espécies existentes de empresas financeiras.

Na delimitação do âmbito da atividade dos bancos, foi acolhido, na sua quase total amplitude, o modelo de banca universal (artigo 4.º do RGICSF).

Sobre esta matéria, importa referir a realização de operações de bolsa, que continua a ser regulada pelo Código de Mercado dos Valores Mobiliários.

Nos Títulos II, III e IV são previstas e regulamentadas diversas situações relativas ao acesso à atividade das instituições de crédito. Neste aspeto, importa salientar a atribuição ao Banco de Portugal (BdP) da competência para a autorização de constituição de instituições de crédito, nos casos em que essa mesma autorização se pautar por critérios de natureza prudencial (art.º 16.º do RGICSF).

Nos diversos capítulos do Título VI prevê-se um conjunto de normas que deverão presidir à atuação das instituições de crédito, dos seus administradores e dos seus funcionários na relação com os seus clientes.

Surge acentuada a preocupação numa atuação das instituições de crédito e outras sociedades financeiras assente em princípios éticos de ordem profissional e em regras que protejam a posição do *consumidor*.

No que concerne às normas prudenciais, estas constam essencialmente do capítulo II do Título VII.

O artigo 99.º mantém a consagração da atribuição de amplos poderes ao Banco de Portugal de regulamentação técnica, relativamente à supervisão.

Nesta linha de orientação, a supervisão bancária das instituições de crédito e das sociedades financeiras, em especial a supervisão prudencial, continua a ser da exclusiva atribuição do Banco de Portugal.

No entanto, importará referir a competência reguladora e fiscalizadora da Comissão de Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM), no que concerne a atividades de intermediação de Valores Mobiliários.

Relativamente à supervisão das instituições de crédito estabelecidas no nosso País ou em outros Estados Membros, pertencentes à Comunidade, dá-se corpo ao princípio de supervisão pelas autoridades do Estado de origem dessa ou dessas mesmas Instituições de Crédito.

Nos artigos 130.º e seguintes estabelecem-se as bases necessárias para que seja possível passar a ser feita a supervisão das instituições de crédito em base consolidada, de acordo com os princípios da Diretiva n.º 92/30 CEE do Conselho, de 6 de Abril de 1992.

O novo regime apresenta-se, no entanto, a vários títulos, diferente do que se encontrava em vigor.

Designadamente, e para além da atribuição à autoridade de supervisão prudencial das instituições de crédito da competência para tomar a iniciativa e para superintender nas medidas de saneamento, é de salientar que a nova lei apresentar-se-á com uma nova estrutura com o objetivo de suprir as necessidades de saneamento sentidas em cada caso.

Nos artigos 154.º e seguintes do Título IX é criado e regulado um fundo de garantia de depósitos, no qual se obtém a participação com caráter de obrigatoriedade de todas as instituições de crédito que captem depósitos abrangidos pela garantia, como a exceção das Caixas de Crédito Agrícola.

O Título X contém o regime geral respeitante às sociedades financeiras.

Devido ao elevado número de sociedades financeiras, estas estão sujeitas, além do próprio regime geral, a legislação especial, tal como nos indica o artigo 99.º do RGICSF.

O controlo prudencial corporiza-se numa série de obrigações, atinentes à aplicação dos fundos, de modo a garantir a liquidez e solvabilidade da banca, à idoneidade moral e profissional dos corpos diretivos e às alterações das participações sociais.

Consta dos artigos 94.º e seguintes do citado RGICSF e compreende os já referidos poderes de superintendência do regulador (Banco de Portugal) sobre os setores bancário e financeiro.

Ficam também sujeitas a este controlo por parte do regulador as empresas não financeiras do mesmo grupo económico.²⁶

²⁶Sobre esta matéria Vid. MONCADA, Luís Cabral de – Direito Económico. Pgs 390 e ss.
Ob. Citada.

Capítulo III

Da supervisão

6. Noção de Supervisão:

O termo supervisão surge no âmbito da necessidade de regulação das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras pelos dois reguladores internos: o BdP e a CMVM, o que em nada impede a observância de regulação supra estadual por parte do BCE.

Poderemos como ponto de partida caracterizar este conceito com o processo de regulação de instituições financeiras que se inserem no sistema bancário português.

A supervisão poderá estender-se e ser utilizada em relação ao sistema financeiro no seu conjunto.

Assim sendo, a supervisão bancária abrange, quer a constituição, quer o acompanhamento das atividades exercidas pelas Instituições de Crédito e pelas Sociedades Financeiras, bem como a aplicação de regras de conduta, saneamento destas instituições e a prevenção de determinadas falhas que possam surgir (tal como, o não real cumprimento do seu propósito) e, seguidamente, a aplicação sancionatória para colmatar, justamente, as falhas resultantes do seu não exercício legítimo.

O processo de supervisão prudencial será tratado mais adiante.

O nosso sistema bancário, embora nos nossos dias se assuma maioritariamente integrado por entidades privadas, não pode nem deve dispensar a disciplina resultante da lei e da autorização administrativa.

A notória evolução da banca e da moeda tem uma enormíssima influência na decisão do desenvolvimento económico e no contexto da inflação, como todos reconhecem.

Por esta ordem de razão não podem os poderes públicos pôr de parte ou escamotear a necessidade imperativa da sua intervenção no sistema bancário, devendo com isso afixar um conjunto de regras de liquidez e solvabilidade da banca, bem como uma orientação sólida no que diz respeito ao crédito.

O BdP assume uma regulação sucessora do controlo estatal direto e indireto, um papel determinante sobre o aspeto quantitativo do crédito, em particular sobre a liquidez e a solvabilidade bancárias, bem como sobre o destino futuro do crédito e as suas prioridades.

Acresce que esta regulação do BdP incide também sobre os riscos, as participações financeiras e a idoneidade dos corpos de direção, o que designamos de controlo prudencial.

De uma forma genérica a LO (do BdP) enuncia as respetivas atribuições relativas ao poder de supervisão financeira que, embora integradas no direito da UE, não se integram nas atribuições do SEBC e do BCE.

A execução e os efeitos do poder de supervisão pelo regulador fazem-se notar e refletem-se por meio de diretivas, avisos, instruções, etc. E, obviamente, pela prática de atos administrativos previstos no RGICSF.

Feita esta breve introdução ao tema deste capítulo, é possível afirmar que a supervisão, ou seja, a regulação das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras se traduz no ato e no efeito de regular, através da implementação de regras gerais e abstratas de conduta.

Com esta ação poderemos também afirmar que o Direito é, essencialmente, uma regulação.

Contudo, e numa segunda análise desta matéria, impõe-se referir a regulação económica.

Mais uma vez se verifica a imposição pelo Direito de determinadas regras de conduta de natureza geral e abstrata, mas de um modo economicamente organizado, ou seja, imposição de condutas destinadas ao reforço ou ao encadeamento económico da realidade.

Este conceito de supervisão e a própria imposição normativa traduzem um propósito assumido do legislador de adesão a essas normas.

Poderemos, a título meramente ilustrativo, dar diversos exemplos desta ideia de regulação económica, que deverá servir para todo o contexto seguinte desta dissertação.

Vejamos, por exemplo, a regulação do mercado do pão, que permite o seu acesso por todos a um bem essencial de consumo; também a regulação do setor dos medicamentos para a limitação dos proveitos das multinacionais farmacêuticas, como também a posologia e a composição química dos respectivos medicamentos, etc.; temos, também, a regulação do crédito para a salvaguarda dos preços e a sua estabilidade e a regulação o mercado financeiro para reforçar a confiança do sistema.

A ideia de regulação económica tem tido ao longo da História diversas transformações significativas, das mais variadas formas e com os mais diversos objetivos.

Não deixa de ser curioso que a própria definição de regulação económica não seja geradora de consenso entre os doutrinadores.

Importará assumir uma posição dogmática conveniente ao tema dissertado.

Além de a sua definição não gerar consenso alargado, a regulação económica tem vindo a captar, para o seu próprio terreno, a discussão sobre o modelo preferível de sociedade.

Teremos, pois, uma temática ideológica subjacente quanto ao papel que se atribui ao Estado e, logo, à pessoa individual, no bom e saudável funcionamento da economia.

Concluiremos, assim, que a regulação será uma conexão entre os vetores que estabelecem determinadas regras com objetivos económicos; aprontadas por entidades diferentes das que fazem as leis “normais” (AR); e com um teor técnico – científico que exige cuidados e preparações diferentes das dos comuns legisladores.

No Direito Bancário a supervisão tem um alcance bem mais lato do que o conceito de “supervisão” administrativa ou a tutela “privada”.

Seria possível questionarmo-nos se o termo empregue “supervisão” será o mais adequado.

Na Alemanha utiliza-se a expressão: “*Bankenaufsicht*” – vigilância ou fiscalização dos bancos ou, à letra, “*Supervisão*”; em França utiliza-se a expressão “*controle*” e, em Itália, a expressão “*vigilância*”.

A supervisão bancária portuguesa surge em diversos textos comunitários, possivelmente pela tradução literal de *Aufsicht*. Contudo, o conceito de supervisão bancária está hoje inserido e definitivamente assente no domínio bancário.

Poderemos afirmar que se a supervisão tem o intuito de garantir a estabilidade e a solidez do sistema financeiro e a eficácia do seu funcionamento, a regulação pretende prevenir o risco sistémico, ou seja, a possibilidade de ocorrência de um evento não antecipado ou repentino que possa afetar o sistema financeiro como um todo.

O fato de existir um conjunto de normas e regulamentos que implica o controlo da sua observância pelas instituições financeiras sujeitas àquele controlo garante a confiança no sistema financeiro.

O nosso sistema financeiro assenta num modelo de supervisão institucional com uma clara distinção entre os três segmentos de mercado existentes: o bancário, o financeiro e o segurador.

O atual sistema financeiro português assume neste momento a seguinte estrutura: primeiro regulador será o Banco Central, incidindo o seu âmbito de supervisão sobre as instituições de crédito e as sociedades financeiras; como segundo regulador, temos a CMVM cujo âmbito de supervisão abarca os mercados de valores mobiliários e os instrumentos financeiros derivados da atividade dos agentes que atuam, no segmento do mercado financeiro; por fim, poderemos considerar mais uma espécie de regulador a Autoridade de Supervisão de Seguros e de Fundos de Pensões cujo âmbito de atuação (supervisão) incide

sobre a atividade seguradora e resseguradora, sendo o seu segmento de mercado o mercado segurador.

Com o propósito de supervisão na CE, a solução acordada na Segunda Diretiva de Coordenação Bancária,²⁷ que beneficiará do reconhecimento recíproco distingue-nos o que é a definição institucional de instituições de crédito e a determinação funcional das atividades..

Desta forma, uma instituição de crédito é definida como: “*um compromisso no qual o negócio é receber depósitos e outros fundos de pagamento do público e conceder créditos por sua própria conta*”.²⁸; No Anexo da Segunda Diretiva de Coordenação Bancária, contem-se uma lista acordada de atividades bancárias incluindo todas a formas de transações com valores mobiliários.

As instituições financeiras, apesar das suas ambições globais e presença internacional, permanecem no seu conjunto sujeitas ao controlo das autoridades de supervisão nacional.

O negócio bancário permanece um setor sensível no centro das preocupações de um país.

As inúmeras técnicas que permitiram à CE avançar no desenvolvimento de um só mercado de serviços financeiros, essencialmente o princípio do reconhecimento recíproco de leis e regulamentos nacionais na base de uma harmonização mínima e prévia de regras preventivas essenciais, representam o paradigma da convergência regulatória supranacional.

Também a liberalização dos serviços financeiros na CE é parte de uma tendência maior caracterizada pela mudança de serviços que ocorreu na última década.

Essa tendência está também a ocorrer a nível internacional, sendo o livre comércio de serviços (financeiros ou outros) uma das grandes prioridades da Organização Mundial do Comércio nos próximos anos.

A regulamentação bancária internacional é um fenómeno relativamente recente, nascida como resposta à crescente internacionalização do negócio bancário.

Apesar de diferenciada do propósito da regulamentação nacional não difere quanto ao seu objeto, isto é, em relação às matérias que necessitam de regulamentação, ou quanto à causalidade, ou seja, em relação aos fatores que a determinam a sua necessidade.

Este último ponto, é importante para compreendermos a origem e o desenvolvimento inicial deste novo fenómeno.

²⁷ Diretiva n.º 89/646/CEE.

²⁸ Art.º 1.º da Diretiva n.º 77/780/CEE e art.º 1.º da Diretiva n.º 89/646/CEE.

De fato, a regulamentação bancária internacional é causada ou iniciada após o surgimento de situações de crise, de objeto variado, quando as limitações ou espaços vazios do nosso sistema se tornam demasiado evidentes.

7. A Supervisão Prudencial:

A supervisão prudencial visa desde logo garantir, de uma forma permanente, a estabilidade e solidez das instituições do sistema financeiro, desde a sua criação à cessação da sua atividade, através da manutenção de níveis adequados de liquidez e solvabilidade, que possibilitem a satisfação de todos os seus compromissos, decorrentes de uma gestão sã e prudente.

Na raiz desta forma de supervisão, que pode ser efetuada em base individual ou consolidada, está a preocupação com os diferentes tipos de riscos, como são exemplo: o risco de crédito; o risco de mercado e o risco operacional, levando a medidas técnicas para a sua prevenção e vigilância do respetivo cumprimento.

O RGICSF prevê, no quadro das suas normas prudenciais, diversos instrumentos de supervisão prudencial, nomeadamente a relação entre os fundos próprios das instituições e as respetivas responsabilidades (*capital adequacy*), a avaliação permanente dos riscos assumidos (de crédito, de país, de liquidez, de taxas de juro, etc.) e a sua concentração por cliente, a defesa do valor dos ativos, por via das provisões, o controlo de idoneidade dos membros dos órgãos da administração e de fiscalização e dos detentores de participações qualificadas, a definição de regras de contabilidade.

O exercício da atividade bancária está atualmente confinado, em larga medida, a entidades privadas, com um incremento notável e constituindo uma atividade financeira de relevo.

De um modo genérico, a supervisão prudencial visa assegurar que a atividade bancária é devidamente acompanhada, vigiando e disciplinando as atividades exercidas pelas instituições bancárias e emitindo recomendações para o saneamento de irregularidades dessa mesma atividade.

De fato, a função supervisora acompanha o exercício da atividade bancária, determinando que as instituições de crédito apliquem fundos de que dispõem de modo a assegurar de forma permanente níveis adequados de liquidez e de solvabilidade e

disponibilizando um conjunto de instrumentos técnicos adequados à prossecução de tais objetivos.

São claros os objetivos prosseguidos pelo exercício da função supervisora.

De um ponto de vista de salvaguarda do interesse geral, um desses objetivos é cuidar da atividade bancária, sujeitando-a a regras claras de atuação de molde a constituir um verdadeiro motor de desenvolvimento económico e um fator de credibilidade externa do país; um outro objetivo é o de salvaguardar as condições adequadas de funcionamento dos mercados monetário, financeiro ou cambial.

De um ponto de vista de salvaguarda dos interesses dos particulares, releva a necessidade de garantir aos clientes bancários uma efetiva segurança nas transações, protegendo os interesses dos depositantes, investidores e demais credores.

A presença dos três objetivos explanados no ponto anterior (ponto 6), no que concerne à supervisão bancária, poderá de algum modo aparentar algumas contradições entre eles.

Primeiramente, afigura-se-nos uma supervisão ao serviço de uma política económica – financeira de dispêndios públicos, o que pode colidir com a tutela prudente da banca e do público que a ela recorre.

Por outro lado, também a ideia da confiança das relações do banqueiro com os seus clientes poderá ser afetada quando o Estado multiplique as atuações de fiscalização criminal neste setor.

Não obstante, deveremos aceitar o conceito de supervisão como o modo de assegurar os valores da banca, e um controlo dos banqueiros exercido pelo Estado.

Não será possível fazer término a este capítulo sem abordar uma matéria essencial, relacionada com supervisão prudencial.

Trata-se do Acordo de Basileia que teve 3 fases diferentes. Analisaremos cada uma delas com maior incidência na terceira e mais atual fase do Acordo, também designada por diversos autores Basileia III, nomeadamente os seus impactos na economia e no nosso sistema financeiro.

O originalmente designado por *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, ou comumente designado por Basileia I é acordado na cidade suíça de Basileia em 1988 e ratificado por 100 países.

O grande e principal objetivo deste diploma era o da criação de regras e normas mínimas de capital, a serem obrigatoriamente respeitadas pelos bancos comerciais, com especial preocupação com o risco de crédito.

O Comité de Basileia havia surgido em 1974, tendo na sua constituição os presidentes dos bancos centrais dos Estados G-10.

O Comité passou a ser, então, designado por: “*Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices/Comité de Basileia*, e funciona junto do *Bank of International Settlements* (BIS ou BIZ, em alemão).

Em 26 de Setembro de 1975 atingiu-se um acordo que, no essencial, fixou as regras de que os bancos estrangeiros também se submetem à supervisão e de que esta deve ser adequada.

Esta fixação é feita pela Diretriz n.º 77/780/CEE, de 12 de Dezembro.

Mas esta Diretriz não teria muito tempo de existência, após diversos acontecimentos, tais como a falência do Banco Ambrosiano²⁹, que levou a um novo acordo em 1983, nos termos do qual a supervisão deveria operar conjuntamente sobre toda a realidade do banco considerado.

A este acordo de 1983 está subjacente a Diretriz n.º 83/350/CEE, de 13 de Junho, relativa à fiscalização dos estabelecimentos de crédito numa base consolidada, que vem depois a ser substituída pela Diretriz n.º 92/30/CEE, de 6 de Abril.

No ano de 2003, após uma longa consulta de anos, surge um novo acordo: *Basileia II*, com importantes consequências que assentavam em três pilares: 1.º Supervisão (fiscalização: supervisão do Estado sobre as salvaguardas); 2.º Capital (exigências mínimas de capital próprio); 3.º Transparência e Disciplina de Mercado (divulgação de dados: exigência de publicidade e de transparência dos negócios).

Segue-se-lhe o Acordo de Basileia III e a sua implementação temporal sintetizam-se em 11 indicadores abrangendo um horizonte temporal de 2011 a 2019.

No 1.º indicador, a *ratio de alavancagem*, procede ao estabelecimento de limites à relação entre os capitais alheios e os capitais próprios do sistema bancário.

Entre os anos de 2011 e 2012 existe um período de monitorização e é introduzida, em 2015 a quantificação, podendo verificar no ano 2018 a existência do 2.º pilar.

Será importante observar os impactos possíveis sobre a economia.

Ao afetar a totalidade do sistema financeiro de um país, os Acordos de Basileia III, obrigatoriamente, terão reflexos sobre os restantes agentes económicos e nas suas inter-

²⁹ Originalmente designado por *Banco Ambrosiano Veneto* era o principal banco privado católico, tendo como principal parceiro o Banco do Vaticano. O Banco Ambrosiano funda-se em 1896 e tem o fim em 1982.

relações: O Estado (e as suas relações com os outros), as empresas, as famílias e, implicitamente, a postura e a quantificação dos níveis de risco.

O Estado passa a obter financiamento a custos mais elevados por força de maiores exigências de capital, de precaução com o risco e liquidez do sistema bancário.

As empresas, ao financiarem-se junto do sistema financeiro a um custo mais elevado, refletindo a preocupação acrescida na concessão de crédito, investirão menos, criarão menos postos de trabalho e a economia terá disponível menos dinheiro para o investimento.

As famílias, por seu lado, conhecerão (tal como as empresas) *spreads*³⁰ mais elevados do que os atuais decorrentes de exigências superiores com os riscos de crédito e de liquidez.

Por fim, e quanto ao nível de risco, surgirão condicionantes pelos novos mecanismos implícitos nos indicadores já apresentados pela CE.

O núcleo central do objeto da vertente prudencial da supervisão bancária é constituído pelas normas prudenciais, que fixam determinadas regras e padrões de comportamento, visando assegurar a estabilidade económico-financeira da instituição bancária.

No essencial, a supervisão prudencial é o garante de que os fundos de que a mesma Instituição de Crédito dispõe serão aplicados sem colocar em causa a existência, a todo o tempo, de níveis adequados de liquidez e de solvabilidade (art.º 94.º RGICSF).

Assim e em torno dos conceitos de fundos próprios, de liquidez e de solvabilidade, complementados pela abordagem do controlo das participações sociais e da apresentação de contas, está definido o quadro prudencial constante dos art.º 95.º a 115.º do RGICSF.

Importa referir que a área dos *Fundos Próprios* integra *grosso modo* o conjunto de recursos monetários que a instituição de crédito pode utilizar, de imediato e sem qualquer restrição, para pôr fim a riscos ou perdas logo que os mesmos se verificarem.

Uma referência se torna obrigatória à Diretiva n.º 206/49/CE, relativa à adequação dos fundos próprios.

Quanto à área da Liquidez, esta traduz a completa disponibilidade da instituição para, em cada momento, satisfazer todos os seus compromissos, integrando os ativos líquidos e

³⁰ *Spread Bancário*: é a diferença entre o que os bancos pagam na captação de recursos e o que lhes cobram ao conceder um empréstimo, a uma pessoa física ou jurídica.

ativos facilmente tornados líquidos, cujo instrumento regulador se corporiza na obrigatoriedade de manutenção de disponibilidades de caixa (*reserva mínima de caixa*)³¹.

7.1 No Sistema Financeiro Português e o papel do Ministério das Finanças:

Neste ponto importará mencionar algumas transformações ocorridas no RGIC, quanto à redistribuição de poderes conferidos a diversas entidades, nomeadamente ao Ministério das Finanças (Governo) e ao Banco Central, reduzindo o seu papel interventivo na regulação do mercado financeiro e monetário.

Ao proceder-se a esta redução interventiva, entregou-se ao: «... *Banco Central toda a supervisão propriamente dita das instituições, reservando ao Ministério das Finanças apenas o núcleo essencial de faculdades de intervenção que não podem deixar de competir, como última instância, à autoridade governamental*».³²

Assim se redefiniram as funções e o papel real, quer do Ministério das Finanças (Governo), quer do Banco Central.

A definição habitual do modelo da política monetária deixou de ser da competência total do Governo, procurando este manter apenas funções de superintendência, enquanto o Banco Central exerce, como autoridade de supervisão, funções de administração indireta do sistema.

De acordo com o art.º 91.º do RGIC compete ao Ministério das Finanças a «*superintendência do mercado monetário, financeiro e cambial e, designadamente, a coordenação da atividade dos agentes do mercado com a política económica e social do Governo*».

Quanto a este poder de superintendência, importa referir que desde o momento de adesão de Portugal à área do Euro, necessariamente com a condicionante dos diversos Tratados Europeus e pelos Estatutos do SEBC e do BCE, o Ministério das Finanças tem ainda como competência: 1) a autorização, através de portaria, com base em critérios de oportunidade económica, da instalação em Portugal de IC (Instituições de Crédito) e de SF

³¹ Neste contexto ver a matéria de regulação da liquidez, regulada pelo Aviso n.º 7/94, de 19 de Outubro (DR, II Série, n.º 246, 2.º Supl.; de 24 de Outubro de 1994): relativa à sujeição de constituição de disponibilidades mínimas de caixa das instituições monetárias e não monetárias cuja atividade possa afetar os mercados monetário e financeiro.

³² Cf. J. A. Veloso, ob. cit., p. 57 e ss.

(Sociedades Financeiras) que sejam filiais de instituições de crédito sediadas em países terceiros ou dominadas por nacionais destes países ou por pessoas coletivas neles sediadas e, bem assim, revogar tais autorizações; 2) tem ainda competência, para fixar, por portaria, o capital social mínimo das instituições de crédito e das sociedades financeiras, como nos é indicativo a Portaria n.º 95/94, de 9 de Janeiro; 3) A aprovação, também através de portaria dos regulamentos necessários à atividade do Fundo de Garantia de Depósitos, fixar, também por portaria, limites de garantias desta mesma atividade, aprovando também o relatório e contas, e bem assim, proceder à nomeação de dois dos três membros da sua comissão executiva.

Trata-se de uma solução que é comum à da generalidade dos Estados, ainda que se não possa esquecer a dimensão internacional que o problema tende a ganhar e que é cada vez mais patente, depois de a uma primeira geração de instituições de crédito saídas de Bretton Woods³³ se juntarem mais recentemente um conjunto de regras com especial relevo para as do Acordo Geral sobre o Comércio de Serviços (GATS)³⁴.

No possível, as maiores dificuldades sentidas, neste plano, situar-se-ão na ausência de poderes efetivos das organizações internacionais para sancionarem situações irregulares, o que as tem levado a atuar, sobretudo, pela via das recomendações que visam estabelecer uma ética financeira.

Esta ética financeira orientar-se-ia no sentido de conseguir das instituições financeiras uma ação centrada para a identificação do cliente e para a deteção de operações consideradas suspeitas, por forma a colaborar no combate ao tráfico de droga e ao branqueamento de capitais.

Não poderia existir uma conclusão sobre este ponto sem uma referência aos valores mobiliários.

Quanto a esta matéria o Governo pode, através do Ministério das Finanças, proceder à aplicação de regras relativas ao mercado de valores mobiliários e, em geral, a quaisquer matérias em que na sua regulação seja exigida também a atuação da CMVM.

³³ Vide FERREIRA, Eduardo Paz – *“O Banco Mundial Cinquenta Anos depois de Bretton Woods”*, Revista da Banca n.º 33, 1995, pgs. 61 e ss.

³⁴ Vid. REI, Margarida *“As Relações com os Países Terceiros no Sistema Bancário Comunitário e o GATS”*. Dissertação Inédita; FDL, 1998.

Esta aproximação à CMVM surge no contexto de oportunidade de o Ministério das Finanças ter a faculdade de coordenação da supervisão e da regulação das matérias relativas aos valores mobiliários, quando a competência pertença a mais do que uma entidade pública.

Quando se nos afigurem situações de perturbação dos mercados monetário, cambial e financeiro, que em consequência possam colocar um perigo grave à economia nacional, o Ministério das Finanças, após uma audição com o Banco Central, pode ordenar medidas excepcionais, como é exemplo: a) a suspensão temporária de certos mercados ou categorias de operações; b) ou mesmo o encerramento temporário de instituições de crédito.

Situação idêntica pode surgir com os mesmo poderes de atuação no aparecimento de acontecimentos relacionados com os valores mobiliários.³⁵

Da mesma forma e pelo que respeita à CMVM e, para além da já referenciada opção técnica em distinguir da matéria constante do CVM a que foi reforçada por diploma autónomo, mantêm-se as suas atribuições sem quaisquer alterações e divididas por duas grandes áreas, a supervisão e a regulação.

7.2 No Sistema Financeiro Português e o papel do Banco de Portugal.

Como temos verificado ao longo da dissertação e em capítulos anteriores, o exercício da atividade bancária tem uma enorme diversidade no que concerne à natureza financeira, tendo sempre em vista a concretização do denominado modelo de banca universal.

Este modelo não implica, contudo, o exercício completo e detalhado de todas as atividades a que este se predispõe, mas sim, numa generalidade dos casos, que entidades diversas se agreguem, de diversas formas, com um único objetivo comum.

Por esta ordem de razões surgem, portanto, inúmeros grupos bancários ou financeiros, traduzindo assim um conjunto alargado de entidades jurídicas que se interligam na prossecução desses mesmos objetivos comuns, definidos por um mesmo centro de decisão.

Tornar-se-á com isto evidente que o exercício da supervisão sobre cada uma destas entidades, que por sua vez integram um só grupo, não nos deixará vislumbrar, com o devido rigor, a situação financeira do mesmo, nem, simetricamente, a supervisão em base consolidada³⁶ poderá assegurar a efetiva verificação do estado de cada um dos elementos constituintes deste grupo.

³⁵ Vid. Art.º 352.º n.º 2 do CVM.

³⁶ Ver ponto 7.6 da Dissertação.

Desde cedo, esta realidade foi objeto da preocupação pela CE que interveio nas questões de supervisão com uma Diretiva³⁷ em 1983, na qual enunciava as primeiras regras sobre o exercício da fiscalização em base consolidada das instituições de crédito pertencentes a um mesmo grupo.

A Lei Bancária Nacional, aprovada pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, procede à transposição da Diretiva n.º 92/30 CE, regulando a matéria da supervisão em base consolidada nos seus art.º 130.º a 138.º. (Seção II do Capítulo III do Título VII).

O art. 130.º atribuiu ao BdP o exercício da supervisão em base consolidada das instituições de crédito (art.º 130.º n.º 1); dando a definição (conceitos) para efeitos da presente secção (art.º 130.º n.º2): «*entidades equiparadas a instituições de crédito, companhia financeira, companhia mista, participação e filial*».

7.3 A Supervisão das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

Quando falamos de supervisão das instituições de crédito falamos numa supervisão estrita; anteriormente este tipo de exercício encontrava-se explanado no art. 22.º n.º 1 c) da LO de 1990, correspondente ao art. 17.º da atual LO, aprovada pela Lei n.º 5/98, de 31 de Janeiro (com alterações sucessivamente introduzidas³⁸).

Diz-nos a atual LO do Banco de Portugal no seu art.º 17.º:

«Compete ao Banco de Portugal exercer a supervisão das instituições de crédito, sociedades financeiras e outras entidades que lhe estejam legalmente sujeitas, nomeadamente estabelecendo diretivas para a sua atuação e aplicando-lhes medidas de intervenção preventiva e corretiva, nos termos da legislação que rege a supervisão financeira.»

Se atentarmos na LO do Banco de Portugal atualmente em vigor, o art.º 17.º teve em vista a supervisão de modo genérico, enquanto na observância do RGICSF (aprovado pelo

³⁷ Diretiva n.º83/350/CE do Conselho, de 13 de Julho (JOCE n.º L 193, de 18 de Julho de 1983, p. 18 e ss. (Note-se a sua transposição para o nosso ordenamento jurídico pelo Decreto – Lei n.º 25/86, de 18 de Fevereiro).

³⁸ Com as alterações introduzidas por: Decreto-Lei n.º 118/2001, de 17 de Abril; Decreto-Lei n.º 50/2004, de 10 de Março; Decreto-Lei n.º 39/2007, de 20 de Fevereiro; Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de Fevereiro; Decreto-Lei n.º 142/2013, de 18 de Outubro; Lei n.º 23-A/2015, de 26 de Março e Lei n.º 39/2015, de 25 de Maio.

Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro) se verifica a sugestão de uma supervisão específica.

Na LO de 1990, o art.º 23.º disciplinava a competência do Banco Central, no que concerne à supervisão das instituições que lhe estavam associadas.

Era da sua competência a apreciação, por exemplo, da idoneidade e aptidão dos administradores ou diretores; como, também, definir o âmbito de aplicação da supervisão em base consolidada.

É de referir, também, que a LO de 1990 permitia ao BdP estabelecer diretrizes, nomeadamente contabilísticas, e quanto aos elementos de informação a prestar ao próprio banco e ao público.

Mas as atribuições que a LO de 1990 facultava não ficavam por aqui, pelo contrário, o Banco Central tinha a faculdade de realizar inspeções e verificações, nos termos do art.º 24.º.

Não obstante, tudo viria a tornar-se obsoleto com a Lei Orgânica vigente.

Observamos hoje (na LO vigente de 31 de Janeiro de 1998, competências relativas às políticas monetária e cambial (arts.º15.º a 16.º); também quanto à política macroprudencial (art.º 16-A); supervisão (art.º 17.º); funções de resolução (art.º 17-A), como também funções estabelecidas entre o Estado e o Banco (arts.º 18.º a 19.º), relações monetárias internacionais (arts.º 20.º a 23.º) e funções de operação do Banco (arts.º24.º a 25.º).

Como referi, diferente conceção de supervisão tinha o RGICSF, que continha uma lista mais restrita das atribuições dadas ao BdP referentemente à supervisão.

O RGICSF não deixa de atribuir relevância a algumas das atribuições que comete ao Banco Central: a) acompanhar a atividade das instituições de crédito; b) vigiar a observância das normas a elas relativas; c) emitir recomendações para sanar irregularidades; d) tomar providências extraordinárias de saneamento; e) sancionar infrações.

No entanto o art.º 116.º n.º 1 do RGICSF, quanto à supervisão enumerava uma lista de competências do Banco de Portugal mais restrita do que a Lei Orgânica.

Naquela lista do RGICSF inexistia a referência, por exemplo, à idoneidade dos administradores e base consolidada, ou à matéria dos pedidos de constituição e similares.

Em contraposição, aquele RGICSF distingue: a) o acompanhamento da atividade das instituições de crédito; b) a emissão de recomendações para sanar irregularidades; c) tomada de posição através de medidas extraordinárias de saneamento; d) sancionamento de infrações.

Ainda no domínio da supervisão, o RGICSF estabelece um conjunto de outras regras, como a do alargamento da supervisão por parte do Banco central às sociedades gestoras de participações sociais (SGPS)³⁹, presente no art.º 117.º do RGICSF.

A supervisão do BdP alarga-se às entidades não habilitadas⁴⁰ (art.º 126.º). O art.º 118.º n.º1 reafirma o princípio da gestão sã e prudente das instituições de crédito, estabelecendo ao BdP o poder de as notificar.

As características de rapidez e eficácia que faziam depender o funcionamento e a credibilidade do sistema eram vetores que figuravam no art.º 129.º do RGICSF, relativo aos recursos interpostos das decisões do Banco Central, no pleno exercício do seu direito de supervisão.

A ausência total ou parcial de eficácia refletia um elemento gravoso do interesse público, que de alguma forma se contrapunha ao art.º 80.º n.º 1 da LPTA⁴¹, e em que o BdP poderia, perante um pedido de suspensão, iniciar ou prosseguir um determinado ato, até a decisão transitar em julgado.

No entanto, o legislador entendia que se tratava de uma norma excessiva, pelo que o art.º 129.º seria posteriormente revogado pelo Decreto-Lei n.º 201/2002, de 26 de Setembro.

A atuação do regulador é reforçada pela presença dos deveres de informação a cargo das instituições de crédito (art.º 120.º) e dos revisores oficiais de contas e auditores externos (art.º 121.º).

A matéria da supervisão situa-se claramente no Direito bancário institucional, devendo ser eficaz e rápida, dependendo dela o funcionamento e a credibilidade do sistema financeiro.

³⁹ O regime das SGPSA foi aprovado inicialmente pelo Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de Dezembro e alterado posteriormente pelo Decreto-Lei n.º 318/94, de 23 de Dezembro e pelo Decreto-Lei n.º 378/98, de 27 de Novembro que hoje o sustentam.

⁴⁰ Entenda-se Entidades Não Habilitadas – Entidades que não têm capacidade de conceder crédito ou qualquer outra atividade financeira em território nacional. O próprio regulador (BdP) dá como exemplo de entidades a: “Hot Financeira”, “BSB Credito”; “Cooper Credito”; “Porto Firme Financeira”. (<https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Paginas/comb20140218.aspx>).

⁴¹ LPTA: Lei de Processo dos Tribunais Administrativos (Decreto Lei n.º 267/85, de 16 de Julho).

7.4 Os elementos determinantes da atividade bancária para objeto de supervisão:

7.4.1. Controlo das participações dos sócios.

Até há pouco tempo o legislador entendeu como linha de orientação limitar fortemente a capacidade de participação de pessoas singulares e coletivas no capital de instituições de crédito especializadas e de Sociedades Financeiras.

O intuito do legislador era impedir a formação e consolidação do poder económico de grupos de pressão⁴² mais ou menos organizados, estabelecendo com transparência as finalidades que presidem à criação e atividade dessas mesmas entidades.

Por seu turno, o Decreto-Lei n.º 228/87, de 11 de Junho, veio revogar os limites legais daquelas participações financeiras.

Optou-se pela «desregulamentação» e, a partir de então, o capital das Sociedades de Investimentos, das Sociedades de *Leasing* ou *Factoring*, das Sociedades de Desenvolvimento Regional, e o próprio capital das demais Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras poderá ser da titularidade de qualquer pessoa singular ou coletiva, sem qualquer limite estabelecido quanto à sua participação.

Todavia, apenas continua afixada a obrigatoriedade por parte da entidade participante de comunicação ao Banco Central ou ao Instituto de Seguros de Portugal (dependendo da sua natureza), do montante da respetiva participação, sempre que superior à percentagem de 15%, sob pena de o seu direito de voto contar apenas com a participação de 15% na totalidade da mesma participação, não podendo ser aumentado.

Importa referir duas diferenças fundamentais relativas ao conteúdo de participações de Instituições de Crédito e fazer a distinção entre ambas: uma referência às participações tituladas pelas instituições de crédito, e uma segunda abordagem às participações no capital das instituições de crédito.

Quanto à primeira referência, importa desde logo referir que o que está em causa é, fundamentalmente a definição de enquadramentos que garantam o equilíbrio económico-

⁴² Entenda-se por grupos de pressão: constituição de um grupo organizado de pessoas, cujo objetivo é influir nas atividades económicas e sociais, através de mecanismos que não têm uma natureza económica. Poder-se-ão assimilar à palavra usual de *Lobby*.

financeiro das instituições, prevenindo o seu envolvimento posterior em outras entidades podendo assim produzir o chamado *efeito dominó*.

Por outro lado, poder-se-á colocar em dúvida a verdadeira função de supervisão, quando estejam em causa entidades que não integram o sistema financeiro.

Para estas situações, o legislador invoca o art.º 100.º do Decreto- Lei n.º 201/2002, de 26 de Setembro, determinando: a proibição da detenção, de forma direta ou indireta no capital de uma sociedade, de uma participação qualificada superior a 15% (tal como referido anteriormente); determinando o montante global das participações qualificadas em sociedade, não podendo ultrapassar os 60% dos fundos próprios da instituição participante (n.º 2 do art.º 100.º). Nota importante, para o caso da existência de excedentes em relação a ambos os limites de solvabilidade e outros rácios, o montante a cobrir pelos fundos próprios será mais elevado do que esses excedentes.

O artigo seguinte (101.º) do mesmo diploma define as relações das participações com capital em sociedades participadas, proibindo a detenção de forma direta ou indireta numa sociedade, por prazo superior a três anos, de uma participação excedente a 25% dos direitos de voto correspondentes ao capital dessa mesma sociedade; acresce, ainda que o art.º 101.º considera como participação indireta a detenção de ações ou outras partes de capital por pessoas para efeitos de participação qualificada.

Abordaremos agora a segunda referência, relativa às participações no capital das instituições de crédito. As participações no capital social de uma instituição de crédito são elemento fulcral de apreciação no processo de supervisão.⁴³

O Cód das Soc. Com., no seu artigo 447.º dispõe:

“1. Os membros dos órgãos de administração e de fiscalização de uma sociedade anónima devem comunicar à sociedade o número de ações e de obrigações da sociedade de que são titulares, e bem assim todas as suas aquisições, onerações ou cessações de titularidade por qualquer causa, de ações e de obrigações da mesma sociedade ou de sociedades com as quais aquela esteja em relação de domínio ou do grupo”.

Este regime poder-se-á considerar como um meio mínimo de determinação de participações indiretas, sendo usado pelo próprio Cód. Soc. Com, no que respeita a certas participações «qualificadas».

⁴³ São elemento de regulação todas as que reúnam as características de participações qualificadas. Sobre este tema ver Armindo Saraiva Matias – *“Supervisão Bancária. Situação actual e perspectiva de evolução”*. Pg. 578 e ss.

7.4.2 Fundos próprios.

Quando se invoca a faculdade de supervisão, não se poderá retirar deste contexto outro fator fundamental para o seu exercício.

Numa primeira ideia, procura-se reforçar o domínio dos fundos próprios das instituições de crédito e, seguidamente, das sociedades financeiras.

A existência do Aviso do BdP de 14 de Outubro de 2008 teve justamente esse objetivo, tendo sido prolongado posteriormente pela Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro.

O diploma seria alterado por inúmeras vezes, somando no total o número de oito alterações, sendo a última a da Lei n.º 1/2014, de 16 de Janeiro.

A consideração feita às medidas apresentadas pelo diploma foram e ainda são pró-cíclicas, pois a falta de liquidez faz desaparecer o mercado interbancário.

Dado que estas medidas, que se tornaram inócuas, o Banco Central teve de proceder ao alargamento do seu âmbito de aplicação.

O Decreto-Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro, veio certa medida permitir a existência de diversas formas alternativas de recapitalização.

Não se poderá torneir a questão da recapitalização das instituições de crédito sem referir a Lei n.º 60-A/2008, de 20 de Outubro, que após o quase colapso financeiro veio permitir garantias do Estado, até ao valor de 20.000 milhões de euros.

Esta medida (recapitalização) foi usada pelos bancos, o que desde logo encareceu o crédito, o que seguidamente permitiria inviabilizar os créditos designados por «não garantidos», provocou o aumento da burocracia do mercado interbancário, com elevado número de custos.

Poderemos concluir este ponto ficando com a ideia de que, pelo prisma dos consumidores dos produtos financeiros, as medidas relativas aos próprios fundos e a recapitalização das instituições financeiras aumentaram o nível geral de confiança.

7.4.3. Solvabilidade.

Entremos agora num novo ponto, que é matéria essencial relativamente aos elementos determinantes para a execução efetiva do poder de supervisão por parte do regulador.

Usaremos o termo *ratio* de solvabilidade mais à frente neste ponto.

Podemos, desde já, dar como definição de solvabilidade a suscetibilidade das instituições financeiras honrarem os seus compromissos, garantindo o cumprimento dos seus compromissos com os respetivos credores, clientes e depositantes.

Como valor seguro da estabilidade das instituições de crédito, são estabelecidos quocientes mínimos entre os fundos próprios e os elementos do ativo, em função do risco, assumindo uma função de numerador e de denominador, respetivamente.

Como consequência natural é exigida, portanto, uma correspondência permanente entre o montante dos fundos próprios e o dos elementos considerados como ativos e extrapatrimoniais das instituições, tendo sempre em linha de conta o risco, sendo esta relação que se designa por *ratio* de solvabilidade.

A supervisão bancária contém normas prudenciais, concedendo-lhe uma particular natureza.

A gestão bancária deve ser prudente, o que deve significar que as instituições de crédito devem manter um nível considerável de liquidez e solvabilidade.

Como referi, a supervisão necessita de normas prudenciais para a sua atuação efetiva, incidindo essencialmente em quatro pontos: 1.º) no que respeita ao capital, fundos próprios e às reservas; 2.º) no que se prende com a aquisição de imóveis ou outros ativos imobiliários; 3.º) no tocante à *ratio* de solvabilidade e aos riscos; e em 4.º, no que concerne à idoneidade dos detentores de participações qualificadas.

O art.º 95.º do RGICSF vem, exigir às instituições de crédito que fixem, através de portaria do Ministério das Finanças, um capital mínimo, regra esta que também é aplicável às sociedades financeiras, por remissão do art.º 196.º n.º1, do mesmo Regime Geral.

O legislador comunitário não ficou indiferente a esta questão através da disciplina da Diretriz n.º 89/299/CEE, do Conselho, de 17 de Abril de 1989, posteriormente revogada e substituída pela Diretriz n.º 2006/48/CE, de 14 de Junho, (art.ºs 25.º e ss.) que hoje se encontra transcrita no Regulamento n.º 575/2003, de 26 de Junho.

O banqueiro sempre se configurou como uma entidade (máxima) de uma instituição de crédito, concedendo crédito superior aos fundos que a própria instituição tivesse disponíveis, mas sempre dentro de limites.

Obviamente, a concessão de créditos deve ser diversificada, de molde a não colocar o banqueiro sob risco excessivo das flutuações dos seus clientes.

Como instrumento de regulação do risco que possa existir por parte da instituição perante um seu cliente, nos casos em que o crédito ultrapasse ou chegue a atingir os 10% dos fundos próprios elegíveis, considerando um “grave risco” teremos de recorrer à Diretriz n.º

92/121/CE, de 21 de Dezembro, bem como ao art.º 108.º da Diretriz n.º 2006/48/CE, de 14 de Junho e ao art.º 392.º do Regulamento n.º 575/2013, de 26 de Junho.

Assim se compõe o regime respeitante ao elemento de solvabilidade, como essencial para o controlo eficaz de supervisão.

7.4.4. Liquidez

Ao entrarmos nesta matéria importa clarificar que abordaremos apenas o conceito de liquidez bancária, como instrumento de aplicação do poder de supervisão.

As instituições financeiras criam alternativas líquidas à moeda corrente e colocam-se como intermediárias entre os credores e os devedores, originando meios de pagamento.

De entre as Instituições Financeiras merecem especial atenção os bancos.

Poder-se-á afirmar que um banco apresenta liquidez quando está em condições de trocar os seus ativos por caixa, de forma a atender aos pedidos de entrega de moeda corrente e de pagamento.

Um depositante, por exemplo, estará interessado numa alta margem de liquidez e de uma rápida disponibilidade dos fundos dos seus depósitos de poupanças ou a prazo.

Por outro lado, os credores estão interessados na obtenção imediata de fundos de baixas taxas de juro.

Quanto aos acionistas, estes esperam essencialmente rendimentos e segurança quanto aos pagamentos de elevados e contínuos dividendos.

Assim sendo, um banco que apresente um elevado grau de liquidez estará a ferir os interesses dos acionistas e dos credores.

O problema real da entidade bancária coloca-se entre o equilíbrio e a resolução do conflito temporário entre todos estes grupos (depositantes, acionistas, credores), como forma de salvaguardar a entidade a longo prazo.

Uma análise aos diferentes tipos de ativos de que um banco dispõe mostra-nos a existência de um conflito entre o rendimento e a liquidez.

Num âmbito geral, quanto mais líquido for o ativo mais baixo será o rendimento e, inversamente, quanto mais difícil se tornar convertê-lo em moeda corrente, ou seja, quando o seu grau de liquidez for menor, maior será a taxa de juro.

Uma instituição bancária poderá estar em total período de liquidez apenas se o equivalente total dos seus compromissos for mantido em caixa.

De todo o modo, esta equivalência desaparecerá automaticamente, logo que for consumada a primeira transação de crédito.

Cada Instituição Bancária deve estudar o saldo resultante da entrada e saída de fundos e conservar um montante extra para fazer face à procura extraordinária e prever variações sazonais.

Mais complicada é a situação que resulta de uma procura imprevista, súbita, da caixa. Para enfrentar necessidades excepcionais de liquidez os bancos valem-se das reservas secundárias.

A liquidez dependerá sempre da existência de um comprador fora do sistema, que pode injetar nova moeda em pagamento. O Banco Central, por exemplo, poderá ser comprador de fora do sistema de bancos comerciais.

Por exemplo, a liquidez de empréstimos comerciais depende da existência de um comprador capaz e disposto a pagar o que o credor do empréstimo está disposto a vender.

Por outro lado, uma carteira de títulos com grande número de obrigações vencíveis a longo prazo pode ter a sua liquidez aumentada pelo escalonamento no tempo dos períodos de vencimentos, dentro de um ano ou mais.

No mercado financeiro temos o ponto de reunião onde os bancos que compõem o sistema fornecem, mutuamente, créditos a curto prazo. As entidades bancárias que possuem um excesso de liquidez temporária podem auxiliar outros que estejam a enfrentar dificuldades de momento, comprando papel comercial ou títulos do Estado.

Em suma, poderemos dizer que a liquidez: *«é a completa disponibilidade das instituições de crédito para, em determinado momento, solverem os seus compromissos, designadamente, dando satisfação aos seus depositantes que desejem proceder ao levantamento de depósitos efetuados, nos termos convencionados».*

7.5. A supervisão em base consolidada.

Como verificamos oportunamente, o exercício da atividade bancária espalha-se em diversas manifestações de natureza financeira, tendo como objetivo o denominado modelo de banca universal.

Este modelo não implica que a mesma entidade exerça todas as operações englobadas no conjunto mas antes, na generalidade dos casos, implica a agregação de diversas entidades, sob variadas formas, criando então os chamados grupos bancários e financeiros.

A supervisão em base consolidada pretende assegurar um conhecimento geral da situação económico-financeira do grupo, no seu conjunto, e não pondo de parte as implicações que, para esse conjunto, possam ser aportadas por cada uma das entidades que o integram.

Torna-se claro que o exercício da supervisão sobre cada uma das entidades que integram um grupo não permite visualizar com o devido rigor a situação financeira do mesmo, nem no sentido inverso, a supervisão em base consolidada pode assegurar a efetiva verificação do estado de cada um dos elementos do grupo.

Não poderia deixar de ressaltar um princípio fundamental nesta matéria, o *princípio da complementaridade*, consagrado em ambas as situações, na supervisão em base geral ou em base consolidada: ele determina que, sem prejuízo de supervisão em base individual, as instituições de crédito com sede em Portugal que tenham como filiais instituições de crédito ou entidades equiparadas, ou que nelas detenham uma participação, ficam sujeitas à supervisão com base na sua situação financeira consolidada.

Em matéria de consolidação das contas, ou seja, a fixação e garantia de riqueza efetiva dos grupos de sociedades, também o Direito Fiscal se manifesta.

O legislador fiscal mantém o seu interesse pelo lucro consolidado, como poderemos ver nos art.ºs 63.º e 65.º do CIRC.

Também em matéria comercial houve algumas modificações, veja-se por exemplo a 7.ª Diretriz Comunitária relativa ao Direito das Sociedades (Diretriz n.º 83/349/CEE, de 13 de Junho, sucessivamente alterada, e DL n.º 238/91, de 2 de Julho).

No modelo português, a supervisão prudencial em base consolidada versa sobre quatro áreas: a solvabilidade; a concentração de riscos; as participações intersocietárias; e a organização interna do grupo.

No que toca à solvabilidade, o aspeto mais relevante decorre da participação em outras instituições, com a consequência de que o capital investido é duplamente contabilizado: como participação da instituição dominante e como capital próprio das sociedades dominadas.⁴⁴

No que respeita às participações intersocietárias, releva-se o limite de participação equivalente a 25% dos direitos de voto correspondentes ao capital da sociedade participada,

⁴⁴ Acresce neste caso a agravante de estas participações aumentarem o risco de liquidez da sociedade dominante, já que representam um passivo líquido de curto-prazo, que não é facilmente alienado em boas condições.

assim como a necessidade de apresentar um projeto ao BdP por parte de quem pretenda deter participações qualificadas, bem como normas sobre conflitos de interesses, entre as quais destaco a proibição de concessão de crédito a membros de órgãos sociais e a detentores de participações qualificadas.

Capítulo IV

Dos Valores Mobiliários

8. A Comissão de Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM):

Nesta fase do nosso estudo importará referir também o papel deste regulador que, sendo autónomo, tem uma função essencial no processo de supervisão e de regulação.

Diferentemente do papel do Banco Central, em que a respectiva ação de supervisão e regulação recai sobre as instituições de crédito e sociedades financeiras, a CMVM utiliza prudentemente estas duas características de supervisão e regulação com a finalidade de garantir o bom e equilibrado funcionamento dos mercados, mercados esses onde existem as ações das instituições de crédito e das sociedades financeiras.

Contudo, a CMVM também exerce uma função de cooperação com outras entidades.

A CMVM foi criada pelo Decreto-Lei n.º 142-A/91, de 10 de Abril, sendo uma pessoa coletiva de direito público, dotada de autonomia administrativa e financeira, com património próprio (tendo, assim, a natureza de instituto público).

As atribuições e competências da CMVM estão estabelecidas no art.º 353.º do Código de Valores Mobiliários (CVM), estando também previstas nos respectivos Estatutos.

Importa destacar, dentro do seu vasto leque de atuação, a competência de supervisão dos mercados organizados, de ofertas públicas (de valores mobiliários), da liquidação de operações e dos sistemas de compensação centralizados.

Efetivamente, o exercício das atribuições da CMVM caracteriza-se objetivamente pelo acompanhamento da atividade de entidades sujeitas à supervisão e pela fiscalização do cumprimento da lei e dos regulamentos relativos aos mercados.

Este desempenho da CMVM é exercido em cooperação com outras entidades nacionais, em especial, com aquelas que também têm e exercem o poder de supervisão e de regulação do mercado financeiro, como é exemplo o Banco Central e o Instituto de Seguros de Portugal.

Não só no plano interno o papel da CMVM é exercido.

Também no plano internacional a sua actuação é relevante, através da cooperação dada às autoridades de outros Estados Membros com funções de regulação e de supervisão dos mercados financeiros.

No plano interno, a CMVM coopera com o Executivo, particularmente com o Ministro das Finanças, a pedido desta entidade, ou por sua iniciativa, no que concerne a políticas relativas aos valores mobiliários.

Começaremos por analisar a constituição deste Instituto Público, antes de entrarmos na descrição das ações que pratica referentes ao Direito dos Valores Mobiliários.

A CMVM é composta por três entidades: o Conselho Diretivo, a Comissão de Fiscalização e o Conselho Consultivo.

Quanto ao Conselho Diretivo, com um presidente, um vice-presidente e três vogais, os seus membros são nomeados pelo Conselho de Ministros, sob proposta do Ministro das Finanças, todos recebendo um mandato com a duração de cinco anos.

A Comissão de Fiscalização acompanha a gestão financeira e exerce o controlo, em geral, da actividade da CMVM, sendo composta por três membros nomeados pelo Ministro das Finanças, um dos quais é, obrigatoriamente, revisor oficial de contas (ROC).

Quanto ao Conselho Consultivo, é apenas um órgão de consulta e assessoria do Conselho Diretivo, apresentando-lhe recomendações e sugestões.

9. O CVM, o CMVM e Noção de Direito de Valores Mobiliários: Direitos Inerentes aos Valores Mobiliários.

É altura de nos referirmos à matéria relativa ao Código de Valores Mobiliários (CVM), ao Código de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) e de, previamente, analisarmos o conceito de Direito de Valores Mobiliários.

Na sua versão original, o Código Comercial regulava a matéria referente aos corretores nos art.ºs 351.º a 361.º.

Em torno desta temática foi naturalmente surgindo e desenvolvendo-se um direito referente à bolsa ou, se se preferir, um Direito do mercado de capitais.

Logo se constata que a disciplina jurídica reguladora da bolsa de valores conheceu internamente um incremento significativo, comparativamente com outros sistemas europeus.

Como consequência natural deste crescimento surgiram dois importantes compêndios: o Cód. Merc. De Val. Mob., aprovado pelo DL n.º 142-A/91, de 10 de Abril, e o Cód. Val. Mob. aprovado pelo DL 486/99, de 13 de Novembro, que veio substituir o primeiro.

O art.º 1.º, n.º 1, do Cód. Val. Mob. contém, nas suas diversas alíneas, a enumeração do que são valores mobiliários.

Assim e segundo esta disposição, são valores mobiliários: a) as ações; b) as obrigações; c) os títulos de participação; d) as unidades de participação em instituições de investimento coletivo; e) direitos à subscrição, à aquisição ou à alinação de valores mobiliários referidos nas alíneas anteriores, que tenham sido emitidos de modo autónomo; f) os direitos destacados dos valores mobiliários referidos nas alíneas a) e d), desde que o destaque abranja toda a emissão ou série ou esteja previsto no ato de emissão.

Esta ideia de Direito dos Valores Mobiliários poder-se-á articular em duas áreas distintas: uma área institucional e uma área material.

Quanto à primeira, esta prende-se com a organização e poderes de execução da CMVM.

Quanto aos aspetos materiais, a sua consideração deve referir-se à informação, tutela da materialidade subjacente, tutela de confiança e celeridade nas transações.

O Direito Mobiliário tem na sua estrutura múltiplos estratos normativos, num pleno contexto de Direito público, comportando, não obstante, uma área de relações entre particulares de índole privada.

O CVM surge como resposta à enorme complexidade do CMVM, que se encontrava atulhado de definições, remissões, cláusulas gerais e de exceções.

Por diversos autores e em outros países, o Direito dos Valores Mobiliários tem sido estudado a par com o Direito Bancário.

Na verdade, inúmeras ações e operações sobre valores mobiliários passam por banqueiros e têm as suas implicações e consequências, a nível bancário.

Ainda quanto ao conceito, na doutrina, Guyon⁴⁵ salienta a ambiguidade dos valores mobiliários no sentido de se tratar de títulos que tanto permitem a poupança quanto o investimento⁴⁶, cujas características fundamentais são a suscetibilidade de proporcionar rendimentos, a negociabilidade, a fungibilidade e o carácter incorpóreo.

⁴⁵Yves Guyon, ob. Cit.

⁴⁶Ibidem, p. 752, segundo o autor a ambiguidade tem reflexos no comportamento do legislador que tanto trata os investidores como “*épargnants*” que é preciso encorajar ou como especuladores que é preciso dissuadir.

Em outra análise, destaca-se a teoria de Juglart e Ippolito, salientando também a existência de uma suscetibilidade de proporcionar rendimentos, fazendo estes autores a divisão dos valores mobiliários em valores de rendimento fixo e de rendimento variável.

Nesta conceptualização, as obrigações são valores de rendimento fixo e serão *titres de créance*, enquanto que: *“Les valeurs à revenu variable sont les actions et parts de fondateurs ou parts bénéficiaires; elles représentent des titres sociaux, aux droits divers, mais intérêts aux résultats de la société émettrice et, en conséquence, sujets à recevoir des dividendes variables selon les années”*.⁴⁷

Em relação à negociabilidade, esta define-se, segundo alguns autores como: *“La possibilité de les transmettre par un procédé simplifié propre au droit commercial, sans que soient imposées les formalités de la cession de créance de droit civil qui rend cette transmission opposable aux tiers”*⁴⁸.

Salientando também a doutrina italiana, Buonocore classifica os valores mobiliários como: *“Il valore mobiliare rappresenta dunque una forma di raccolta del risparmio da investire direttamente nelle attività produttive e può essere visto, secondo alcuni, anche come una nuova specie di bene”*.⁴⁹

Depois da ideia e noção de valores mobiliários será certamente importante refletirmos sobre os direitos inerentes a valores mobiliários.

A abordagem deste tema pressupõe, desde logo, a determinação prévia das espécies de valores mobiliários existentes no nosso ordenamento jurídico.

⁴⁷Juglart – Ippolito. Ob. Cit pg 739.: *“Os títulos de renda variável são ações, partes de fundadores e partes de beneficiários; representando valores sociais, diversos direitos, mas com especial cuidado com os resultados obtidos pela empresa emissora e, portanto, sujeitas ao recebimento de dividendos variáveis de acordo com os anos”*

⁴⁸Ibidem, p. 748. *“A transmissão dos direitos independentemente das regras da cessão de créditos é, antes de mais, uma característica apontada aos títulos de crédito, existindo a possibilidade de aquisições a non domino.”*

⁴⁹Vincenzo Buonocore, ob. cit. pg 1069. *“Os valores mobiliários são, portanto, uma forma de recolha da poupança a ser investidos em atividades produtivas e diretamente podem ser vistos, segundo alguns, até mesmo como um novo tipo de bem”*.

Definido anteriormente o conceito de valores mobiliários e explanado o seu elenco, poder-se-ão então sintetizar algumas ideias⁵⁰.

Logo à partida dir-se-á, de acordo com a definição legal, que são valores mobiliários as ações, o que abarca, portanto, quer as unidades em que assenta o capital social das sociedades anónimas (art. 271.º do Cód. Soc. Com.), quer as unidades em que se encontra dividido o capital das sociedades em comandita por ações pertencentes aos sócios comanditários (art.º 465.º n.º 3 do Cód. Soc. Com.).

O regime jurídico referente às ações consta, na sua essência, do Cód. das Soc. Com.

Como referi, também as obrigações (conjunto de direitos de créditos negociáveis, emergentes de contrato de empréstimo (art.ºs 394.º a 396.º do Cód. Com)), emitidos em massa e com um valor nominal idêntico.

Deveremos, contudo, olhar para esta figura das obrigações sob dois planos diferentes, no plano comercial recorrendo naturalmente ao Cód. Com., e noutro plano, com recurso ao Cód. Merc. Val. Mob., que naturalmente se suporta no Cód. das Soc. Com.

Quanto ao primeiro plano, o Cód. Com. é claro na definição que faz desta figura, presente nos art.ºs 394.º a 396.º.

Segundo o art.º 394.º do Cód. Com., para o empréstimo ser mercantil é necessário que a coisa cedida seja destinada a operação comercial.

Só pode considerar-se comercial o empréstimo quando a quantia emprestada se destine a qualquer ato mercantil e se outorgue entre comerciantes⁵¹.

Para Adriano Antero: «*não basta, pois, que alguma das partes ou ambas sejam comerciantes*»⁵².

Para que um empréstimo revista natureza comercial, necessário se torna que a importância cedida se destine a qualquer ato mercantil.

Só o empréstimo mercantil entre comerciantes admite todo o género de prova, seja qual for o seu valor⁵³.

Num segundo plano, e agora observando o Cód. MVM dever-se-ão considerar as seguintes categorias de obrigações: em primeiro lugar, as obrigações ordinárias emitidas por

⁵⁰Sobre esta matéria, vide José de Oliveira Ascensão: *Valor Mobiliário e Título de Crédito*; in *Direito dos Valores Mobiliários*, LEX. Lisboa, 1997, pgs 27 e ss.

⁵¹ Ac. RL, de 6.5.1938: Gaz. Rel. LUX, 52.º -110).

⁵²Vid. Adriano Antero – *Comentário ao Código Comercial*– Port. 2.ª ed. Pg. 72.

⁵³Ac. STJ, de 1.7.2004: proc. 03B4123.dgsi. NET.

sociedades anónimas e sociedades por quotas, ao abrigo do disposto nos art.ºs 348.º e ss do Cód. Soc. Com. que estabelece o regime das obrigações emitidas por sociedades anónimas.

Note-se que este regime foi estendido às sociedades por quotas, através do artigo único do DL n.º 160/87, de 3 de Abril, que dispõe: «*As sociedades por quotas podem emitir obrigações, devendo observar-se, na parte aplicável, as disposições legais relativas às emissões de obrigações das sociedades anónimas*».

Considera ainda o Cód. MVM as obrigações ordinárias emitidas por outras entidades que para o efeito sejam autorizadas pelo Ministério das Finanças, mediante despacho.

Como segunda espécie de obrigações, temos as obrigações convertíveis em ações, que surgem enunciadas na alínea c) do art.º 360.º do Cód. Soc. Com., ações essas que apenas podem ser emitidas por sociedades anónimas com ações cotadas na bolsa.

Estas caracterizam-se por conferirem ao respetivo titular, para além dos direitos atribuídos a um credor de obrigações ordinárias (corresponde ao direito de reembolso do capital e do direito ao recebimento dos correspondentes juros), o direito de, por sua exclusiva iniciativa, converter o seu crédito ao reembolso do capital emprestado em ações representativas do capital social da própria entidade emitente.

Importa, ainda, referir como terceira espécie as obrigações que conferem direito à subscrição de ações comumente designadas por «*obrigações com warrant's*», previstas na alínea d) do art.º 360.º do Cód. Soc. Com., e cujo regime se encontra regulado pelos art.ºs 365.º e ss do Cód. Soc. Com.

Esta espécie de obrigações caracteriza-se por darem ao credor, para além dos direitos conferidos pelas obrigações ordinárias, o direito à subscrição de ações representativas do capital social da própria entidade emitente.

Finalmente, são ainda valores mobiliários as unidades de participação em fundos de investimento mobiliários e imobiliários.

Quanto à figura dos fundos de investimento, importa analisar o seguinte:

Primeiramente, dir-se-á que fundos de investimento são patrimónios autónomos, pertencentes a uma pluralidade de pessoas, singulares ou coletivas, que contribuem com capital para a formação do património do fundo.

Numa segunda análise, dever-se-á proceder à distinção entre os fundos que, consoante a sua natureza, integram um determinado património, ou seja, fundos de investimento mobiliários e fundos de investimento imobiliários.

Quanto aos primeiros, o seu património destina-se a fazer parte integrante dos valores mobiliários (art.ºs 2.º e 3.º do DL n.º 276/94 de 2 de Novembro).

Quanto aos segundos, o seu património destina-se a ser integrado por bens imóveis (art.º 2.º n.º 1 do DL n.º 294/95, de 17 de Novembro).

Não poderia deixar de abordar a questão da supervisão, sob a perspectiva que o CVM nos dá desta matéria.

Iremos, antes de mais rever os princípios norteadores da supervisão (art.º 358.º do CVM), sendo eles: a) Proteção dos investidos; b) Eficácia e regularidade de funcionamento dos mercados de instrumentos financeiros; c) Controlo da informação; d) Prevenção do risco sistémico; e) Prevenção e repressão das atuações contrárias à lei ou a regulamento; f) Independência perante quaisquer entidades sujeitas ou não à sua supervisão.

Será também importante verificarmos com atenção quais as entidades sujeitas à supervisão.

Nos termos do art.º 4.º, n.º 5, dos Estatutos da CMVM, aprovados pelo DL n.º 6/2015, de 8 de Janeiro, a *“CMVM pode exigir a qualquer entidade, pública ou privada, que lhe sejam fornecidas diretamente as informações que se revelem necessárias para o estrito cumprimento das suas atribuições”*.

Nos termos do art.º 44.º da Lei n.º 67/2013, de 28 de Agosto, que aprovou a Lei-Quadro das entidades reguladoras, para efeitos do exercício dos poderes de supervisão e de auditoria previstos na mencionada lei-quadro, *“os representantes legais das empresas ou outras entidades destinatárias da atividade da entidade reguladora e as pessoas que colaborem com aquelas estão obrigadas a prestar toda a colaboração que lhes seja solicitada pela entidade reguladora para o cabal desempenho das suas funções, designadamente as informações e documentos que lhe sejam solicitados, os quais devem ser fornecidos no prazo estabelecido pelas entidades reguladoras, que não pode ser superior a 30 dias”*.

Não poderia terminar sem fazer qualquer referência ao procedimento da supervisão.

Quanto à definição de práticas de mercado aceites, a que alude a alínea i) do n.º 1 do art.º 360.º do CVM, é de considerar que a partir de 3 de Julho de 2016 vigorarão os princípios previstos no art.º 13.º do Regulamento (UE) n.º 596/2014.

Este diploma, aplicável a partir de 3 de Julho de 2016, estabelece um quadro regulatório comum em matéria de abuso de informação privilegiada, transmissão ilícita de informação privilegiada e manipulação de mercado (abuso de mercado), bem como medidas para evitar o abuso de mercado, com o objetivo de garantir a confiança dos investidores.

Assim, até 3 de Julho de 2016, o CVM deverá ser adaptado com vista, designadamente, a consagrar expressamente no ordenamento nacional as normas sancionatórias aplicáveis aos casos de violação dos deveres impostos pelo Regulamento.

Como nota final, importa fazer uma observação sobre a supervisão prudencial.

Remetendo-nos ao art.º 363.º do CVM, verificamos que estão sujeitas à supervisão prudencial: a) As entidades gestoras de mercados regulamentados, de sistemas de negociação multilateral, de sistemas de liquidação, de câmara de compensação, de sistemas centralizados de valores mobiliários e as contrapartes centrais; b) As instituições de investimento coletivo; c) As entidades gestoras de fundos de garantia e de sistemas de indemnização dos investidores.

Cumprir assinalar que esta supervisão é norteada por diversos princípios: a preservação da solvabilidade e da liquidez das instituições e a prevenção de riscos próprios; a prevenção de riscos sistémicos, o controlo da idoneidade dos titulares dos órgãos de gestão, das pessoas que dirigem efetivamente a atividade, e dos titulares de participações qualificadas, de acordo com os critérios definidos no art.º 30.º - D do RGICSF, com as devidas adaptações; o controlo dos demais requisitos relativos aos titulares de órgãos de gestão, às pessoas que dirigem efetivamente a atividade, designadamente, a qualificação profissional e a disponibilidade, que sejam exigidos de acordo com a respetiva legislação complementar.

É através de regulamento que a CMVM concretiza todo o seu processo de supervisão.

9.1 As fontes do Código dos Valores Mobiliários.

Neste contexto das fontes do Cód. dos Val. Mob., poder-se-iam mencionar variadíssimas fontes de direito comumente aceites, mas certamente existirá uma que ressalta de imediato, quer no Anteprojeto, quer no Projeto levado a cabo pela Comissão de Trabalho da feitura do Código.

Trata-se do Direito mobiliário europeu, que é, sem dúvida, a fonte primeira do código vigente.

Como comprovação desta asserção, temos o respectivo preâmbulo, que expressamente faz inúmeras referências a diversas diretrizes europeias bem esclarecedoras.

Para um melhor esclarecimento desta matéria, importa salientar duas obras essenciais, a título ilustrativo.

A primeira, de Frederico da Costa Pinto, sobre crimes e contra-ordenações mobiliárias⁵⁴, sendo a segunda a tese de mestrado de Amadeu Ferreira, sobre valores mobiliários escriturais⁵⁵.

Como referi, no preâmbulo do Cód. dos Val. Mob., o direito europeu surge como fonte primordial e principal deste código, através da invocação de diretrizes sobre as quais se impõe fazer uma abordagem cuidada e refletida.

Assim sendo, proponho uma reflexão sobre as diretrizes de coordenação e de harmonização.

A primeira diretriz de coordenação, na 1.ª fase de construção do mercado de capitais europeus, começa no fim da década de 70 a caminho da seguinte década de 80.

É então composta por três diplomas base: a Diretriz n.º 79/279/CEE, de 5 de Março; a Diretriz n.º 80/390/CEE, de 17 de Março e a Diretriz n.º 82/121/CEE, de 15 de Fev.

O primeiro diploma acima referido tinha como última incumbência a permissão da cotação de valores mobiliários noutros Estados-Membros que não os da sua origem inicial e a permissão de cotação de valores mobiliários em mais do que uma bolsa nacional.

O segundo diploma é o primeiro de outros inúmeros diplomas que se seguiram, tendo como foco principal a transparência e a confiança dos mercados, exigindo informação detalhada sobre a situação financeira e as características dos valores mobiliários emitidos.

Por fim o último diploma, a Diretiva n.º 82/121/CEE, surge como consequência do diploma antecedente (Diretriz n.º 80/390/CEE), impondo a obrigatoriedade de divulgação das diversas sociedades regulamentadas cotadas em bolsa.

Neste contexto, percebe-se que o primeiro grande objetivo do legislador com a criação destas diretrizes era, antes de mais, focar-se em duas metas essenciais. A primeira, lançar as bases para um futuro e sólido mercado de capitais europeu; e a segunda grande meta estabelecida era credibilizar os mercados nacionais, impondo com isso uma maior necessidade de divulgação da informação considerada pertinente.

Não só sob o foco da coordenação, mas também em contexto de harmonização se deve fazer uma abordagem destes diplomas.

Interessará uma segunda fase de Diretrizes de harmonização de 1.ª geração.

⁵⁴Frederico da Costa Pinto – *O novo regime dos crimes e contra-ordenações no Código dos Valores Mobiliários*. CMVM, Almedina, Coimbra, 2000 (130 pp).

⁵⁵Amadeu José Ferreira – *Valores mobiliários escriturais: um novo modo de representação e circulação de direitos*. Almedina, Coimbra, 1997 (467 pp.).

A mera coordenação legislativa não era, só por si, suficiente para o ajuste das ambições de integração do mercado único europeu.

Referimo-nos já, anteriormente, à flexibilidade como um elemento caracterizador da primeira fase deste processo.

De todo o modo, este mostrou-se algo insuficiente, como elemento concretizador dos diversos objetivos pensados para o espaço europeu.

É então que o Direito mobiliário europeu ganha uma nova fase: uma fase de harmonização legislativa.

O primeiro passo de concretização deste processo de harmonização surge com a criação do Livro Branco de 1985, através da Diretriz n.º 85/611/CEE, de 20 de Dezembro⁵⁶.

Este diploma consagrou um conjunto diversificado de normas mínimas comuns relacionadas com a aprovação, estrutura e atividades dos organismos de investimento coletivo abertos a valores mobiliários.

Contrariamente à fase anterior, a aprovação por um dos Estados-Membros passa a ter um impacto transversal em todo o espaço europeu.

Após a criação e aplicação desta Diretiva, seguiu-se outra que impunha a obrigação de divulgação da percentagem dos direitos de votos detidos - artigo 4.º n.º 1 da Diretriz n.º 88/627/CEE, de 12 de Dezembro.⁵⁷

Posteriormente, a Diretriz n.º 89/298/CEE relativa ao Prospeto, estabelecia a obrigatoriedade de publicação de todas as ofertas públicas referentes aos valores mobiliários, delineando algumas especificidades e exigências para a publicação, nomeadamente a obrigatoriedade e o dever de constar: 1.º) os responsáveis pelo prospeto; 2.º) as características dos valores mobiliários emitidos; 3.º) a identidade do emitente e o seu capital; 4.º) as principais atividades exercidas pelo emitente; 5.º) o património, a situação financeira e os resultados do emitente; 6.º) a evolução recente e as perspetivas futuras do emitente.

Como referi, esta nova fase, a de harmonização, impôs um impacto transversal em todo o espaço europeu. E é essa transversalidade do Direito dos valores mobiliários e a sua

⁵⁶ Diretriz coordenadora das disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM).

⁵⁷ Diretriz relativa às informações a publicar por ocasião da aquisição ou alienação de uma participação importante numa sociedade cotada em bolsa. É revogada pela Diretriz n.º 2001/34/CE, de 28 de Maio.

intrínseca relação com o Direito bancário e o Direito das sociedades comerciais, que impõem ainda uma referência a alguns diplomas com esta fase relacionados.

A 2.^a Diretriz bancária (Diretriz n.º 89/646/CEE, de 15 de Dezembro), estabeleceu um regime mútuo de reconhecimento de instituições de crédito, em que a autorização concedida pela entidade competente de um Estado-Membro é extensível a todo o território da União, ao invés da primeira diretriz bancária (Diretriz n.º 77/780/CEE)⁵⁸, cujo conteúdo apenas se referia às áreas tradicionais da banca.

Salienta-se ainda numa fase de ligação entre estas matérias, a 1.^a Diretriz relativa à Adequação de Capitais (Diretriz n.º 93/6/CEE, de 5 de Março)⁵⁹, que estabelecia os requisitos mínimos quanto ao capital social das empresas de investimento que detenham dinheiro e ou valores mobiliários dos clientes e que prestem determinados serviços, tais como: a receção e transmissão de ordens dos investidores relativas a instrumentos financeiros; bem como a execução de ordens dos investidores relativas a instrumentos financeiros, ou ainda a gestão de carteiras individuais de investimento em instrumentos financeiros.

Por fim, referira-se ainda a Diretriz DSI⁶⁰ n.º 93/22/CEE, de 10 de Maio, que assenta essencialmente em três pontos fundamentais e definidores: o primeiro remete-nos para a empresa de investimento; o segundo para os serviços de investimento e o terceiro para os instrumentos objeto dos serviços prestados.

Poderemos e com base no diploma definir *Empresa de investimento*: “qualquer pessoa coletiva que exerça habitualmente uma profissão ou atividade que consista na prestação a terceiros de serviços de investimento a título profissional”.⁶¹

No contexto funcional, o diploma estabelece um sistema de reconhecimento mútuo concedido pelas autoridades internas às empresas de investimento; na prática, a aprovação por parte de uma entidade de supervisão nacional produz efeitos em todo o território da União.

⁵⁸Note-se que esta primeira Diretriz bancária vem a ser revogada pela Diretriz n.º 2000/12/CE, de 20 de Março, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e ao seu exercício.

⁵⁹ Esta Diretriz refere-se à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito. Posteriormente revogada pela Diretriz n.º 2006/49/CE, de 14 de Junho – 2.^a Diretriz relativa à Adequação de Capitais.

⁶⁰Diretriz referente aos Serviços de Investimento (DSI).

⁶¹ Transcrição *Ipsis Verbis* do artigo 2.º n.º 2 do diploma.

Há, ainda, neste capítulo, que referir algumas outras fontes nacionais mobiliárias começando pela Lei Fundamental.

A CRP fornece-nos importantes elementos de identificação ao nível dos princípios.

Leia-se com devido cuidado e atenção o artigo 101.º:

“O sistema financeiro é estruturado por lei, de modo a garantir a formação, a captação e a segurança das poupanças, bem como a aplicação dos meios financeiros necessários ao desenvolvimento económico e social”.

Importa sobre este artigo constitucional referir alguns aspetos.

O primeiro é desde logo o da origem do texto que surge com a Revisão Constitucional (RC) de 1997 (anteriormente era o art.º 104.º, desde a RC de 1982).

Todavia, e mais uma vez reforçando a existência do direito comunitário, dever-se-á salientar o art.º 105.º do TCE.

O citado art.º 101.º tem tradução na lei ordinária, de que é exemplo a LOBP (Lei Orgânica do Banco de Portugal), Lei n.º 5/98, de 31 de Janeiro, posteriormente alterada pelo DL n.º 50/2004, de 3 de Outubro. Salienta-se, também, o DL n.º 298/92, de 31 de Dezembro (RGIC) e o DL n.º 486/99, de 13 de Novembro (CVM), bem como o DL n.º 473/99, de 8 de Novembro (CMVM).

Na verdade, a utilização da expressão *“sistema financeiro”* parece-nos utilizada com um duplo sentido.

Primeiramente, com um sentido objetivo, enquanto normas, institutos e mecanismos jurídicos, que regem toda a atividade financeira em geral (ex.: depósitos, créditos, mercado de títulos); e num sentido subjetivo, enquanto conjunto de instituições, empresas e entidades com intervenção direta na atividade financeira.

As atividades financeiras são direccionadas, em grande parte, para um denso sistema de regulação e de supervisão públicas, visando não apenas a salvaguarda da existência de possíveis riscos sistémicos (ex.: falência de bancos), como também tendo em vista suprir falhas de mercado.

Por esse motivo, exige-se que a supervisão prudencial sobre os mercados financeiros seja feita sempre de molde a assegurar e a garantir o máximo de informação, permitindo aos operadores e consumidores decisões lógicas de mercado.

Ora, a necessidade de uma garantia de supervisão e regulação, mantendo-se a desejável distância com os detentores do poder político, conduziu à criação de entidades independentes que assegurem esse papel, dotadas de amplos poderes regulamentares, de supervisão e sancionatórios, bem como de recursos financeiros próprios.

Existiram, por ventura, duas linhas orientadoras que marcaram a evolução dos mercados financeiros.

Por um lado, temos a liberalização dos mercados, com a eliminação ou atenuação de barreiras à entrada investidores, privatização das bolsas, e, por outro lado, a eliminação de barreiras nacionais à circulação de capitais, não apenas na União Europeia, mas também a nível internacional.

Poderemos afirmar que a primeira tendência se traduz na redução da intervenção pública nesses mercados, crescentemente limitada a tarefas de regulação e de supervisão bancária, sendo uma exigência das próprias autoridades reguladoras independentes.

A segunda tendência torna-se mais complicada de concretizar, como por exemplo a mobilização de recursos para o investimento interno, devido à mobilidade das aplicações financeiras disponíveis.

Importa neste caso referir o Prof. Sousa Franco⁶², pioneiro no estudo destas matérias, em que a ciência jurídica tende a assumir uma posição unânime quanto à aplicação do art.º 101.º CRP ao setor financeiro público, incluindo, desde logo, a supervisão dos diferentes mercados, e ao setor privado, abrangendo a organização, a atividade e os próprios sujeitos dos setores financeiros – banca, bolsa e seguros.⁶³

Uma vez mais importa realçar o relacionamento desta matéria com o Direito Societário e o Regime Geral das Instituições de Crédito (RGIC).

Quanto ao primeiro, importa a sua conjugação com o regime das sociedades anónimas, em especial com os capítulos dedicados às ações (art.sº 298.º e ss) e às obrigações (art.sº 348.º e ss.).

Quanto ao RGIC, a sua relevância manifesta-se ao dar uma visibilidade muito própria ao campo do Direito mobiliário institucional e regulatório, sendo conveniente atentar, antes de mais, nas disposições que respeitam aos intermediários financeiros e às competências do Banco Central (BdP).

⁶² Sobre esta matéria vide. António de Sousa Franco, *Sistema financeiro e constituição financeira no texto constitucional de 1976 em Estudos sobre a Constituição*, coordenação de Jorge Miranda, Vol. III, Livraria Petrony, Lisboa, 1979, 487-578, 4889-490.

⁶³ Sobre esta matéria vide. J.J. Gomes Canotilho e Vital Moreira, *Constituição da República Portuguesa anotada*, Vol. I, 4.ª ed., Coimbra ed., Coimbra, 2007, pgs. 1079 e ss.

9.2 A estrutura do Código dos Valores Mobiliários.

O Código dos Valores Mobiliários (CVM) será o diploma por excelência sobre a matéria dos valores mobiliários.⁶⁴

Composto por 8 títulos, nele encontramos uma certa continuidade estrutural com o CdMVM.

Não obstante, este diploma (CVM) segue uma lógica estrutural através da sistematização dos valores mobiliários sujeita a algumas flutuações, sem, no entanto, representar uma rutura formal.

Assim, o CVM assume a seguinte estrutura: I Título – Disposições Gerais (arts.º 1.º a 38.º); II – Valores mobiliários (arts.º 39.º a 107.º); III – Ofertas públicas (arts.º 108.º a 197.º); IV – Negociação (arts.º 198.º a 257.º); V- Contraparte central, liquidação e compensação (arts.º 258.º a 288.º); VI – Intermediação (arts.º 289.º a 351.º); VII – Supervisão e Regulação (arts.º 352.º a 377.º - B); e VIII – Crimes e ilícitos de mera ordenação social (arts.º 378.º a 422.º).

Importará fazer uma aproximação a cada um dos Títulos que compõem este diploma.

Quanto ao Título I do CVM, anota-se uma quebra de continuidade com o mesmo título do CMVM, não estando incluída, neste primeiro, a lista de definições gerais e não abrangendo matéria regulatória relacionada com a figura do supervisor.

Estes pontos essenciais estão agora dentro do Título VII e nos Estatutos do Supervisor.

O Título Primeiro, além de nos dar uma referência genérica sobre os valores mobiliários (Cap. I), contém ainda a referência a três importantes áreas: no Capítulo III – informação, corolário de um mercado transparente e íntegro; Capítulo IV – sociedades abertas, sujeitos mobiliários ativos por excelência; e Capítulo V – investidores, sujeitos a valores mobiliários.

O regime geral dos valores mobiliários, que se encontrava na parte dedicada às disposições gerais, surge hoje no Título II dando continuidade ao caminho iniciado pelo anterior Código.

Temos bem presente o princípio de neutralidade, refletindo-se no regime unitário do registo de emissões (arts.º 43.º e 44.º), no critério de distinção entre valores mobiliários

⁶⁴Para um melhor acompanhamento desta matéria, vide. Carlos Ferreira de Almeida, *O Código dos Valores Mobiliários e o sistema jurídico*, 7 CadMVM, 2000, pgs. 21-47.

nominativos e ao portador (n.º 1 do art.º 52.º), no regime da penhora de valores mobiliários escriturais (art.º 82.º) e na utilização como título executivo de certificados passados pelas entidades registadoras de valores mobiliários escriturais (art.º 84.º).

Introduz-se um processo expedito para a reconstituição consensual dos registos e dos títulos depositados, em caso de destruição e perda, sem necessidade de recurso à reforma judicial (art.º 51.º).

Temos ainda o desaparecimento da referência à Central de Valores Mobiliários enquanto sistema único de centralização de valores mobiliários, consagrando-se na lei a realidade existente, que já admitia outros sistemas centralizados nacionais, designadamente o sistema gerido pelo Banco de Portugal.

O Título III reordena o material normativo preexistente sobre ofertas públicas relativas a valores mobiliários.

A disciplina das ofertas públicas foi objeto de atualização, regulando-se em separado as matérias relativas ao Prospeto de oferta internacional (arts.º 145.º e ss) e à recolha das intenções de investimento (arts.º 184.º e ss) e introduzindo institutos recentes no tráfego imobiliário, como são a estabilização de preços no âmbito de oferta (art.º 160.º) e a opção de distribuição de lote suplementar (art.º 158.º).

No Título IV são introduzidas importantes modificações no regime dos mercados tendentes quer à sua generalização quer à sua flexibilidade.

A estrutura dos mercados passa a assentar na distinção entre mercados regulamentados, que têm como paradigma os mercados de bolsa, e outros mercados organizados (art.º 199.º), que podem assumir as mais diversas características e cujas regras são fixadas pela entidade gestora.

Os mercados não regulamentados não estão sujeitos a qualquer autorização, dependendo o seu funcionamento apenas do controlo de legalidade por parte da autoridade de supervisão.

O Título V, sobre sistemas de liquidação, contém relevantes inovações que resultam, por um lado, da sua generalização para além do âmbito das operações de bolsa e, por outro lado, das regras decorrentes da Diretiva n.º 98/26/CE, do Parlamento e do Conselho, de 19 de Maio, entre as quais sobressai o carácter definitivo da liquidação em caso de insolvência de um participante no sistema.

Nova é também a consagração legal do regime das operações de liquidação (arts.º 274.º e ss), com particular incidência em normas que assegurem a eficácia e a segurança das operações de bolsa.

No Título VI, o leque das atividades de intermediação segue o modelo da Diretiva dos serviços de investimento, nele se incluindo tanto os serviços de investimento como os seus auxiliares (art.º 289.º).

Do Título VII, relativo à supervisão e regulação, não constam as matérias de organização interna da autoridade supervisora, agora incluídas no Estatuto da CMVM, aprovado por diploma autónomo.

Na linha do RGIC é adotado um conceito amplo de supervisão que abarca todas as competências de intervenção da CMVM no mercado.

No que respeita às entidades sujeitas à supervisão por parte da CMVM, mantêm-se o elenco próximo do que consta do Código anterior. A circunstância de não se incluírem nesse elenco os investidores não institucionais apenas significa a sua subtração aos poderes de supervisão contínua, sem prejuízo de aplicação de sanções pela violação de normas legais ou regulamentares e os correspondentes procedimentos.

9.3 De outros Códigos: O Código Ferreira Borges e o Código Veiga Beirão.

Vejamos a evolução histórica do Direito Mobiliário no Direito Português.

São fundamentais para o estudo da evolução histórica do Direito mobiliário o Código Ferreira Borges e o Código Veiga Beirão.

Em certa medida pelo fato de este ramo do Direito ter uma génese contemporânea, não são facilmente encontradas referências aos legisladores medievais ou mais modernos.

Os escassos apontamentos encontrados têm um campo de aplicação meramente pontual, no que respeita às praças de comércio e à corretagem⁶⁵.

Todavia, importa referir o Regulamento do *Officio dos Correctores*, de 28 de Fevereiro de 1825, que se tornou a primeira lei mobiliária nacional (que hoje poderá ser consultada na Imprensa Nacional)⁶⁶.

⁶⁵ Vide. José Ferreira Borges – *Diccionario Jurídico – Commercial*. Soc. Propagadora dos Conhecimentos Úteis, Lisboa, 1839, pg 106.

⁶⁶ Vide. sobre esta matéria e para consulta: “*Collecção de todas as leis, alvarás, decreto, Ec. Impressos na Regia Officina Typografica*”. 1.º Semestre de 1825. Folheto IV. Imprensa Nacional, 1845. Pgs 16 – 18.

Este regulamento é composto por 11 artigos, em que se estabelecia um número máximo de corretores por Bolsa, sendo este número de 12 para a Bolsa de Lisboa e de 8 para a Bolsa do Porto.

O Código de Ferreira Borges, datado de 1833, delineou uma maior sistematização.

Como exemplo desta sua sistematização temos no Título II do Livro I, no referente às “*Das Praças de commercio, e empregados commerciaes*” inúmeras referências e preceitos relacionados com o Direito dos Valores Mobiliários: o art.º 97.º define bolsa: “*é não só o local, mas a reunião dos comerciantes*”, e o art.º 98.º o que nela se transaciona: “*... fundos públicos nacionais ou estrangeiros, e de outros papeis, cujo curso é suscetível de ser cotado*”.

No Código Ferreira Borges a figura do corretor corresponde à do mediador financeiro, figura esta tratada com maior rigor e detalhe nos arts.º 102.º a 140.º.

O art.º 103.º define as funções do corretor dispondo que este não lidava apenas com valores mobiliários, como também lidava com tudo relacionado com mercadorias, corpóreas e incorpóreas.

No entanto, este precioso Código é complementado por dois outros diplomas, ambos datados de 16 de Janeiro de 1837 e que são, respetivamente, o Regulamento para as Praças Commerciaes do Reino e o Regulamento da Corporação dos Corretores.

Imediatamente após a aprovação do Código Ferreira Borges, surge a ideia da necessidade de discussão da reforma do Código Comercial.

Corria o ano de 1834, quando surge a primeira ideia de revisão da matéria comercial.

Pouco tempo depois, o deputado José Ferreira Pinto dos Santos propõe a supressão da “suprema magistratura do comércio”, supressão que, mau grado a oposição de Ferreira Borges, foi aprovada em 1836.

Seguiram-se inúmeras leis extravagantes, mencionando-se especialmente a Lei de 22 de Junho de 1867, sobre as sociedades anónimas.⁶⁷

No dia 17 de Junho de 1870, sendo mais do que necessária uma urgente reforma do Código Comercial, ainda para mais tendo sido aprovado o Código Civil de Seabra, foi nomeada uma Comissão.

Não tendo esta produzido qualquer projeto de revisão, sucede-lhe uma nova Comissão nomeada em 1881, pela via de aditar novos membros à anterior.

⁶⁷ Sobre esta Lei, vide António Menezes Cordeiro – *Manual de Direito Comercial*. 2.º Vol. Cap: “*A responsabilidade civil dos administradores*” **cit.**; **pg. 205 ss.**

Assim com todos estes antecedentes pouco brilhantes, caberia agora a Veiga Beirão retomar a ideia com uma metodologia diversa: pedir a personalidades individualmente consideradas a elaboração de parcelas específicas do futuro Código.

Esta Comissão conta então com Vicente Monteiro que fica incumbido das falências; no que concerne às sociedades aproveitou-se um projeto de 1882 de Hintze Ribeiro que fica, então, com a matéria relativa às sociedades anónimas; a Tavares Medeiros cometeu-se a parte referente a bolsas, operações de bolsa e corretores; e a Teixeira de Queiroz, a parte dedicada aos seguros, avarias, arribada, abalroação e assistência.

Com todos estes trabalhos desenvolvidos por estes notáveis juristas, elaborou-se um primeiro projeto, examinado pela Associação dos Advogados e revisto por Veiga Beirão.

No entanto, só na sessão parlamentar de 17 de Maio de 1887 é apresentada a Proposta de Lei na Câmara dos Senhores Deputados, pela mão de Francisco António da Veiga Beirão assim se começando a estruturar o novo modelo de comércio e, conseqüentemente, o novo Código Comercial, o Código Veiga Beirão.

Este é aprovado a 19 de Junho de 1888, sendo promulgado, por Carta de Lei de 28 de Junho de 1888, para entrar em vigor em 1 de Janeiro de 1888.

O Código Comercial de 1888, ou se quisermos, o Código Veiga Beirão, ficou assim, dotado de trabalhos preparatórios, através os quais ainda hoje nos servem de linhas de orientação.

O Código Veiga Beirão está dividido em três livros: *Livro I – Do comércio em geral; II – Dos contratos especiais do comércio; III – Do comércio marítimo.*

Quanto ao Livro I este compreende a seguinte matéria, dividida por oito Títulos: *Disposições gerais, a capacidade comercial e dos comerciantes, a firma, a escrituração, o registo, o balanço e a prestação de contas, os corretores e lugares destinados ao comércio, as bolsas, os mercados e feiras, lojas e armazéns.*

O Título II abrange vinte Títulos, dando ênfase às *sociedades, conta em participação, empresas, mandato, letras, livranças e cheques, contra corrente, operações de bolsa, operações de bancos, empréstimos, penhor, depósito, depósito de géneros e mercadorias, seguros, compra e venda, escambo e troca, aluguer e transmissão e reforma de títulos de crédito mercantil.*

E o Título III, composto por sete Títulos, remete-nos para as matérias referentes aos *navios, seguro contra riscos do mar, abandono, contrato de risco, avarias, arribadas forçadas, abalroação e salvação e assistência.*

9.4. Classificações Jurídicas:

Ao entrarmos neste capítulo, importará uma vez mais relembrar a definição legal de Direito dos Valores Mobiliários que hoje faz parte integrante do nosso ordenamento jurídico, assim: “ *Conjunto organizado de sistemas de princípios, normas e demais institutos que independentemente da sua origem normativa, regulam as situações e acontecimentos jurídicos imobiliários*”.

9.4.1 O Direito Mobiliário à Luz do Direito Comercial:

O Direito Comercial é o ramo de direito primordial quando tratamos do Direito Mobiliário.

Esta posição de proximidade entre estes dois ramos de direito é já consensual entre os doutrinadores.⁶⁸

Também no direito internacional esta posição é apoiada, como é exemplo a doutrina italiana, que caracteriza o caminho percorrido por estes dois ramos como sendo de plena ligação ao longo dos anos mais recentes.⁶⁹

Mesmo com este paralelo entre o Direito Mobiliário e o Direito Comercial, parece evidente que não se espera, em algum momento, alterar a força jurídica exercida pelo Direito público em matéria de regulação nos mercados, nem sequer se pretenderá fazer a separação das suas duas dimensões.

As diversas categorias de ramificações jurídicas fundadas em critérios históricos e culturais sustentam-se em propósitos expositivos.

Esta sistematização das diversas ramificações do Direito é decisiva para a organização do pensamento jurídico e a sua subsequente comunicação pelos doutrinadores.

Só apenas com esta perspetiva se poderá entender esta automatização do Direito Comercial em relação ao Direito Civil e a sua junção em torno de outros ramos tão distintos,

⁶⁸ Sobre esta relação de inter - ligação e consenso doutrinal vide: António Menezes Cordeiro – *Direito Comercial*. cit., 168; Paula Costa e Silva – *Direito*. cit.; 100-106; Riu Pinto Duarte – *O ensino do Direito das sociedades*. Lisboa. 2008. pg. 52-53.

⁶⁹ Sobre esta matéria vide: Marcello Foschini – *Il diritto del mercato finanziario*. Giuffrè, Milão, 2008.

como são exemplo: o Direito dos Seguros, da Concorrência, dos títulos de crédito ou até mesmo do Direito dos valores mobiliários.

Esta perspetiva de autonomização é também entendida por alguns autores, em especial pelo Prof. Doutor Menezes Cordeiro e a Prof.^a Doutora Paula Costa e Silva.⁷⁰

A apresentação do Direito dos valores mobiliários como Direito Comercial facilita, a invocação dos institutos civis, que são a base de toda a construção do Direito mobiliário.

Tal como nos indica o Prof. Menezes Cordeiro:

*“A sequência deve ser firmada pelos institutos jurídicos...Revelam, assim, os institutos exemplares que se projetem, mercê das suas próprias características, a partir do espaço jurídico-civil....Na sequência, referir-se-ão, pois, os institutos seguintes: a personalidade jurídica; a autonomia privada, a boa fé, a imputação dos danos, a propriedade e a transmissão”.*⁷¹

Ainda sobre a autonomia o Direito comercial é para o Prof. José de Oliveira Ascensão⁷², um Direito elaborado para subtrair a atividade económica ao formalismo do Direito Civil do século XVIII, alicerçando-se também nas suas necessidades: a) *de celeridade* da atividade económica, que obriga a uma decisão muito mais rápida dos negócios; b) da *boa fé*, na base da qual se sacrificam certas formalidade ou cautelas com que se garante o tráfego civil; c) de *reforço do crédito*, da qual resulta uma proteção mais acentuada do credor comercial; d) do fim *lucrativo*, uma vez que este objetivo permeia e caracteriza toda a atividade comercial.⁷³

Este autor salienta ainda a ocorrência para se desentranharem sucessivamente novos ramos, a partir do Direito Comercial, salientando o Direito Mobiliário e o Direito Bancário.

De fato a implosão do Direito Comercial acelera a autonomização de ramos de Direito, e já é o Direito mobiliário uma visão clara dessa mesma autonomização.

⁷⁰ Sobre estes autores e matéria vide: Menezes Cordeiro – *Direito Comercial*. Pgs 41 e ss, em especial pg 41 ss e 139 ss, e ainda, Paula Costa e Silva – *Direito*. Pg. 100-106.

⁷¹ António Menezes Cordeiro- *Tratado de Direito Civil Português*. Parte I; Tomo I 3.^a ed. Nov. 2009. Almedina Coimbra. Obra citada *Ipsis Verbis*. Pgs 368 – 369.

⁷² Sobre esta matéria Vide: José de Oliveira Ascensão – *O Direito, Introdução e Teoria Geral*. 13.^a ed. Março 2005. Almedina. Coimbra. Pg. 348 – 349.

⁷³ Sobre esta matéria vide José de Oliveira Ascensão – *Direito Comercial: Institutos Gerais*. Vol. I. AAFDL 1999.

O próprio processo de construção do Direito Comercial é evidenciado se considerarmos dois pontos de apoio das situações jurídicas imobiliárias.

O primeiro ponto são os instrumentos financeiros e o segundo ponto são os intermediários financeiros.

Quanto aos primeiros estes são os devedores dos títulos de crédito, disciplina característica do direito comercial, e os segundos da corretagem, atividade mercantilista centenária e regulada, mais recentemente nos arts.º 64.º e ss. do Código Veiga Beirão.

9.4.2 O Direito Mobiliário à Luz do Direito da Economia:

A aproximação do Direito Mobiliário ao Direito da Economia, nalguns casos pontuais, é assumida por alguma doutrina alemã.

A conexão, mesmo sendo declarada por diversos autores, resulta da conceção consolidada que atribui à Lei de Mercado de Capitais (*Kapitalmarktrecht*) a função de garante do correto funcionamento do mercado.

Numa visão doutrinária nacional, a posição do Prof. Sousa Franco é de reafirmação total da posição doutrinal alemã, sendo caso isolado entre nós.

Assim parece possível que determinadas matérias em sede de Direito dos Valores Mobiliários, possam ser objeto de reflexão no âmbito do Direito da Economia.

Com efeito, certas matérias são exclusivamente do âmbito privatístico e de matriz de direito privado v.g, matéria como responsabilidade civil e deveres de informação.

O Direito da Economia é matéria recente no ordenamento jurídico português.

Foi com a temática das privatizações, na década de 80, que se afirmou este ramo de Direito como autónomo e independente, começando a suscitar a investigação jurídica e a fazer com que este ramo, se afirmasse como tal.

Para diversos autores, destacando-se o Prof. Sousa Franco, o Direito da Economia poderá ser afirmado como um conjunto de normas reguladoras da intervenção do Estado na economia, como um ramo identificador das instituições económicas fundamentais e delineador das relações estabelecidas entre o Estado.

Certamente, o estudo do Direito dos Valores Mobiliários com os contributos do Direito da Economia não poderá nunca ser afastado dos objetivos últimos desta disciplina jurídica: a regulação de todas e quaisquer situações mobiliárias que se desenvolvem no seu seio.

Poderemos, em fase de conclusão, afirmar que o papel do Direito da Economia se esgota na dimensão de regulação do mercado, ponto que é parte fundamental do Direito dos Valores Mobiliários.

Secção I
Do Direito Comparado
Apreciações de Diferentes regimes jurídicos sobre os Valores Mobiliários
(Aprofundamento)

10 O Direito Alemão:

Importante se torna observar outras realidades, nomeadamente o Direito Comparado, pelo que iremos analisar o Direito dos Valores Mobiliários em outros ordenamentos jurídicos.

Imperiosa se torna, pois, a comparação com o Direito Alemão e analisar o que o seu ordenamento jurídico, acerca da matéria em estudo: o Direito dos Valores Mobiliários.

Voltemos ao ano de 1896, em que é elaborado e aprovado o primeiro grande diploma mobiliário germânico: o *Börsengesetz* (Lei de Bolsa de Valores).

Este diploma surge após o elevado número de transações bolsistas, nas mais relevantes cidades alemãs e, na falta de legislação própria o legislador alemão foi estimulado a elaborar uma Lei (*Börsengesetz*) que se tornasse adequada às novas necessidades.

Assim sendo, o *Börsengesetz* assumiu-se como uma garantia eficaz para a regulação de todos os aspetos que se relacionavam com as bolsas de valores.

Todavia, e em função da variação e modificações dos mercados, este diploma teve naturalmente diversas alterações e atualizações.

Terá sido porventura no ano de 2007 que o diploma terá sofrido a maior e mais profunda reformulação, motivada certamente pela transposição interna da DMIF (Diretiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros).

Mesmo com esta profunda e rigorosa reforma a sua originalidade inicial manteve-se.

Até ao final do século XIX, a relação entre clientes e as instituições bancárias e parabancárias não estava sujeita a nenhuma legislação específica, o que levou à fragilização da posição dos investidores.

A evolução dos mercados e a necessidade de simplificar o processo levaram, em consonância com os estudos de Hans Schultz, Conselheiro do Deutsche Bank, à elaboração de um novo diploma mais adequado à época: *Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapierem* (Lei sobre a Custódia e Aquisição de Valores Mobiliários) datado de 1937, reconhecido até hoje como *Depotgesetz*.

Outro diploma surge, agora no ano de 1990, no âmbito do Direito dos Valores Mobiliários: *Wertpapier – Verkaufsprospektgesetze* (Lei Prospeto dos Valores Mobiliários).

Este diploma tem uma matriz e uma base comunitária, sendo de referir a Diretriz do Prospeto (89/298/CEE, de 17 de Abril).

Este diploma exigia a admissão à negociação em mercado regulamentado.

No ano de 1994 surge novo diploma: *Wertpapierhandelsgesetz* (Lei Alemã de Negociação de Valores Mobiliários), diploma todo ele influenciado pelo Direito Europeu de Valores Mobiliários.

Trata-se, talvez, do mais delicado diploma sobre valores mobiliários alemão, pois versa sobre matérias sensíveis do ramo do Direito dos Valores Mobiliários, como são exemplo: 1) as competências e funções do supervisor dos mercados financeiros (BaFin); 2) do regime do abuso de informação privilegiada ou do regime de manipulação do mercado.

Não se poderá terminar este ponto sem referir mais dois diplomas fundamentais, tais como o Regime Geral das Instituições de Crédito Alemão (*Kreditwesengesets*), e o Regime das Sociedades Cotadas Alemão (*Aktiengesetz*).

11. O Direito Inglês (especificidades).

Importará fazer uma abordagem histórica do Direito mobiliário inglês.

De fato, é com o crescimento comercial em Inglaterra no fim do século XVII que surgem as primeiras sociedades anónimas modernas.

No início daquele século, a praça londrina tinha já um crescente e elevado mercado de capitais.⁷⁴

Apenas em questões financeiras, na década de 1690 assistiu-se, para além do estabelecimento de uma dívida consolidada, à criação do Banco de Inglaterra, a uma recunhagem da moeda nacional e à emergência de um mercado organizado de títulos, tanto públicos como privados.

O sucesso do novo sistema financeiro não foi imediato; nos primeiros anos foi devastado por uma série de crises, que culminaram na famosa Bolha do Mar do Sul (*South Sea Bubble*) em 1720.

⁷⁴ Sobre esta matéria, leia-se Ranald Michie – *The London Stock Exchange: A History*. OUP, Oxford. 2004. pgs 15 e ss.

Todavia, nas décadas intermédias do século XVIII, quando a Grã-Bretanha se encontrava empenhada numa série de guerras europeias e coloniais com a França, o seu governo conseguiu empréstimos por apenas uma fração dos custos do seu rival.

Além do mais, a facilidade, baixo preço e a estabilidade do crédito para as finanças públicas, repercutiram-se favoravelmente nos mercados de capitais privados, disponibilizando fundos para o investimento na agricultura, no comércio e na indústria.⁷⁵

É justamente no centro da famosa Bolha do Mar do Sul, que encontramos a *South Sea Company*, uma companhia mercantilista público-privada constituída em 1711.

O modelo utilizado na sua formação é análogo ao modelo usado aquando a formação do Banco de Inglaterra.

Este modelo tinha como princípio que a dívida pública britânica, que à época atingia valores consideráveis, fosse invertida em ações, distribuídas de forma proporcional pelos antigos credores da companhia.

Como forma de compensação, a Coroa Britânica transferiu para a empresa um valor fixo, que devia ser distribuído pelos novos acionistas a título de dividendos.

As previsões políticas não correram da melhor feição, tendo-se a guerra com Espanha prolongado por mais tempo, e as vantagens comerciais decorrentes do Tratado de Utrecht (1713-1715) ficaram aquém do esperado.

Este mapa notório da fragilidade da *South Sea Company* foi acompanhado por uma enorme campanha propagandística, idêntica à já realizada anteriormente por Jonh Law em França, sobre a riqueza do Novo Mundo, a ser explorada em regime de monopólio pela empresa, o que não passou de teoria.

Como exemplo da realidade que acabei de descrever, poder-se-ão observar as ações da *South Sea Company* que num período de dois anos valorizaram, de forma gradual 1000% (de £100 para £1000), tendo posteriormente tido a maior quebra de sempre, que se sentiu de forma abrupta, 1000% (de £1000 para £100).

Foi em face desta realidade especulativa que o legislador inglês promulgou o documento principal, formador e inicial do Direito Mobiliário Inglês: o *Bubble Act*, no ano de 1720.

Passemos agora a analisar este diploma com mais atenção.

⁷⁵ Sobre esta matéria leia-se Rondo Cameron – “*A Concise Economic History of the World: From Paleolithic Times to the Present*”. 1st ed. Oxford University Press Inc. 1989. Pg. 182 e ss.

11.1. “Bubble Act”.

Este diploma foi promulgado com uma função de regulação mas foi, sobretudo, criado inicialmente para o salvamento da insolvência da *South Sea Company*, face aos estragos e evidências catastróficas provocadas pelo colapso bolsista.

No entanto, não é de todo consensual a ideia do objeto primeiro deste diploma, que para muitos autores suscita enormes dúvidas.

Assim é para muitos autores evidente que o mesmo surge como uma consequência da própria situação financeira que levou ao colapso bolsista⁷⁶.

Esta posição é refutada por William Robert Scott, na sua obra “*The Constitution and Finance of English, Scottish and Irish Joint-Stock Companies to 1720*”: na página 438, este autor anula por completo esta teoria.

Assim, o receio firme da queda das ações da empresa levou o poder político a aprovar um diploma que limitava a constituição de novas sociedades, o número de acionistas e a compra e venda de ações em bolsa, contudo sem efeitos retroativos.⁷⁷

O objetivo era simples, apoiar as sociedades já existentes e limitar o número de surgimento de outras novas sociedades.

A opinião sobre este diploma, que limita a constituição de novas sociedades não gerou, mais uma vez, qualquer consensualidade.

A visão clássica deste diploma sugere que o *Bubble Act* foi um claro entrave ao desenvolvimento da economia britânica, tendo tido um efeito bloqueador do crescimento comercial e industrial do país.

Para William Robert Scott: “*A indústria viu-se privada de uma importante fonte de capital*”.⁷⁸

Este diploma tem termo com a sua revogação em 1825, dando lugar a uma nova fase, que se dedicará ao expansionismo do Direito societário e do Direito mobiliário britânico.

⁷⁶ Vide sobre esta matéria as visões de Benedict Sheehy – “*The Trouble with Stockjobbers: The South Sea Bubble, the Press and the Legislative regulation of the Markets*”. Newcastle 2006.

⁷⁷ Leia-se sobre esta matéria Charles Wordsworth – “*The Law of Joint Stock Companies*”. 3.^a ed. Londres. Pg 15 ss.

⁷⁸ Observa-se a obra de William Robert Scott: “*The Constitution*”. *cit.*; pg 438.

Com efeito, o Direito dos valores mobiliários britânico ganha consistência com o *Financial Services Act* em 1986.

Com a viragem do século este diploma ganha novos contornos e forma, sendo substituído pelo *Financial Services and Markets Act*, no ano de 2000, sendo este diploma a lei geral mobiliária britânica.

12. O Direito Francês.

A necessidade de regulação dos mercados de capitais franceses data do início do século XVIII.

Na sua génese encontramos o esquema base delineado por John Law e o consequente desastre financeiro em que desaguou.

Tendo ganho a confiança política de Felipe II, Duque de Orleães e Regente de França, John Law, já à frente do maior banco da altura, a *Banque Générale*, introduz um arriscado modelo de moeda fiduciária em grande escala.

Ao mesmo tempo em que assumia os destinos da *Banque Générale*, John Law constituía a *Compagnie du Mississipi*, que num curto espaço de tempo viria a englobar todas as companhias mercantilistas francesas, passando à designação de *Compagnie des Indes*.

No ano de 1720, a *Banque Générale* agregava esta Companhia.

O enorme sucesso da *Compagnie du Mississipi*, motivado pelo incremento da propaganda dos recursos naturais da Luisiana, levou a novas emissões de ações, com dividendos fixos agregados particularmente apelativos.

Os finais do século XVIII ficarão marcados na História pela Revolução Francesa em 1789, com todas as mudanças sociais e culturais que hoje conhecemos.

Contudo, a Revolução Francesa traz consigo, também, uma mudança significativa nos planos financeiro e bolsista.

A Bolsa foi afetada de modo particular com o deflagrar da sublevação popular e o valor dos títulos transacionados sofreu uma depreciação sem paralelo.

O próprio encerramento provisório da Bolsa foi formalmente decretado a 27 de Junho de 1793 e as paralisações bancárias e comerciais agravaram a situação periclitante da nova República Francesa.

A primeira medida decretada pela Convenção⁷⁹, a 25 de Abril de 1795, passou pela reabertura de todos os espaços de comércio, incluindo as bolsas de valores: «*Tout les lieux connus sous le nom de bourses, où se tenaient les assemblées pour la banque, le commerce et le change, seront ouverts*»⁸⁰.

Faça-se, ainda menção do *Code de Commerce*, de 1807, que trouxe poucas novidades no campo dos valores mobiliários.

A sua disciplina era notoriamente insuficiente. Por exemplo, a bolsa era tratada em apenas três artigos (art.º 70.º a 73.º); e os corretores de bolsa (*agents de change*) nos art.ºs 74.º e seguintes.

A organização bolsista, o seu funcionamento e a sua atividade foram objeto de uma profunda reforma durante a ocupação nazi (século XX), através da Lei de 14 de Fevereiro de 1942, que viria a ter efeitos efetivos em 18 de outubro de 1945.

Nos dias correntes, o Direito dos Valores Mobiliários Francês tem no *Code Monétaire et Financier*, promulgado a 16 de Dezembro de 2000, o seu diploma “mãe”.

Este *Code Monétaire et Financier* encontra-se dividido em duas grandes partes: 1.^a correspondente à parte legislativa (*Partie Législative*); e a 2.^a correspondente à parte regulamentar (*Partie Réglementaire*), sendo composto por sete livros: o 1.º Livro é referente à moeda (*La monnaie*); o 2.º referente aos produtos (*Les produits*); o 3.º livro é referente aos serviços (*Les services*); o 4.º referente aos mercados (*Les marchés*); o 5.º livro refere-se aos prestadores de serviços (*Les prestataires de services*); o 6.º às instituições de matéria bancária e financeira (*Les institutions en matière bancaire et financière*) e por último, o 7.º livro é dedicado à Fiscalidade (*Régime de Taxation*).

⁷⁹ Deve entender-se neste contexto como Convenção, a denominação referente à assembleia francesa no período jacobino (1792 a 1794).

⁸⁰ O texto inscrito é *Ipsis Verbis* o existente na primeira medida da Convenção.

Secção II
Do Direito Internacional Privado
Observações, Matrizes e Especificidades jurídicas

13. O Direito Internacional Privado e o Código dos Valores Mobiliários:

O CMVM não previa a existência de um capítulo específico sobre a matéria em estudo.

O CVM consagra nos seus artigos 39.º a 42.º um regime geral de conflito de leis.⁸¹

Esta consagração deveu-se ao fato, como sublinhado no diploma, a uma: *“inadequação ou inaplicabilidade das soluções internacionais privatísticas constantes do Código Civil, da Convenção de Roma, aplicável neste caso à Lei sobre obrigações contratuais e da Convenção de Haia sobre a Lei aplicável aos contratos de intermediação”*.

Segundo o texto legal apresentado pelo art.º 39.º, a capacidade para a emissão é regulada pela lei pessoal do emitente.

Nota importante será referir que a maioria dos emitentes nacionais constituídos como sociedades comerciais se regula pelo enunciado do artº 3.º n.º 1 do Cód. das Soc. Com.

“As sociedades comerciais têm como lei pessoal a lei do Estado onde se encontre situada a sede principal e efetiva da sua administração. A sociedade que tenha em Portugal a sede estatutária não pode, contudo, opor a terceiros a sua sujeição a lei diferente da lei portuguesa.”

Em relação às sociedades, é no art.º 3.º n.º1, que encontramos o preceito fundamental para a determinação da sua lei pessoal.

Vemos assim que é inicialmente consagrado o critério da *sede real*, reafirmando-se a regra do art.º 33.º n.º 1 do C.Civ, válida para as pessoas coletivas em geral.

Acrescenta o mesmo artigo uma segunda frase através da qual se reduz o alcance do critério da sede real ou efetiva, na mesma medida em que se consagra o critério da sede estatutária nas relações externas, e.g.: as relações dos sócios, enquanto tais, entre si e com a sociedade.

⁸¹ Vid. Maria Helena Brito: *“Sobre a aplicação no espaço do Novo Código dos Valores Mobiliários”*, 7.º Cad.. MVM, 2000 pgs 49 – 73.

14. As principais convenções:

14. 1. Convenção de Haia:

Com o objetivo de acordar uma fórmula uniforme a nível internacional destinada a reduzir as incertezas legais em situações transfronteiras, a Convenção de Haia, uma organização intergovernamental de âmbito mundial, tendo como objetivo primordial a contribuição para a unificação progressiva das regras em matéria de direito internacional privado, iniciou em Maio de 2000 os seus trabalhos com vista a uma futura Convenção sobre a legislação aplicável aos direitos de propriedade respeitantes aos valores mobiliários.

É no Outono de 2000 que a Convenção de Haia constituiu um grupo de trabalho que reúne peritos dos Países membros da Conferência e associações especializadas nesse domínio, em colaboração com outras organizações internacionais, nomeadamente a UNCITRAL e a UNIDROIT.

O grupo de trabalho reúne-se em Janeiro de 2001 e em Janeiro de 2002.

A Comissão Europeia participou neste grupo na qualidade de observador e, na fase final, negociou a Convenção em nome da Comunidade.

O texto final da Convenção de Haia relativa à *“legislação a aplicar a certos direitos respeitantes a valores mobiliários detidos junto de intermediários”* foi acordada em 13 de Dezembro de 2002, no final da 19.ª sessão diplomática da Convenção.

Todos os Estados-membros e sete países candidatos à adesão à Comunidade Europeia assinaram o Ato Final, certificando que o texto da Convenção era efetivamente o que resultava das inúmeras negociações realizadas durante todo o processo de construção.

A Convenção é também assinada pelos EUA, Japão, Brasil, Austrália, Federação Russa e Argentina.

Poderemos afirmar que a Convenção de Haia se trata de um Tratado multilateral, em que a fórmula jurídica a ela subjacente se baseia na escolha da legislação do intermediário e do seu cliente, que constituiu uma variante do princípio PRIMA (*Place of the Relevant Intermediary Approach*)⁸².

A Convenção define que a legislação aplicável é a legislação indicada no acordo de conta com o intermediário relevante, com o apoio de uma chamada *«prova de realidade»*, que se destina a proteger o intermediário que exerce efetivamente uma atividade no domínio das

⁸² Baseia-se no critério do local do intermediário relevante.

contas de valores nessa jurisdição, muito embora não necessariamente relativa à conta em questão.

Nos termos do art.º 18 da Convenção de Haia, no tocante aos valores mobiliários, determina-se que uma organização regional de integração económica seja constituída por Estados soberanos e seja competente em certas matérias regidas pela Convenção, podendo igualmente assinar, aceitar, aprovar ou aderir à Convenção.

Assim, e pela observância do art.º 18.º da Convenção de Haia, a União Europeia deve ser considerada como organização regional de integração económica.

Um apontamento também para a figura da Comissão que considera que a implementação da Convenção de Haia respeitante aos valores mobiliários contribuirá, em grande medida, para o reforço livre de circulação de capitais no mercado interno a nível internacional, ao eliminar incertezas quanto à legislação aplicável, o que permitirá, por conseguinte, o desenvolvimento da negociação de valores mobiliários entre Estados-Membros e nos mercados internacionais de capitais.

Referência também para a Diretiva Comunitária n.º 2002/47/CE, referente aos acordos de garantia financeira, que surge no âmbito das negociações sobre a nova Convenção e as negociações em Bruxelas, que se realizaram com frequência, em paralelo com as segundas, a aproveitarem os dados extraídos das primeiras (negociações).

Exemplo claro deste diploma normativo é o resultado constante da Ata do Conselho de 5 de Março de 2002, que adotou uma posição comum relativamente à Diretiva relativa aos acordos de garantia financeira.

Certamente que a assinatura da Convenção de Haia, já apelada pelo G-30 (Grupo dos 30) respeitante aos valores mobiliários, se afigura como um sinal político importante a todos os interessados, em especial ao setor dos serviços financeiros.

A assinatura pela Comunidade Europeia e pelos seus Estados-Membros e, eventualmente, por países terceiros ao círculo CE e com enorme relevância, como é o caso dos EUA, assegurará o êxito do acordo.⁸³

⁸³ Sobre esta matéria ver Maria Helena Brito – *A Convenção de Haia sobre a lei aplicável a certos direitos respeitantes a valores mobiliários depositados num intermediário*. 5 DMV, 2004. pgs. 91 – 126.

14.2. Convenção de Genebra:

A Convenção de Genebra surge no âmbito do Instituto Internacional para a Unificação de Direito Privado (UNIDROIT).

Este diploma referia-se às regras substantivas aplicáveis aos valores mobiliários intermediários.⁸⁴

No presente, a Convenção encontra-se apenas assinada mas não ratificada, exigindo-se para o efeito, pelo menos, três Estados tal como é indicativo o n.º 2 do art.º 42.º da Convenção.

Quanto à sua entrada em vigor, a doutrina sublinha os futuros avanços legislativos, o que faz como muito pouco provável a sua efetivação.

A fraca aceitação da Convenção resulta da assunção de uma abordagem funcional, recorrendo à própria linguagem do seu preâmbulo, o que traduzia uma utilização dos conceitos jurídicos ditos neutros.

Todavia, e ao invés do que se ambicionava, este recurso a conceitos jurídicos neutros dificultaria a interpretação do texto da Convenção, tendo como efeito imediato o desincentivo à assinatura e ratificação do diploma.

Numa fase introdutória, importará ressaltar que a Convenção de Haia e a Convenção de Genebra, embora com ligação entre si, têm propósitos diferentes.

A Convenção de Haia consubstancia um diploma de Direito Internacional Privado, em sentido estrito e preciso, sendo que o seu último propósito consiste na determinação de Lei aplicável às situações abrangidas pelo seu conteúdo.

Por outro lado, a Convenção de Genebra é na sua génese um diploma de direito substantivo, consagrando por isso um regime material.

No entender de Christophe Bernasconi e Thomas Keijer, a sua ratificação (Convenção de Genebra) implicaria a transposição do conteúdo da Convenção para a ordem jurídica interna.⁸⁵

⁸⁴ O texto da Convenção e os diversos trabalhos e estudo que a antecederam podem ser consultados no sítio da UNIDROIT.

⁸⁵ Vid. Christophe Bernasconi e Thomas Keijer: *“The Hague and Geneva Securities Conventions – A Modern and Global Legal Regime for Intermediated Securities”*. Unif L Ver. 2006 pg. 549 – 560.

A observação do preâmbulo que acompanha esta Convenção permite-nos identificar quer as bases, quer os fundamentos, que sustentam a última versão do diploma.

Essa observação primeira do seu preâmbulo e do seu texto na íntegra, leva-nos a concluir que no centro da Convenção encontramos a necessidade de proteção dos titulares de valores mobiliários ou dos direitos sobre valores mobiliários, junto dos intermediários financeiros.

Como referi, a Convenção é um diploma pequeno sendo composta por cinco capítulos, contendo apenas 48 artigos.

O primeiro capítulo refere-se às definições, o seu campo de aplicação e modo de interpretação (arts. 1.º a 8.º).

O segundo capítulo trata da matéria referente aos direitos adquiridos pelo titular de conta mobiliária (arts. 9.º a 10.º).

O capítulo III abarca a matéria referente à transferência de valores mobiliários intermediários (arts.º 11.º a 20.º).

O quarto capítulo engloba a matéria relativa à integridade do sistema do registo (arts. 21.º a 30.º).

No que concerne às disposições especiais relativas a operações de garantia (art.º 31.º a 38.º), encontram-se explanadas no capítulo V.

Quanto às disposições transitórias (art.º 39.º), e às disposições finais (art.º 40.º a 48.º), estas encontram-se nos capítulos VI e VII, respetivamente.

No plano das definições importará ter em conta o conceito de valor mobiliário intermediado, sendo este o núcleo da convenção (art.º 1.º, b)).⁸⁶

Os direitos dos titulares de valores mobiliários escriturais, nos moldes previstos na Convenção, não levantam especiais dificuldades.

A proteção da posição jurídica dos titulares de valores mobiliários é ainda acautelada através da imposição, aos intermediários financeiros, de um conjunto variado de deveres: com especial atenção para o dever de salvaguardar os valores mobiliários que lhe foram confiados e para o dever de dar seguimento e cumprimento às instruções recebidas (art.º 10.º).

⁸⁶ **Versão inglesa:** “*intermediated securities means securities credited to a securities account or rights or interests in securities resulting from credit of securities to a securities account*”; **Versão francesa:** “*titres intermédiés designe des titres portés au crédit d’un compte de titres ou tous droits sur des titres qui résultent du crédit de titres à un compte de titres*”.

Capítulo V

Das Relações Causa – Efeito

15. Exemplos concretos de supervisão sobre entidades bancárias:

Ao aprofundar este último capítulo, oportuno se torna clarificar alguns aspetos que serão tema a abordar.

Primeiramente, apenas se pretende inscrever casos públicos de falência e insolvência de instituições de crédito e, sendo públicos o seu nome e denominação, vêm expressamente designados.

Não se tratará nunca de uma avaliação que, no seu conteúdo não seja estritamente jurídica.

Não importará, nem será usado este capítulo, como uma forma de julgamento público, nem tão pouco de atribuição de quaisquer responsabilidades, quer dos órgãos supervisores, quer dos cargos de administração das instituições de crédito mencionadas.

Como o tema da supervisão foi ao longo de toda esta dissertação aprofundado, este capítulo apresentar-se-á apenas como um exemplo do exercício desta competência pelos reguladores, e de como se verificou a sua atuação.

A banca portuguesa tem vindo ao longo de algum tempo a revelar diversos acontecimentos jurídicos, os quais poderão ou não pôr em causa a função do mecanismo de regulação; tais acontecimentos têm sido objeto de diversas apreciações, nas inúmeras Comissões de Inquérito da Assembleia da República, suscitando-se a problemática do exercício da função reguladora do Banco Central e, em particular, da figura do Governador do Banco de Portugal, tal como do real papel da CMVM.

15.1 Caso BPP.

Esta entidade bancária já faz parte da história do sistema financeiro português.

Este caso foi a primeira baixa portuguesa, após a falência do *Lehman Brothers*, em 2008, devido à crise do *subprime* nos EUA, e era um banco de investimento com um protagonismo superior à quota de mercado.

Era o *private banking* mais conhecido do país, destinando-se a sua especial atividade à gestão de fortunas, com uma figura central de um banqueiro.

Banqueiro esse que, poucos dias após, a intervenção do regulador, se obrigou a entregar a entidade bancária ao regulador, para que este injetasse 450 milhões de euros, quantia essa que impediu a falência do banco.

A derrocada provocada pelo banqueiro levou a inúmeras investigações por parte do Ministério Público, do Banco Central e da CMVM.

Perguntar-se-á como ficaram essas mesmas investigações.

Primeiramente, começemos pelas investigações criminais levadas a cabo pelo MP, mais concretamente pelo DCIAP.

O processo mais avançado é o processo designado por *Processo da Privado Financeira*, cujo julgamento decorreu entre os meses de Fevereiro e Novembro do passado ano de 2015, tendo como arguidos três ex-responsáveis do banco, tendo dois deles sido absolvidos do crime de burla qualificada.

O MP interpôs recurso, solicitando ao TRL uma condenação dos arguidos a prisão efetiva com pena superior a cinco anos.

Colocou-se, uma questão fulcral de tipo de ilícito. Estar-se-ia perante um ilícito de falsidade informática (art.º 3.º da Lei n.º 109/2009 – *Lei do Ciber Crime*)⁸⁷, ou um crime de falsificação de documentos (art.º 256.º do CP).⁸⁸

O julgamento seguinte prende-se com o chamado processo principal do BPP.

Nestes autos investiga-se a possível falsificação da contabilidade, com o intuito de esconder prejuízos financeiros do banco.

O ex-banqueiro é acusado no ano de 2014, em Junho, de seis crimes de falsificação informática e um crime de falsificação de documentos.

Foram ainda acusados sob o mesmo processo mais três ex-administradores e um membro dos quadros do banco.

Suscitar-nos-á, certamente curiosidade a natureza dos ilícitos pelos quais os arguidos estão acusados.

⁸⁷ Sobre esta matéria ver também os: Acórdão do TRP de 24/04/2013, Proc. n.º: 585/11.6PAOVR.P1; Acórdão do TRE de 19/05/2015, Proc. n.º: 238/12.8PBPTG.E1; e Acórdão do TRP de 26/05/2015, Proc. n.º: 35/07.2JACBR.P1.

⁸⁸ Vide com atenção: ALBUQUERQUE, Paulo Pinto de – *Comentário do Código Penal, à luz da Constituição da República Portuguesa e da Convenção dos Direitos do Homem*. 2.ª ed. Universidade Católica Portuguesa, Outubro 2010. Pg. 753 – 758.

A curiosidade surge de imediato na acusação pelo MP, que opta não pela acusação tradicional - acusação dos arguidos por falsificação de documentos -, mas por falsidade informática.

As razões são de simples compreensão. Primeiro, porque a informatização e a digitalização documental em vigor no dia a dia das sociedades comerciais faz com que apenas exista uma contabilidade em suporte informático e não em papel.

Por outro lado, o crime de falsidade informática tem uma pena máxima até 5 anos, que é claramente superior à pena máxima do crime de falsificação de documentos (pena máxima até 3 anos).

Existe neste caso BPP outros dois fatores, referentes aos prémios e aos salários que levam à investigação e à abertura de um terceiro processo.

Um terceiro caso do banco está ainda em investigação e trata-se justamente do alegado pagamento de salários e prémios de gestão à administração e a altos quadros que nunca foram declarados ao fisco por terem sido pagos através de sociedades sedeadas em paraísos fiscais.

Além de suspeitas de fraude fiscal, o MP investiga também indícios de branqueamento de capitais, tendo em conta que os valores monetários terão regressado a território nacional, o que significa que as sociedades *offshore* serviram apenas para tentar ocultar o pagamento de tais valores.

Um dos prémios em investigação é um prémio que o ex-banqueiro terá atribuído a si mesmo pelo desempenho das suas funções no ano de 2007.

Também neste caso BPP, um dos produtos em oferta leva a investigações, os chamados *investimentos de retorno absoluto*.

Este foi um dos produtos do BPP mais falados, a quando da sua queda entre 2007 e 2008, em especial aos clientes lesados (compradores de papel comercial) que se manifestaram em protesto, como é exemplo o último caso aqui apresentado: o caso BES/GES.

Tratava-se de clientes que tinham investido capital em produtos que julgavam ser depósitos a prazo com garantia de capital, mas que não passavam de produtos de alto risco.

Importará observar o papel dos reguladores neste caso.

Quer o Banco Central, quer a CMVM fizeram as suas próprias investigações.

No caso do BdP, que escrutinou o cumprimento da Lei que regula as sociedades financeiras (RGICSF), foram considerados culpados 11 arguidos, entre eles administradores e funcionários do banco, por infrações relacionadas com falsificação de contabilidade, de violação de regras contabilísticas e a prestação de informação falsa ao Banco Central.

Na situação do ex-banqueiro foi aplicada uma coima no valor de 2 milhões de euros e dez anos de inibição do exercício de funções na banca.

Os dois ex-responsáveis que faziam parte integrante do processo foram condenados ao pagamento de coimas no valor de 1,5 milhões de euros, com inibição pelo período de 10 anos, e a uma coima de 850 mil euros com inibição pelo período de 8 anos.

O Tribunal de Supervisão de Santarém confirmou as condenações do Banco Central, tendo reduzido o montante global das coimas para cerca de 1,5 milhões de euros.

A CMVM condenou os mesmos responsáveis, mais um ex-administrador e 2 funcionários, ao pagamento de multas que ultrapassam os 4,4 milhões de euros.

15.2. Caso BPN.

O caso em apreço é mais um exemplo da intervenção dos reguladores (BdP e CMVM).

As investigações do caso BPN têm tido diversos problemas, nomeadamente no campo criminal.

Dos cerca de vinte inquéritos criminais que terão sido abertos no Departamento Central de Investigação e Ação Penal (DCIAP) desde o ano de 2007, apenas quatro terão levado a acusações formais.

A primeira foi deduzida em Novembro de 2009 no que se apelidava de processo principal do BPN, mas o julgamento ainda decorre nas varas criminais de Lisboa.

O segundo caso não será propriamente um exemplo de celeridade processual.

O mesmo diz respeito ao caso da “*Pousa Flores*” e envolve nove arguidos, entre ex-administradores do banco, um ex-membro de um órgão executivo e um sócio deste último membro.

Estes dois últimos, segundo o Ministério Público terão recebido créditos do BPN e do Banco Insular superiores a 80 milhões de euros, com o objetivo de ocultar variadas operações do grupo BPN/SLN (Sociedade Lusa de Negócios).

A acusação do MP remonta ao ano de 2013, não obstante o julgamento só se iniciaria dois anos depois (2015).

Até ao presente momento estão a ser ouvidas as testemunhas do MP, seguindo-se as da defesa.

Existe ainda um terceiro processo, que ainda não teve julgamento e está relacionado com o caso “*put options*”.

Neste caso três ex-administradores do banco são acusados do crime de falsificação de documentos devido a cartas de conforto do BPN, relativas a créditos do Banco Insular que terão sido alegadamente forjadas.

Um dos ex-administradores interpôs recurso no Tribunal Constitucional (TC), alegando a violação do *Princípio fundamental do Estado de Direito*.⁸⁹

Até ao momento, o único processo que já teve decisão de primeira instância é o caso *Homeland*, que envolve um ex-dirigente político e advogado.

Neste caso estavam em causa empréstimos do BPN para um fundo chamado *Homeland* no valor de cerca de 43 milhões de euros, com o objetivo de financiamento de valores imobiliários.

No que respeita aos processos de contra ordenação movidos pelo Banco Central e pela CMVM, faltava, à data deste texto, apenas resolver 4 processos de contra ordenação nascidos no caso BPN que se relacionam com a SLN e não propriamente com o banco.

Em 2009 o BdP acusou um dos ex-administradores e mais 12 responsáveis pela entidade bancária por informação falsa ao supervisor e falsificação da contabilidade do banco entre 2002 e 2007, ocultando qualquer relação entre o BPN, a SLN e o Banco Insular.

Tratando-se de um processo de contra ordenação, o Banco Central aplicou coimas que ascenderam a um valor de 9,9 milhões de euros.

Apresentadas as respetivas defesas, o BdP manteve a decisão de condenar os arguidos.

As partes implicadas no processo recorreram da decisão para o Tribunal de Supervisão de Santarém⁹⁰, e contrariamente ao esperado, as penas agravaram-se em Outubro de 2014.

A magistrada judicial a quem coube o processo absolveu dois dos arguidos mas aumentou, por exemplo, as coimas impostas à SLN que assumia nova designação (*Galileu*) e, também a um ex-administrador do banco.

⁸⁹ Este princípio constitucional, consagrado no art.º 2.º da CRP, impede que um arguido seja julgado duas vezes pela prática do mesmo crime – *ne bis in idem*, garantia do processo criminal, daquele decorrente

⁹⁰ **Tribunal de Supervisão de Santarém:** Tribunal de competência especializada, de recursos para processos de contra ordenações do Banco Central, da CMVM e de outros reguladores.

Um dos arguidos não recorreu da sanção imposta de pagamento de uma coima, nem da segunda sanção aplicada, a de inibição de cargos em instituições financeiras por um período de 10 anos.

Ainda no ano de 2012, o Banco Central terminou a segunda acusação contra os ex-responsáveis do BPN.

Nesta segunda acusação estavam em causa as já designadas *contas de retorno garantido* (situação idêntica à sucedida com um ex-administrador da entidade bancária dada como primeiro exemplo neste capítulo).

Importará definir “*contas de retorno garantido*”.

Estas são somente investimentos que eram apresentados aos clientes como depósitos a prazo, mas que não eram refletidos dessa forma nas contas do banco, ou seja, o próprio banco não declarava no seu balanço as responsabilidades que tinha contratualizado com os seus clientes, permitindo, por um lado, a liquidez contabilística em larga escala, e por outro lado, a ocultação da sua realidade patrimonial ao regulador.

Um dos ex-administradores, por exemplo, foi condenado ao pagamento de uma coima avultada.

No total, o Banco Central aplicou coimas no valor de cerca de 1 milhão de euros.

Este caso ainda hoje não transitou em julgado por estarem pedentes diversos recursos.

O mesmo caso levou a CMVM em Maio de 2015 a aplicar coimas aos mesmos responsáveis mas de valor inferior, tendo o total das coimas chegado aos 475 mil euros.

Outra entidade bancária responsável pela compra do BPN, o BIC Portugal, foi condenado ao pagamento de uma coima de 200 mil euros.

Apenas dois responsáveis do BPN recorreram para o tribunal de competência especializada, tendo dois dos ex-responsáveis conseguido a absolvição.

A CMVM recorreu da decisão para o Tribunal da Relação de Lisboa (TRL). No que respeita a um dos ex-administradores, este alega não ter possibilidades, nem económicas nem patrimoniais para o pagamento das coimas impostas pelo regulador, o que motivou de imediato, a realização de penhoras ineficazes, justamente pela ausência de património do ex-administrador.

No final do ano de 2012, o total parcial de prejuízos causados a serem pagos pelo Estado Português, ascendiam ao valor de 7 mil milhões de euros.

15.3. Caso BES/GES:

Tratemos agora do conhecido caso BES/GES.

Este caso, como todos os outros relacionados com a banca, tem novamente duas vertentes: uma criminal e outra contra ordenacional, que ainda no presente ano marcaram as páginas dos *media*.

Analisemos a primeira vertente, uma vertente criminal.

Conhecido como o caso BES/GES, a PGR decidiu apelidar o caso da derrocada do banco e do grupo Espírito Santo como: *Universo Espírito Santo*.

A PGR, no dia 24 de Julho de 2015, confirmou a existência de cinco inquéritos, estando um deles associado à prática do crime de burla, iniciado por queixas feitas por clientes da instituição, estando 73 investigações espalhadas por diversos distritos judiciais.

Para além do inquérito relacionado com os clientes, chamado de “*caso dos clientes*”, existem ainda mais quatro inquéritos com o seguinte objeto de investigação.

O primeiro, chamado “*caso principal*”, relaciona-se com a alegada falsificação da contabilidade de sociedades fundamentais do GES, como: a Espírito Santo Internacional (ESI), o qual já teve a sua acusação por parte do Banco Central contra o ex-presidente executivo (que liderava o Conselho de Administração do BES) e mais 14 ex-gestores do BES/GES.

A gestão ruínosa do BES é o foco deste inquérito, assim como está igualmente a ser investigada a emissão de papel comercial da ESI e da Rio Forte (ambas sociedades do GES) em 2013 e 2014, que permitiu ao ex-banqueiro adiar o inevitável quando o GES tinha entrado em colapso.

Também as relações entre o BES e o BESA (Banco Espírito Santo Angola) terão levado a alegados desvios financeiros superiores a mais de mil milhões de euros, um esquema alegadamente montado pela sociedade *Eurofin Securities* (empresa de direito suíço, que terá permitido retirar cerca de 800 milhões de euros do BES nas semanas que precederam à intervenção do Banco Central e o posterior desmembramento do banco da família).

O investimento que a Portugal Telecom (PT), fez na Rio Forte rondou os 900 milhões de euros.

Contudo, não é apenas este investimento que envolve a empresa de telecomunicações portuguesa, mas também o seu investimento em empresas como a Oi (empresa de telecomunicações brasileira), que terá proporcionado a garantia de permanência da PT no mercado brasileiro.

Até ao momento encontram-se confirmados sete arguidos nos inquéritos do *Universo Espírito Santo*.

O primeiro é o ex-presidente executivo do BES e ex-líder do GES, suspeito dos crimes de burla qualificada, falsificação de documentos, falsificação informática, branqueamento de capitais, fraude fiscal qualificada e corrupção no setor privado; ainda um *ex-chief financial officer* (CFO) do BES e braço direito do ex-banqueiro; uma diretora financeira; um ex-administrador da seguradora *BES Vida*; um *ex-controller* financeiro do GES; uma ex-diretora do Departamento de Gestão de Poupança do BES e, por fim, um ex-alto funcionário do BES.

Outra questão prende-se com a vertente contra ordenacional a cargo das entidades reguladoras do mercado bancário (Banco Central) e do mercado de capitais (CMVM).

Relativamente a todo o processo o BdP é o regulador mais avançado.

Dos quatro inquéritos de contra ordenação abertos, este supervisor já terminou dois deles: o primeiro, relacionado com a falsificação da contabilidade da ESI e a colocação de papel comercial da ESI e da Rio Forte em clientes BES, conduziu a acusações graves, de gestão ruinosa por parte de 14 gestores do BES e três sociedades do GES, a que são aplicáveis coimas cujo limite máximo atinge os cinco milhões de euros e inibição por 10 anos como gestor bancário.

Decorre, ainda a fase instrutória deste processo de contra ordenação, prevendo-se uma decisão final do Conselho de Administração do Banco de Portugal até Maio do presente ano de 2016.

As relações entre o BES e o BESA concentraram as atenções no segundo inquérito, tendo sido acusados 18 ex-gestores do BES, entre os quais o ex-administrador executivo.

16. Conclusão

Feita uma aproximação à evolução histórica do Sistema Financeiro Português, às suas principais instituições e respectivo regime jurídico, nos planos nacional e supra-nacional, bem como aos órgãos e instrumentos de Supervisão e, referidos alguns casos concretos em que houve intervenção do BdP e da CMVM, parece lícito concluir que, perante um sistema financeiro cada vez mais globalizado, se torna necessária a existência de mecanismos mais sofisticados e mais eficazes de regulação do sistema financeiro mundial e, reflexamente, das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras actantes no território nacional.

17. Bibliografia

Doutrina:

ALBUQUERQUE, Paulo Pinto de – *Comentário do Código Penal, à luz da Constituição da República Portuguesa e da Convenção dos Direitos do Homem*. 2.^a ed. Universidade Católica Portuguesa, Outubro 2010.

ANTERO Adriano – *Comentário ao Código Comercial*– Port. 2.^a ed.

ASCENSÃO, José de Oliveira: “*Valor Mobiliário e Título de Crédito*”; in *Direito dos Valores Mobiliários*, LEX. Lisboa, 1997.

ASCENÇÃO, José de Oliveira – *O Direito, Introdução e Teoria Geral*. 13.^a ed. Março 2005. Almedina. Coimbra.

ASCENSÃO, José de Oliveira – *Direito Comercial: Institutos Gerais*. Vol. I. AAFDL 1999.

BERNASCONI, Christophe; KEIJER, Thomas: “*The Hague and Geneva Securities Conventions – A Modern and Global Legal Regime for Intermediated Securities*”. Unif L Ver. 2006

BORGES, José Ferreira– *Diccionario Jurídico – Commercial*. Soc. Propagadora dos Conhecimentos Úteis, Lisboa, 1839

CAMERON, Rondo – “*A Concise Economic History of the World: From Paleolithic Times to the Present*”. 1st ed. Oxford University Press Inc. 1989.

CAMPOS, Diogo Leite, “*Ensaio de Análise Tipológica do Contrato de Locação Financeira*”, em *Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra*, Vol. XXIII.

CORDEIRO, António de Menezes – “*Direito Bancário*” – 5.^a ed. 2014. ISBN: 978-972-405-625-8.

CORDEIRO, António Menezes - *Tratado de Direito Civil Português*. Parte I; Tomo I 3.^a ed. Nov. 2009. Almedina Coimbra.

CORDEIRO, António de Menezes – “*Código das Sociedades Comerciais Anotado*”. 2.^a ed. 2014. Editora Almedina. Coimbra. ISBN: 978-972-404-438-5.

DONÁRIO, Arlindo Alegre – “*Economia*” – 1.^a ed. Setembro, 2009. ABDUL’S ANGELS LDA, UAL. ISBN: 978-972-8973-14-8.

FERREIRA, Amadeu José – “*Valores mobiliários escriturais: um novo modo de representação e circulação de direitos.*” Almedina, Coimbra, 1997. ISBN: 978-972-400-982-7.

FRANCO, António de Sousa. “*Sistema financeiro e constituição financeira no texto constitucional de 1976 em Estudos sobre a Constituição*”, coordenação de Jorge Miranda, Vol. III, Livraria Petrony, Lisboa, 1979.

J.J. Gomes Canotilho e Vital Moreira, “*Constituição da República Portuguesa anotada*”. Vol. I, Coimbra ed., Coimbra, 2014. ISBN: 978-972-322-286-9.

PINTO, Frederico da Costa – “*O novo regime dos crimes e contra-ordenações no Código dos Valores Mobiliários*”. CMVM, Almedina, Coimbra, 2000. ISBN: 978-972-401-251-0.

PINTO, Frederico da Costa – “*Supervisão, Direito ao Silêncio e Legalidade da Prova*”. Almedina, Coimbra, 2009. ISBN: 978-972-403-763-9.

MATIAS, Armindo Saraiva – “*Supervisão Bancária. Situação actual e perspectiva de evolução*” – Estudo de Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles. Coimbra: Almedina, Dezembro 2002.

MONCADA, Luís Cabral de – Direito Económico. 6.^a ed. Abril. 2012 Coimbra Editora. Coimbra. ISBN: 978-972-32-1996-8.

MICHIE, Ranald – *The London Stock Exchange: A History*. OUP, Oxford. 2004.

NACIONAL, Imprensa: “*Collecção de todas as leis, alvarás, decreto, Ec. Impressos na Regia Officina Typografica*”. 1.^o Semestre de 1825. Folheto IV., 1845.

NETO, Abílio – “*Código Comercial e Contratos Comerciais, Anotado*”. 1.^a ed. 2008. Editora Almedina. Coimbra. ISBN: 978-972-803-589-1.

FERREIRA, Eduardo Paz – “*O Banco Mundial Cinquenta Anos depois de Bretton Woods*”, Revista da Banca n.º 33, 1995.

REI, Margarida “*As Relações com os Países Terceiros no Sistema Bancário Comunitário e o GATS*”. Dissertação Inédita; FDL, 1998.

ROQUE, Ana – “*Noções Essenciais de Direito Empresarial*” – 2.^a ed. Out. Lisboa, 2007. Editora Quórum. ISBN: 978-972-99434-1-6.

SHEEHY, Benedict – “*The Trouble with Stockjobbers: The South Sea Bubble, the Press and the Legislative regulation of the Markets*”. Newcastle 2006.

WORDSWORTH, Charles – “*The Law of Joint Stock Companies*”. 3.^a ed. Londres.

Jurisprudência:

Ac. RL, de 6.5.1938: Gaz. Rel. LUX, 52.º -110.

Ac. STJ, de 1.7.2004: proc. 03B4123.dgsi. NET.

Aviso n.º 7/94, de 19 de Outubro (DR, II Série, n.º 246, 2.º Supl.; de 24 de Outubro de 1994).

Decreto-Lei n.º 752/74.

Diretiva n.º 77/780/CEE.

Diretiva n.º 206/49/CE.

Diretiva n.º 83/350/CE do Conselho, de 13 de Julho (JOCE n.º L 193, de 18 de Julho de 1983) – (Decreto – Lei n.º 25/86, de 18 de Fevereiro).

Diretiva n.º 89/646/CEE.

Diretriz do Prospeto (89/298/CEE, de 17 de Abril).

Decreto-Lei n.º 238/91, de 2 de Julho.

Decreto-Lei n.º 287/93 de 20 de Agosto.

Decreto-Lei n.º 378/98, de 27 de Novembro.

Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro.

Lei de 19 de Julho de 1887.

Lei Orgânica n.º 5546, de 15 de Julho de 1888.

Lei Orgânica do Banco de Portugal n.º 5/98, de 31 de Janeiro.

Lei n.º 67/2013, de 28 de Agosto.

Regime Geral das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras.

Tratado de Amesterdão.

Tratado da Comunidade Europeia.

Tratado de Lisboa.

Tratado de Maastricht (Tratado da União Europeia).

Tratado de Roma (Tratados CEE e EURATOM).