

A “AGENCIFICAÇÃO” NA REGULAÇÃO FINANCEIRA DA UNIÃO EUROPEIA: NOVO MEIO DE REGULAÇÃO?

*Luís Guilherme Catarino**

Abstract: Recent initiatives regarding the reform of the European Union market in financial instruments oversight by means of the institution of the European Supervisory Authorities with binding powers raise new and important legal questions. Against the background of continuous growth of a quasi-federal union administration, it is our purpose to illustrate the risks and difficulties embedded in the centralist approach adopted in the harmonization of the markets in financial instruments. Said risks and difficulties may undermine the new administrative architecture. The text describes the current institutional landscape, with a special focus on the European Supervisory Authorities and the European Securities Markets Authority, and, in particular, its tasks. Due to the broad spectrum of its regulatory tasks and powers special attention will be given to the legislative powers and administrative supervision, including its constitutional legitimacy and reflexes in the balance of powers resulting from the Treaties. In this new phase of legal global regulation, it is essential to question whether the European Administrative centralization is taken a step too far, given the serious frailties of this construction (apparently a leap into the unknown).

SUMÁRIO: Introdução. 1. A coordenação administrativa, o procedimento comitológico (Lamfalussy) e a “agencificação”. 1.2. Do procedimento Lamfalussy às “agências” comunitárias reguladoras. 1.3. O novo sistema institucional regulatório. 1.4. O novo modelo regulatório. 2. A Autoridade Europeia dos Valores: orgânica, atribuições e competências. 2.1. A estrutura orgânica interna. 2.2. (velhas) atribuições e (novas) competências. 2.3. Dos modelos regulatórios difusos aos modelos fortes. 3. A supletividade face a um “sistema dinâmico” de atribuição de competências. 4. O poder “quasi-legislativo” da autoridade – da *internormatividade* à *hoft larv*. 5. Os poderes de supervisão – dificuldades legais de um *sistema dinâmico de atribuição*. 5.1. A supervisão e a *get-out clause*; a sanção (ou o risco, também fiscal, de “modelos internacionais fortes”). 6. O controlo do espaço normativo global. A deferência judicial e o diálogo transjudicial necessário. 7. Legitimação da Autoridade – refração da “cidade dos juizes”?

* As opiniões expendidas no presente texto correspondem parcialmente ao Seminário proferido em Junho de 2011 no Instituto dos Valores Mobiliários da Faculdade de Direito de Lisboa são pessoais e apenas vinculam o seu Autor.

INTRODUÇÃO

No âmbito da regulação financeira europeia resultante do fenómeno da globalização económica e da neo-regulação (ou “hiper-inovação regulatória”¹), têm-se sucedido realidades mercedoras de estudo. No passado recente os mercados financeiros impuseram uma *desregulação* económica que se estendeu à generalidade dos mercados (*vg* do mercado de trabalho) que foi acompanhada de uma *desmaterialização* dos valores e dos bens com a consequente fluidez dos objetos prototípicos das instituições da economia de mercado². Hoje existem novos tópicos de estudo regulatório financeiro “necessário”, quer pelo impacto da concentração nos sistemas políticos e económicos, quer porque visam um efeito global. Debruçar-nos-emos sobre alguns problemas da recente *reforma institucional* da regulação e supervisão financeira da União Europeia³.

A nível da “regulação jurídica europeia global” o cenário de “quase-morte” dos mercados financeiros em 2008-2010 não levou à tão proclamada revolução regulatória inovatória. Nem nos EUA, onde o *tsunami* regulatório Dodd-Frank congelou, nem na generalidade dos Estados da União (o destaque de uma *Prudential Regulatory Authority* e da *Consumer Protection and Markets Authority* no tão famoso regulador inglês – FSA – ainda mal saiu da sombra)⁴. Na União Europeia o movimento de *liberdade* e de *liberalização* cedeu o passo à *estabilidade*: acentuou-se o movimento de harmonização máxima e reduziu-se

1 Uma distinção genérica entre os diversos conceitos de *regulação*, *desregulação*, *autorregulação* e *rerregulação* (incluindo a *neorregulação* e “hiper-inovação” típicas da sociedade – e atividade – do risco), Catarino, 2010: 19-20, 206-244.

2 A *desintervenção* governamental que a acompanhou (alienação ou transferência para privados da titularidade e/ou gestão de empresas com potencial de crescimento – caso das *utilities*) implicou uma *descenralização* da atividade ordenadora ou “regulatória” (substituída pela autorregulação e institucionalização de ambíguas autoridades administrativas e modelos de *New Public Government*).

3 Sobre os problemas legais, *vg* de concentração e regulação destas atividades, Tridimas, 2010: 216-306.

4 Na realidade, ainda existirá um regulador macroprudencial, o *Financial Policy Committee* (http://www.hm-treasury.gov.uk/d/consult_newfinancial_regulation170211.pdf). Excecionando o cerco aos *hedge funds*, às operações OTC ou às sociedades de notação de risco (“agências de rating”), a proposta prevenção de fenómenos de *too-big-to-fail* não evitam a concentração bolsista tendencialmente monopolista e dos sistemas de *clearing* (*vd* projeto de fusão entre *NYSE Euronext* e *Deutsche Börse*); o *Dodd-Frank. Wall Street Reform and Consumer Protection Act* depende ainda da regulamentação da SEC (a nova composição do Congresso, o congelamento do orçamento reforçado da SEC e CFTC para os inúmeros organismos ou departamentos a ser criados, e as eleições presidenciais de 2012 decerto dificultarão a implementação do novo quadro aprovado pelos democratas (<http://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf>); a revisão da MIFID não decidiu ainda acerca da extensão da regulação a novas realidades de negociação (*Organized Trading Facilities*, ou OTF), da regulação unitária da comercialização das *commodities* e instrumentos financeiros, da proteção dos investidores (a revisão das demais *frameworks Directives* ou diretivas específicas encontra-se igualmente atrasada); as novas regras de Basileia II aprovadas pelo G 20 serão implementadas entre 2013-18.

a possibilidade da sua derrogação pelos Estados (*gold plating*); reduziu-se a liberdade de *opt-in* na regulação comunitária; preferem-se os Regulamentos (*cf.* propostas para regular a atividade de Notação de Risco, de *Short Selling* e os *Credit Default Swaps* ou negociação de derivados OTC); afasta-se a vaga e anglosaxónica regulação por princípios (*principle based regulation*⁵); mas estabeleceram-se novos corpos europeus administrativos (fenómeno da “agencificação”), com poderes normativos de regulação de um vasto espaço jurídico global (*Global Administrative Law*).

Esta expressão (*diritto amministrativo globale, internationales Verwaltungsrecht, droit administratif mondial*) visa, nas palavras de Kingsbury, englobar o conjunto de mecanismos legais, regras, princípios, interpretações institucionais e práticas que enformam e controlam a atividade de entidades administrativas globais ou transnacionais mas com incidência nacional, assegurando em particular que cumprem padrões adequados de transparência, contraditório, participação social, racionalidade e legalidade, e prevendo a possibilidade de sindicabilidade contenciosa efetiva da sua atividade⁶. Se este novo plano normativo é um fenómeno global acentuado na nossa área pelas decisões do G20, na União tem como uma refração subjetiva o fenómeno da “agencificação”. Também esta é decalcada da realidade transnacional, *vg* norte-americana, enquanto processo reativo típico de um regime económico assente na liberdade do mercado e de um sistema político liberal não intervencionista. A preponderância mundial do mercado em todos os sectores da economia, incluindo aqueles que se entendia serem “naturalmente” de domínio estadual, *vg* por corresponderem a “serviços públicos” ou a monopólios naturais, determinou a criação de “poderes regulatórios” difusos e sectoriais para acorrer aos *interesses públicos transnacionais*. Após um primeiro momento de “comunhão de funções” entre os Estados-membros e a União para prossecução de *interesses comuns*, outros estádios se seguiriam com “proeminência da Comissão” sobre as administrações estaduais. Inicialmente de cariz *funcional*, depois com um

5 *Vd* documento da Comissão Europeia, 2010: 11-12. Acerca da regra de *gold plating* e da técnica de regulação por princípios, a nossa crítica à política regulatória liberalizante então adoptada (Catarino, 2010: 252 ss. e 390 ss.; *idem*, 2009: 464 ss.).

6 Kingsbury, 2009: 132. Sobre este novo direito, *vd* o Projeto do *Institut for International Law and Justice*, onde existem inúmeros trabalhos acessíveis no respetivo *website* (<http://www.iilj.org>) nomeadamente o *Global Administrative Law Symposia*, publicado em 2005 e, especificamente dedicados ao tema, os artigos vertidos em 2005 no volume 37 do *New York University Journal of Law and Politics*, ou em 2006 no volume 17 do *European Journal of International Law*, disponíveis no mesmo *website*. Também Cassese, 2006, e Tavares da Silva, 2010.

cariz *substantivo* e *procedimentalmente limitador* e *conformador*, finalmente com a criação de uma *organização pública comunitária*, sectorial, técnica, *independente* dos Estados-membros e das próprias instituições da União.

1. A COORDENAÇÃO ADMINISTRATIVA, O PROCEDIMENTO COMITOLÓGICO (LAMFALUSSY) E A “AGENCIFICAÇÃO”

A recente crise global dos mercados é enquadrada nas denominadas crises de “terceira geração”: porque associa uma crise bancária e uma crise financeira e das finanças públicas sistémicas. Constituiu no entanto a “janela de oportunidade” para que a União Europeia ultrapassasse os figurinos iniciais de “interregulação” interestadual ou de “convergência regulatória”, e a posterior “concertação administrativa” (mecanismos de “cooperação”, de “coordenação” e mesmo de “entrelajada”), para entrar decididamente numa fase de *centralização* da regulação⁷.

Uma era de *desregulação* e de *desintervenção* governamentais acompanhada de atividades financeiras transnacionais e criação de grupos de empresas determinara já que a sua regulação (e supervisão) pela União fossem *consolidadas*. A consolidação pressupôs o acesso à informação *sobre o grupo* de empresas e à informação que circula *no grupo*. Também se criaram competências comuns (*tool box*) para que os reguladores nacionais pudessem efectivar acordos de cooperação internacional (usualmente sob a figura de *Memoranda of Understanding*, MoUs)⁸.

Um caminho de *unicidade* na “regulação administrativa global” dos mercados substitutiva dos fenómenos da coordenação, harmonização ou integra-

7 A *interregulação* traduz um fenómeno utilitarista ligado às relações económicas internacionais e baseia-se quer em redes ou relações duradouras entre autoridades públicas nacionais, quer na constituição de organismos de cooperação, quer na adaptação de estruturas do direito internacional público clássico. A falência do *Herstatt Bank* e do *Frank National Bank* na década de 70, e o efeito dominó das crises financeiras sistémicas demonstrou a insuficiência do poder político para intervir em atividades transnacionais. Daí a criação do G10 e de outras organizações ou *soft bodies* internacionais de onde saíam os tão vulgarizados princípios do *passaporte transnacional* das empresas, ou os princípios do *home country control* dos grupos transfronteiriços, além de princípios de regulação comuns (caso dos *Core Principles* da IOSCO, do GAFFI, ou do Comité de Basileia). Um novo estádio seria atingido com a criação de mecanismos de troca informal de informação, a participação dos reguladores em redes regulatórias internacionais (*network regulation*), a convergência de poderes regulatórios nacionais acompanhados de quebra dos sigilos profissionais e a criação de autoridades nacionais independentes (*convergência regulatória*). Para uma classificação das diversas formas de relação interadministrativa entre Estados e indicação da sequência, Catarino, 2010: 157; Tavares da Silva, 2010: 25.

8 Para uma clarificação dos diversos conceitos de *regulação*, *desregulação*, *auto-regulação* e *re-regulação* (incluindo a *neo-regulação* típica da sociedade do risco), Catarino, 2010: 19-20, 2144.

ção, através de redes transnacionais de legisladores, intérpretes e aplicadores, públicos ou privados (ou “híbridos”), por vezes em parceria, tem vindo a ser trilhado enquadrando-se no que há muito foi designado por *internationales Verwaltungsrecht*⁹.

A pretensão europeia expressa no início do século XXI de ser até 2010 a maior economia mundial (superando a economia norte-americana), andou a par dos diversos planos de integração dos mercados e foi objecto de diversos estudos, planos de acção e relatórios. Destacamos apenas o FSAP de 1999, o Relatório Lamfalussy de 2001, o Francq Report de 2006, ou o Relatório de Larosière de 2009 (na senda do Livro Branco para os Serviços Financeiros 2005-2010). Curiosamente a criação de uma autoridade única na área dos mercados de instrumentos financeiros, similar ao BCE em termos de independência, legitimidade e responsabilidade (*accountability*)¹⁰, não fora proposta no *Final Report on the Regulation of the European Securities Markets* elaborado pelo “Comité de Sábios” presidido pelo Barão Alexandre Lamfalussy¹¹. Mandatado para uma “nova arquitetura” que permitisse uma igualdade de armas num campo regulatório harmonizado (*level playing field*), este Comité apostou numa primeira fase na *harmonização das legislações nacionais e no funcionamento em rede dos reguladores nacionais*. Esta harmonização seria *apoiada num Comité* composto por representantes das autoridades reguladoras que, em conjugação com outros órgãos comunitários, proporia medidas a implementar nos Estados-membros pelos respectivos reguladores.

O conseqüente procedimento regulatório (dito *comitológico*) assentaria num processo em que o Conselho ainda controla a Comissão Europeia (CE)¹². Os

9 Tavares da Silva, 2010a.

10 Acerca da noção e qualidades inerentes a um desempenho independente, salientando que tal não significa destacar um órgão da União e subtraí-lo à aplicação das normas de direito comunitário, o Acórdão do Tribunal de Justiça de 10Jul2003, *Caso Organismo Europeu de Luta Antifraude (OLAF)*, no processo 11/00.

11 Disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/securities/lamfalussy/index_en.htm. Este Comité de Sábios foi constituído pelo Barão Alexandre Lamfalussy, seu presidente (e ex-presidente do Sistema Monetário Europeu), e por Cornelius Herkstroter, Luis Angel Rojo, Bengt Ryden, Luigi Spaventa, Norbert Walter, Nigel Wicks e tendo como porta-voz David Wright e secretário Pierre Delsaux (sobre a sua constituição e funcionamento HUEPKES *et al.*, 2005). Igualmente importantes são, i.a., o Himalaya Report (*Which Supervisory Tools for the EU Securities Markets?*) ou o recente Francq Report (*FSC's Report on Financial Supervision*) – todos disponíveis em http://europa.eu/documentation/official-docs/index_pt.htm.

12 Nascidos em 1962, no âmbito da PAC, foram sistematizados pela Decisão do Conselho n.º 87/373/CEE, de 13 de Julho de 1987, substituída pela Decisão do Conselho 1999/468, JOCE 17Jul1999, L-184/23. A decisão de 1999 viria a distinguir os comités de apreciação das medidas da CE consoante estejamos perante procedimentos *consultivos*, de *gestão*, ou de *regulamentação* (arts. 3.º-5.º).

comitês constituídos são presididos por representantes da CE e compostos por peritos das autoridades nacionais a quem vai competir a aplicação de atos de harmonização, aos quais a CE deve submeter propostas ou *drafts* dos actos que pretende elaborar ao abrigo de poderes delegados¹³.

O sistema, alargado à intervenção (crescente) do Parlamento Europeu (PE) em 2002 e em 2006, foi adaptado ao âmbito financeiro após o Relatório Lamfalussy e na sequência do Conselho Europeu de Estocolmo de Março 2001. Seria aprovada a criação de um Comité de Valores Mobiliários (CVM¹⁴) e de um Comité independente que integrava os reguladores europeus (CARMEVM ou CESaR¹⁵), num processo legislativo regulatório de elaboração de grandes princípios vertidos em Directivas, e sucessivamente concretizados normativamente em 4 níveis ou degraus de colaboração (num sistema *top to bottom*).

Após decisão do Conselho e do PE no âmbito do procedimento legislativo normal (art. 294.º TFUE), a Comissão e o PE em consulta com o CESaR criavam legislação delegada que seria posteriormente interpretada e complementada com *orientações, recomendações, e padrões* provindos do conjunto dos reguladores (assim cumprindo orientações de *better regulation*). As autoridades de supervisão representadas no CESaR prestavam apoio técnico à União, mas este Comité concretizava posteriormente as normas através daqueles

13 O “procedimento comitológico” ou comitologia foram expressões que entraram em voga para significar um meio de exercício de poder pela Comissão no desenvolvimento dos atos legais comunitários, tendo tido assento legal com a “decisão Comitologia” adoptada pelo Conselho em 28 de Junho de 1999 e alterada pela Decisão do Conselho de 2006/512/CE, 17 de Julho de 2006 que regulou os poderes de execução da Comissão contidos no art. 202.º do Tratado. Estes comitês são compostos por representantes dos Estados-membros e a maioria das medidas de implementação pela Comissão são previamente submetidas a apreciação técnica e política destes comitês. Para uma exposição detalhada Leeuwen & Demarigny, 2004: 206; Catarino, 2010: 187; *idem*, 2009: 405.

14 *European Securities Committee* ou Comité Europeu dos Valores Mobiliários (ESC ou CVM) instituído após Resolução do Conselho Europeu de Estocolmo de 23 de Março de 2001, Decisão da Comissão 2001/528/CE, de 6 de Junho de 2001, JOCE, L191 de 13/07/2001. Constituído por representantes de alto nível dos Estados-membros, e presidido por um representante da Comissão, era um órgão decisório quando integrado ao nível 2 de decisão do processo regulamentar, com representação na Secretaria de Estado do Tesouro e das Finanças (SETF) e Representação Permanente de Portugal em Bruxelas (REPER), e instância de reflexão, debate e aconselhamento da Comissão em cooperação com o CESaR (nota *infra*).

15 O *Committee of European Securities Regulators* ou Comité das Autoridades de Regulação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários (CESR, CESaR ou CARMEVM), constituído por Decisão da Comissão 2001/527/CE, de 6 de Junho de 2001, órgão *consultivo* da Comissão Europeia, independente, constituído por representantes de alto nível das autoridades regulatórias nacionais, promovia a coordenação entre reguladores nomeadamente na troca de informação (*vg* através de MOU`s), emitia pareceres, orientações e recomendações, que os reguladores integravam nas suas práticas (disponíveis em <http://www.cesr-eu.org/index.php?page=rpcountry&mac=0&id=-/>). Os seus trabalhos foram assumidos pela atual autoridade do mercado financeiro (ESMA).

instrumentos *soft*. O processo de *cooperação* findava com a verificação, pela Comissão, da sua aplicação *uniforme e conforme*¹⁶. A Comissão mantinha-se como motor de decisão e de verificação de cumprimento (conforme especificado no instrumento comunitário aprovado no âmbito do processo legislativo da União – ex-artigo 251.º TUE). A estrutura regulatória Lamfalussy seria alargada em 2003 para o mercado bancário (CEBS) e segurador (CEIOPS), com uma posterior concentração destes três comités (3L3)¹⁷.

1.2. Do procedimento Lamfalussy às “agências” comunitárias reguladoras

Em 25 de Fevereiro de 2009 o Relatório de Larosière aproveitaria decididamente a crise financeira despoletada em 2007 nos EUA com o crédito hipotecário de alto risco (*sub-prime*), como uma janela de oportunidade para “regular a globalização” e o mais recente factor de risco decorrente da liberalização: os produtos financeiros complexos¹⁸. O Relatório deve ser visto como *mais do que uma pretensa resposta à crise declarada em 2008*; apesar de ter sido aprovado três meses antes das eleições para o PE (com quem o ECOFIN teve inúmeras “batalhas”), e ter levado apenas 20 meses até à implementação, ele pretende reforçar as competências e o poder regulatório da União¹⁹. Nos termos do mandato do ECOFIN de 2006 ao FSC e EFC para rever o processo regu-

16 No *Nível 1* eram elaborados os grandes princípios (*Core Principles of Legislation*), vertidos em Diretivas ou Regulamentos segundo o processo legislativo comunitário (Comissão/Conselho/Parlamento). Previamente a CE teria já consultado formal ou informalmente os interessados (participantes nos mercados, Estados-membros, reguladores, indústria, associações de investidores, sociedades gestoras de mercados). No *Nível 2* eram tomadas as decisões técnicas de implementação: após consulta do ESC/CVM e diversos comités técnicos (*High Level Regulatory Committees* com apoio dos comités técnicos do *Nível 3*) a Comissão solicitava medidas de implementação técnica ao CESaR, abrindo uma discussão pública. A final, o CESaR elaborava a proposta técnica que enviava à Comissão. Proposta ao CVM para aprovação (sob superintendência e controlo do PE) e adopção de medidas de convergência regulatória, num *Nível 3* o CESaR tinha um papel ativo de *cooperação* entre reguladores, na *transposição, implementação e monitorização* dos atos comunitários. No *4º Nível* a Comissão verificava o cumprimento e sancionava o seu incumprimento (Catarino, 2009: 180-196).

17 A estrutura regulatória Lamfalussy alargada em 2003 para a banca e seguros contava no *Nível 2* com apoio técnico do *European Securities Committee* (ESC/CVM), do *European Banking Committee* (EBC) e do *European Insurance Committee* (EIC), e no *Nível 3* do *Committee of European Banking Supervisors* (CEBS) e do *Committee of European Insurance and Occupational Pension Supervisors* (CEIOPS).

18 O Relatório do *High Level Group*, pugnando pela criação de um Sistema Europeu de Supervisão, encontra-se disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf e uma visão global da actual reforma, em http://ec.europa.eu/internal_market/finances/committees/index_en.htm.

19 Acerca do “triálogo Conselho/Comissão/Parlamento, medidas e decisões políticas de 2009/2010, Moliney, 2011: 44-45.

latório existente²⁰, pugna por medidas de concentração de poderes regulatórios normativos em “corpos” transnacionais, por um (difícil) equilíbrio entre independência e controlo dos mesmos perante a Comissão, e um *upgrade* na supervisão (sobretudo a potencial) através de um “centralismo”²¹. Como? Através da substituição do processo “comitológico” de regulação – muito criticado pela opacidade, corporativismo e falta de participação pública²²-, e do sistema de supervisão nacional, pela regulação e supervisão directa da União através de um “Sistema Europeu de Supervisores” (algo similar ao SEBC).

Este sistema comunitário baseia-se em dois pilares: a nível microprudencial e com uma atuação em rede, temos (i) Autoridades Administrativas Reguladoras (ERA’s) específicas para os sectores bancário, segurador e mercado de instrumentos financeiros (à semelhança da muito almejada SEC, *Securities European Commission*); a nível macroprudencial, temos (ii) um Conselho Europeu de Riscos Sistémicos (CERS) com funções de supervisão e estabilidade sistémica, num fenómeno “constelatório” de multi-criação administrativa (*freer markets, more agencies*).

Sintomaticamente, na nova (e apressada) arquitetura institucional regulatória o legislador escusou-se a utilizar expressões como *agency* ou *regulatory agency* em prol da expressão “autoridades”. Por um lado, porque não existe uma tipologia comunitária destas entidades administrativas; por outro, porque existia a consciência das fragilidades na criação e legitimação das mesmas (*infra*).

20 No âmbito do Relatório *2007-2013 Financial Perspectives for the EU*, visava-se, além do aprofundamento da liberalização e eficiência do mercado, o fim da estrutura multinível de decisão, um predomínio da Comissão sobre os Estados-membros, e a substituição do estádio de “Estados concorrentes” pelo dos “Estados colaboradores” (disponível em <http://eeas.europa.eu/euromed/conf/ecfin/2006/conclusions.pdf>). Cfr. da Comissão Europeia, *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Credit Rating Agencies, e o Impact Assessment* in {COM(2008) 704}{SEC(2008) 2745} e “ECOFIN Roadmap”, todos estes docs. acessíveis em http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/96375.pdf.

21 A ansiedade por uma resposta internacional a causas internacionais para a crise levou também a um receituário que traduzia uma amálgama de intervenções do BCE (para a macro supervisão prudencial), a criação de um *European System of Financial Supervision* (para a supervisão micro paralela à supervisão “home” e “host”). Mas ia mais longe; no seu Capítulo V, tendo em vista a promoção de uma estabilidade financeira a nível global, tentava unificar a “fragmentação” decorrente da arquitetura internacional baseada na UE, no Comité de Basileia, no G20, no *Bank for International Settlements*, no *Financial Stability Board*, na IOSCO, no IASB e no IAIS (*soft bodies* mundiais de regulação financeira), tentando unir o ex-Financial Stability Fórum ao FMI e ao Comité de Basileia, aumentando os seus membros, reforçando o poder regulatório, e reforçando o poder de “vigilância” e de “alarmes” do FMI e de atividades de controlo local (*assessments*) periódicos – tornados “mundiais” (*global risk map*), e obrigatórios (*compulsory for all IMF member countries*).

22 Bignami, 1999: 451; Lindseth, 1999: 655.

Com efeito, a doutrina tem entendido que aquelas últimas constituem uma categoria a que é inerente o poder de criação de medidas de *regulamentação* de um setor, e medidas ou decisões vinculativas de *controlo, vigilância e intervenção* (supervisão)²³. Estas competências vinculativas (*hard*) não se confundem com a mera atribuição de fortes poderes *recomendatórios*, característica que qualifica as designadas *quasi regulatory agencies*. O proliferar desta administração “secundária” (fundada em legislação comunitária derivada) engloba outras realidades como as *decision-making agencies* ou as *executive agencies*²⁴. A classificação não é despicienda: a sua *natureza* depende das atribuições e poderes que em concreto lhe são atribuídos, existindo grande celeuma quanto à legitimidade da criação destes corpos intermédios na União. Quando a sua criação é aceite, a celeuma mantém-se quanto à latitude dos fins e competências e legalidade e discricionariedade na sua atribuição (*infra*).

A pouco e pouco, como sucedeu no “triângulo judicial europeu” (Tribunais da União, TEDH, tribunais nacionais), este trilho poderá conduzir à transformação das Administrações nacionais numa espécie de Administração Europeia de segundo grau (art. 28.^o²⁵).

1.3. O novo sistema institucional regulatório

A estrutura institucional regulatória financeira assenta hoje num Sistema Europeu de Risco Sistémico (*European Systemic Risk Board*, ESRB ou SERS) que tem uma função de monitorização e avaliação macro-prudencial do risco sistémico na União e de alerta sobre riscos para os mercados financeiros

23 Para uma visão da classificação original das diversas autoridades, pelo *Administrative Procedure Act* de 1946 nos EUA, e posteriores distinções doutrinárias e jurisprudenciais, Catarino, 2010: 98. A última listagem de que temos conhecimento consta do *United States Government Manual 1985-1986*, mas não só não é exaustiva como o caminho trilhado desde o Presidente Jimmy Carter tem sido no sentido da sua abolição.

24 O *website* da UE distingue entre as instituições da União que têm a sua legitimidade, atribuições e poderes nos Tratados, bem como os procedimentos inerentes, os “bodies” que desempenham uma tarefa especial (EU Ombudsman), e as *specialized agencies* onde se incluem as *regulatory agencies* (como a *European Aviation Safety Agency*). Estas últimas são criadas por legislação secundária, e, regendo-se pela legislação da União, têm em vista desempenhar tarefas científicas, técnicas ou legais de apoio aos cidadãos ou aos Estados-membros e não apenas de apoio à Comissão, como as *executive agencies*. Contempla ainda especificamente os “Financial Supervisory Bodies”, *established in January 2011 to prevent the build-up of risks that threaten the stability of the overall financial system*, in http://europa.eu/agencies/index_en.htm (acedido em 14Abr2011). Doutrinariamente, *vd* a classificação de Craig (2006: 155), de Tridimas (2010: 230-236), ou de Yatanagas (2001: 227).

25 Conforme informa Tridimas, existiam duas agências comunitárias em 1970, e quatro em 1993, sendo hoje de várias centenas, com vastíssima bibliografia sobre o tema (2001: 230). Também, Hoffman, 2009: 482-505.

(não tem uma função regulatória)²⁶. A par deste Sistema e em cooperação interinstitucional, temos o Sistema Europeu de Supervisores Financeiros (ESFS), que tem uma função de supervisão micro-prudencial²⁷. Este último pressupõe competências partilhadas (“em rede”), com o Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão (*Joint Committee of the European Supervisory Authorities*) e representantes de cada uma delas e das autoridades nacionais, a Autoridade Bancária Europeia (*European Banking Authority*, EBA ou ABE), a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (*European Insurance and Occupational Pensions Authority* ou EIOPA) e a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (*European Securities and Markets Authority*, de ora em diante ESMA ou Autoridade)²⁸.

Estas novas autoridades administrativas de regulação micro-prudencial (*European Regulatory Agencies* ou ERA’S) vieram substituir sectorialmente os Comités já existentes, apesar de a tendência ser, na altura, de criação de regulador único (*vd* exemplo da “descontinuação” da FSA a favor do *Bank of England* ou as propostas alemãs de 2010 para o *Bundesbank*²⁹). Sucedeu-lhes nas respetivas atribuições públicas (*integridade e estabilidade* do sistema financeiro, *transparência* do mercado e *proteção dos investidores*) e promoção e cooperação entre autoridades incluindo a recolha e tratamento de informação. Estas autoridades assentam em regulamentos contendo um estatuto praticamente igual para todas, inclusive na numeração do seu normativo (utilizaremos por vezes uma delas em particular, a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, ESMA, como protótipo e para maior simplificação). As autoridades “deram corpo” à “rede regulatória” de entidades nacionais e comunitárias, com deveres de cooperação interadministrativa (art. 2.º, n.ºs 2-5 do Regulamento UE 1095/2010 do PE e do Conselho, de ora em

26 A arquitetura do sistema assenta fundamentalmente nos Regulamentos UE 1092 a 1096/2010, de 15Dez2010, da Diretiva Omnibus 2010/78/UE do PE e do Conselho, de 24Nov2010 e das propostas de revisão pela Omnibus II – COM(2011)8 final. Uma visão completa dos principais documentos, do processo de criação, com pareceres prévios das diversas instituições, pode ser visto in http://ec.europa.eu/internal_market/finances/committees/index_en.htm.

27 Especificamente acerca do ESRB, de que não trataremos, Ferran & Alexander, 2010.

28 Sendo um órgão sectorialmente misto – Comité Conjunto (*Joint Committee*) – coordenará e representará as diversas agências criadas pela União (ESNA, EBA e EIOPA), tendo em vista a adopção de posições comuns e troca de informação e coordenação, *vg* em matéria de conglomerado, auditoria, contabilidade e matérias de regulação horizontal (produtos financeiros de retalho, combate ao branqueamento de capitais, troca de informação, análises micro-prudenciais) arts. 54.º-56.º. Tem um *staff* próprio, sendo composto pelos *Chairpersons* das ESA’s e de eventuais sub-comités (art. 57.º). O *Chairperson* é nomeado anual e rotativamente.

29 Wymeersch, 2007: 237.

diante “Regulamento”³⁰), juntando um Grupo de Interessados do Sector em causa (*vd* o Grupo de Interessados do Sector dos Valores Mobiliários e dos Mercados – SMSG –, art. 37.º do Regulamento).

A “constelação regulatória” administrativa não terminará aqui, pois as Autoridades Europeias detêm a faculdade de criar comités (no caso da ESMA, o Comité de Inovação Financeira, art. 9.º, n.º 4) e sub-comités (*i.a.* o Comité para os Conglomerados Financeiros, art. 57.º). Finalmente, existe ainda um órgão misto denominado de Câmara de Recurso (*Board of Appeal*) que decidirá dos recursos de decisões das novas Autoridades (art. 60.^{o31}) – *infra*.

O “balão de ensaio” de concretização deste fenómeno de “agencificação” e subalternização do tradicional regime de cooperação e coordenação inter-estadual reside no regime das empresas de notação de risco. A exclusividade conferida à ESMA, por Regulamento comunitário, de *autorização, supervisão* e *sanção* das agências de notação de risco (de ora em diante “Regulamento CRA’s”, de *credit rating agencies*³²) apoiou-se na crise que vivemos na Europa desde 2010. A diabolização das CRA’s constituiu a oportunidade para consumir a filosofia federal inerente ao Relatório *de Larosière* e assumida pela Comissão Europeia, suprimindo a inexistência de critérios uniformes de regulação, as diversas realidades e actividades transnacionais, e transformando a natureza dos *soft bodies* da União.

1.4. O Novo Modelo Regulatório

O atual modelo assenta no afastamento da política de “Estados-concorrentes” em prol dos “Estados-coordenados” (pela autoridade comunitária). Em casos “extraordinários” ou de desacordo entre a União e um Estado-membro, vigora

30 As referências normativas deste texto, sem indicação de fonte, reportam-se ao articulado do Regulamento.

31 Composto por sábios (dois membros e seus *alternates* nomeados pelo *Management Board* da ESMA de uma lista fornecida pela CE depois de uma oferta pública de emprego e consulta do *Supervisory Board* e os demais apontados pela EBA e EIOPA), tem como finalidade ser um *órgão de consulta especializada* (peritos) das ESA’s. As suas decisões são tomadas por maioria simples (4 dos 6), excepto nos casos de *juízo em recurso de decisões* da ESMA, em que tem de haver pelo menos um dos dois membros nomeados pela autoridade na maioria (art. 58.º, n.º7). Têm de fazer uma declaração de interesses prévia, comportar-se com imparcialidade típica dos juízes (não podem participar em decisões em que possam ser interessados – art. 59.º).

32 Conclusões do Conselho de 19Jun2009, e o Regulamento UE n.º 513/2011 do PE e do Conselho que alterou o Regulamento UE n.º 1060/2009 do Conselho e do PE, de 6Set2009, JOCE L 145/31, de 31 de Maio. Atualmente está em discussão uma terceira alteração ao Regulamento CRA’s, muito discutido devido ao normativo que confere vastos poderes de fiscalização e de sanção à ESMA.

uma política dos “Estados-subordinados” (arts. 15.º-17.º)³³, mas a necessidade de afastar “fantasmas federalistas” adiou a criação da autoridade única. Veremos como se desenhou uma especial arquitetura comunitária administrativa dotada de “incentivos” para crescer e afirmar a sua proeminência e independência.

A nível regulatório, a assunção prática de que os mecanismos de regulação pré-crise não deram bons frutos determinou a substituição de estratégias de *soft regulation* pela *adversarial regulation*³⁴. Também foram alterados os modelos de regulação em sentido lato (que inclui as sempre confundidas noções de regulação/*regulamentação*, regulação/*supervisão* e regulação/*sanção*³⁵). A regulamentação através de grandes princípios (*principle based regulation*) é substituída pela *normative regulation* através da *hoft law* ou medidas “quasi legislativas” (*soft law* com efeitos “duros”), e as diretivas pelos regulamentos. No plano do controlo e vigilância (supervisão), deixou de estar em voga o modelo *reativo* baseado em sistemas internos de autocontrolo e responsabilização (através de organização interna de controlo e auditoria interna), na atribuição a alguns tipos particulares de funções de *gatekeeper*, ou na responsabilização da empresa e dos seus dirigentes máximos (através da estatuição de plúrimas normas de dever, de função de *garante pessoal* e responsabilidade *objectiva*). Foram substituídos por modelos de “julgamento” (*prevenção*) baseados no risco individual e sistémico (*risk based regulation* tão cara à FSA ou à AFM, ou a reguladores canadianos ou australianos³⁶). O risco decorrente para os investi-

33 Esta subordinação está patente na designada “avaliação entre pares” (*peer review*) vertida no artigo 30.º, que permite uma avaliação (*assessment*) da “governança” e da atuação das diversas autoridades nacionais, tendo em vista a harmonização das “melhores práticas” – mas com risco de “standardização”.

34 Curiosamente, esta *insensitive* ou *insensible (responsive) regulation*, que com a *restorative justice* viera do sistema anglo-saxónico, seria afastada no Reino Unido, após a crise, através da “supervisão intensiva” e concentração de diferentes competências em reguladores diferentes (Black, 2010). Para uma teoria da regulação, e a distinção (e aplicação em Portugal) dos modelos de controlo mais difuso (como da *insensitive, insensible* ou *responsive regulation*) ou mais fortes (*command and control regulation*, ou a *normative and policy regulation*), Catarino, 2010: 238-247 e bib. citada. Acerca do procedimento regulatório, avaliação de impacto, precaução e risco, *ibidem*: 233-248.

35 Tal como sucede com os conceitos de supervisão, também os conceitos de regulação são utilizados pelos AA. de uma forma imprecisa e não técnica, sem o necessário estudo da confluência dos sistemas da *common law* e da *civil law* de que resultam. Para uma distinção e caracterização técnica de cada uma, Catarino, 2009: 454.

36 Os sistemas de avaliação de risco deixaram de ser algo recomendado pela IOSCO e pelo FMI como “boas práticas” para passarem a ser hoje um sistema adoptado pela generalidade dos Estados da União (vd relatório do CESaR/08/-220, ou os relatórios da CONSOB e da BaFIN de 2008, e na Holanda, *DNB Aulity Bulletin* de 2006, com o programa para 2006-2010 – disponíveis nos respetivos *websites*).

dores e para os mercados dos produtos financeiros extremamente complexos e sua venda pelo retalho (decorrentes da liberdade de *inovação, sofisticação e complexidade* e da liberalização das *formas de negociação* e seu controlo), preocupa hoje os reguladores e levou-os a modelos de supervisão intensiva (*ação*)³⁷. A neo-liberalização que permitiu a sua criação demonstrou que a assunção do sacrossanto princípio de Liberdade económica, associado ao princípio de transparência (pela máxima divulgação de informação – *full disclosure*)³⁸, com responsabilidade acrescida dos investidores pelas suas decisões (*caveat emptor approach*) não chegavam. Havia que reforçar a supervisão *prévia* (autorização e aprovação) com uma reação regulatória mais forte (sanção)³⁹.

A convergência e “standardização” regulatória pela União, quer a nível normativo, quer de supervisão, traz vantagens claras face às diferentes atribuições dos reguladores nacionais. Mas terá de ter em conta a existência de sistemas nacionais *jurídica e funcionalmente* diversos; os diferentes riscos que coloca a extrema diversidade dos mercados nacionais; os diferentes estádios de evolução e de especialização nacional; a possível divergência entre os objetivos e as melhores práticas decididas para os Estados-membros e os objetivos e as necessidades individuais de cada Governo.

2. A AUTORIDADE EUROPEIA DOS VALORES: ORGÂNICA, ATRIBUIÇÕES E COMPETÊNCIAS

O crescimento das “agências” ou das autoridades administrativas reguladoras nos Estados-membros da União resultou, *i.a.*, da liberalização e privatização dos mercados, da necessidade de fuga ao *indirizzo* político, da descentralização perante a complexidade da sociedade técnica, da necessidade de uma especial *expertise* e competência não compaginável com a velha Administra-

37 Vd *Public Consultation. Review of the Markets in Financial Instruments Directive* de Dezembro de 2010 e os programas de acção da FSA *supra* referidos, que a Revisão da MIFID incorpora.

38 Acerca das imperfeições dos mercados e substituição dos princípios jurídicos da transparência por um novo e verdadeiro mercado, mas da informação, CATARINO, 2011: 65-113. Também, acerca da FSA, vd 2009, *The Turner Review. A Regulatory Response to the Global Banking Crises*, ou o *2010/2011 Business Plan* (supervisão intensiva), e também *Reforming Supervisory Practices: Practical Progress to Date* (dando conta de que o princípio da *full disclosure* e sistemas internos de garantia e de controlo não foram totalmente adequados), disponíveis em <http://www.fsa.gov.uk/pages/library/Communication>.

39 Acerca da (i) substituição regulatória do modelo de *Nanny State* pelo *Caveat Emptor Approach* e consequente substituição da diligência média exigida ao bom “*pater familiae*” por uma diligência média reforçada, com (ii) uma resposta forte da regulação (sanção) na “pirâmide regulatória”, Catarino, 2010: 257-287.

ção Weberiana⁴⁰. Os mesmos motivos fundaram a adoção pela União de corpos similares na natureza e características – independência, imparcialidade, autonomia administrativa e financeira.

A criação de uma Autoridade, como a ESMA, visa uma intervenção reguladora activa da União no desenvolvimento de uma cultura de supervisão comum – tendencialmente única (artigo 29.º, n.º 1) –, e um maior controlo e coordenação entre as autoridades nacionais competentes (arts. 30.º-31.º). Foi qualificada como um “organismo da União dotado de personalidade jurídica” e, nos Estados-membros, detém a “mais ampla capacidade jurídica reconhecida pela legislação desses Estados às pessoas coletivas” – incluindo a judiciária (art. 5.º).

Assumiu as anteriores funções típicas do CESaR, como a consultiva, de cooperação ou de recolha de informação, mas o seu estatuto permite-lhe ir mais longe que as próprias autoridades nacionais. Avalia-as periodicamente (*assessment* que visa garantir uma maior coerência dos resultados da supervisão), e poderá exercer os poderes destas últimas mediante “acordos administrativos” de delegação de competências regulatórias nacionais (entre autoridades administrativas de Estados-membros diversos e destas com a ESMA⁴¹). Em última análise pode exercer o que designamos por “poderes extraordinários”, quer através da *substituição administrativa* aos reguladores nacionais, quer dirigindo uma injunção/decisão aos agentes de um mercado, *vg* para “a adoção das medidas necessárias ao cumprimento da sua legislação”.

2.1. A Estrutura Orgânica Interna

As autoridades administrativas que têm vindo a ser criadas no âmbito da União não revestem um “figurino” comum. No entanto podemos encontrar uma estrutura interna similar que foi também seguida na criação das autoridades reguladoras do sistema financeiro: o padrão organizativo interno das autoridades já existentes comporta um conselho de administração, *manage-*

40 Por todos, e para uma visão nacional dos motivos da criação destas autoridades, *i.a.* Morais, 2001; Cardoso, 2002; Moreira & Maças, 2003; Moreira (org.), 2004; Calvete, 2012.

41 O Regulamento CRA's é já um exemplo de delegação de competências da ESMA nas autoridades nacionais a propósito da supervisão das agências de *rating*, casos em que a responsabilidade da ESMA e a sua capacidade “para conduzir e fiscalizar a atividade delegada” se mantêm (art. 30.º), prevendo-se o pagamento do serviço. Este é um caso em que as competências passaram para a ESMA (deve considerar-se revogado o art. 12.º CodVM), devendo as autoridades nacionais comunicar os factos de que tomem conhecimento e que considere contrários ao Regulamento (art. 31.º). Nos artigos 38.º-A a C prevê-se especificadamente o “exercício da delegação”, a “revogação da delegação”, e o veto do PE e o Conselho aos atos delegados.

ment ou *administrative board* que agrega representantes dos Estados-membros, da CE, por vezes também do PE ou de comités representativos, um director executivo que representa a agência e um ou mais comités executivos e/ou científicos). O órgão principal é o Conselho de Supervisores (*Board of Supervisors* ou CS, podendo o PE objectar à pessoa indicada), composto pelo *Presidente* (*Chairperson* que é nomeada CS por cinco anos), pelos Presidentes das autoridades reguladoras nacionais (que designarão um substituto ou *alternate*). Integra ainda representantes das demais ERA's (da CE, do BCE, do SERS, da EBA e da EIOPA) como observadores, num sistema qualificado de *cross-fertilization*. O Conselho delibera por maioria simples (um homem um voto), sendo exigida maioria qualificada para a aprovação de *standards* e padrões técnicos vinculativos (*regulatory e implementing technical standards*), orientações (*guidelines*), recomendações (*recommendations*), ou para adoção das supra referidas “medidas extraordinárias” dirigidas a Estados-membros ou agentes de um mercado. Foi criado um Director Executivo para a gestão da Autoridade (art. 53º), com uma independência que é reforçada pela especial relação com o Parlamento Europeu (perante quem é ouvido depois de indicado pelo CS e antes de poder tomar posse). Um Conselho de Administração (*Management Board*) tem funções administrativas, *vg* relativas ao seu programa anual, à gestão do orçamento e do seu *staff*. Por não ser uma cultura administrativa normal em muitas autoridades reguladoras independentes, salientamos que a contratação tem de obedecer a princípios públicos de transparência e igualdade, observando as regras gerais de contratação de funcionários da União (arts. 45.º-47.º)⁴². A sua estrutura interna não se encontra totalmente determinada, pois o Conselho pode constituir *comités especializados* internos mediante delegação (de tarefas ou de competências – *vd* art. 41.º-43.º)⁴³.

42 É composto pelo Presidente e seis representantes eleitos do Conselho de Supervisores, pelo Director executivo e um representante da Comissão (como observadores), tem funções administrativas e delibera por maioria simples. A sua principal atribuição repousa na necessidade de uma intervenção ativa no desenvolvimento de uma cultura de supervisão única (artigo 29.º, n.º1), desempenhando um papel de controlo e de coordenação geral entre as autoridades nacionais competentes (p.e. organização de avaliações periódicas para garantir uma maior coerência dos resultados da supervisão – arts. 30.º-31.º).

43 A Parte II do Regulamento trata da sua competência. Curiosamente, dentro do poder de auto-organização do *Board* estão os poderes de fixação de *quotas* – matéria que não deveria ser objecto de autorregulação, mas sim de norma do Regulamento –, devendo elaborar até 15 de Junho de cada ano um relatório de atividades a ser submetido ao Parlamento Europeu, ao Conselho, à Comissão, ao Tribunal de Contas e ao Comité Económico e Social. O *deficit* de legitimidade democrática e eventualmente jurídica destas

2.2. (Velhas) atribuições e (novas) competências

No caso da ESMA, a Autoridade assumiu as *atribuições* tradicionais de uma “ordem pública bolsista”: integridade, transparência, eficiência e estabilidade dos mercados, além da protecção dos investidores – arts. 1.º, n.ºs 2, 3, 5, e 8.º, n.º 1. Foi-lhe reconhecida personalidade jurídica, ampla capacidade jurídica, autonomia administrativa e financeira, e controlo e responsabilidade perante o Parlamento Europeu e o Conselho (*accountability* política que não foi acompanhada pela previsão expressa de responsabilidade civil – *infra*)⁴⁴. Além da assunção e continuação das tarefas de *regulação* em curso nos Comités de Nível 3 (3L3), compete-lhe prosseguir, reforçar e promover a coordenação internacional da atividade de *supervisão*. Espera-se que prossiga a prevenção de riscos sistémicos e a protecção dos investidores bem como do fenómeno de arbitragem regulatória ou *fórum shopping*. Um dos *leit motiv* da sua criação é a criação de um verdadeiro *Level Playing Field* regulatório e estabilidade – estabilidade contestada por quem afirma que ambientes regulatórios diversificados e competitivos favorecem a inovação.

A Comunicação sobre Supervisão Financeira de 27 de Maio de 2009 (COM(2009)252 final) fora clara na intenção de conferir à ESMA vastos poderes *reais* e *permanentes*. Poderes de: (i) criar projetos de “normas técnicas de regulamentação” (*Regulatory technical standards*) a apresentar à CE (de que é órgão consultivo, arts. 10.º e 34.º Regulamento, e 290.º TFUE⁴⁵); (ii) criar projetos de “normas técnicas de execução” de atos legislativos (*Implementing technical standards*), a apresentar à CE (art. 15.º do Regulamento e art. 291.º TFUE)⁴⁶; (iii) emitir padrões, orientações e recomendações (*standards, guideli-*

instituições visa assim ser suprido através de uma legitimação pública, de que ainda é refracção o dever de o tornar público, tal ao seu programa plurianual e o seu orçamento (art. 43.º).

44 As Autoridades apresentam anualmente ao PE os Programas de Acção anuais e multianuais e Relatório Final (o Regulamento UE nº 1060/2009 estatui que, relativamente às CRA's, conterà as medidas de supervisão tomadas e as sanções aplicadas, art. 21.º), e para além de outras obrigações específicas podem os seus representantes ser chamados ao Conselho e ao PE para explicações. As receitas advêm do orçamento da União (40%) e do orçamento das autoridades nacionais (60%), sob controlo do Tribunal de Contas – arts. 1.º, 10.º, 15.º e 42.º do Regulamento (no futuro poderá receber taxas como sucede no âmbito das CRA's). Acerca da génese, noção e implicações jurídicas de “ordem pública bolsista”, Catarino, 2009: 383.

45 É um órgão independente de *consultoria interna* das instituições comunitárias (art. 34.º), de fortalecimento dos sistemas de indemnização nacionais (*Investor compensations Scheme* previsto na Diretiva 97/9/CE) – art. 16.º.

46 O procedimento é similar ao dos *regulatory technical standards*, devendo a ESMA seguir o *due process* legiferante, incluindo a audição do SMSG (art. 37.º), a remessa do *draft* à CE que o enviará ao PE e ao Conselho, num sistema decalcado sobre o artigo 10.º – art. 15.º.

nes e recommendations, art. 16.º)⁴⁷; (iv) velar pelo cumprimento da legislação da União (arts. 10.º, 15.º-17.º)⁴⁸; (v) exercer poderes de *supervisão direta*, através da *substituição administrativa* (quando a autoridade nacional não acate uma recomendação da ESMA sobre cumprimento de legislação comunitária⁴⁹) ou da *delegação administrativa* (mediante “acordos de delegação” para a ESMA ou para autoridades administrativas nacionais congêneres, num movimento incentivador desigualitário⁵⁰): (vi) proibir ou restringir temporariamente atividades financeiras (art. 9.º, n.º5); (vii) adoptar *medidas de urgência* (*vg* medidas de *polícia administrativa*) quando verifique uma violação ou não aplicação pelos Estados das normas comunitárias ou uma *situação de emergência* (*a breach of the Union law*, arts. 17.º-18.º)⁵¹; (viii) arbitrar vinculativamente conflitos positivos ou negativos de competência entre diversas autoridades nacionais em situações transfronteiriças (art. 19.º)⁵².

47 O website da ESMA (http://www.esma.europa.eu/index_new.php) contém já orientações (*guidelines*) e informação geral (resposta às *frequently asked questions*, FAQ's) sobre a respetiva estrutura.

48 Tem poderes de *verificação do cumprimento* da legislação comunitária e seu *enforcement*, *vg* mediante *avaliação de cumprimento de regras e princípios*, e das boas práticas (*peer review e assessments*) e publicação do respetivo Relatório (com consentimento da entidade visada) – art. 8.º, n.º1, als. b) e e).

49 A substituição pressupõe que, a par do título de legitimação decorrente da norma que fixou o órgão primariamente competente, deva existir uma outra legitimação – a que permite a substituição. A noção de substituição administrativa não repousa na partilha mas na sub-rogação de um órgão ao órgão naturalmente competente. Durante a substituição, “o substituto exerce poderes tendencialmente iguais aos que o substituído exerceria”, com “identidade de conteúdo e de objeto” – Otero, 1995: 403.

50 Visa-se fomentar a delegação de tarefas de supervisão (*delegation of tasks*) entre reguladores nacionais ou na ESMA, mediante prévia previsão legal e sob autoridade do delegante, publicitando a União tais “acordos de delegação”. O Regulamento faz uma distinção entre “delegação de competências” e “delegação de responsabilidades” (*delegation of tasks e delegation of responsibilities*, art. 28.º). No primeiro caso a responsabilidade pelas decisões no domínio da supervisão mantém-se no domínio da autoridade delegante ou originariamente “responsável”; no segundo a decisão sobre a ação de supervisão a tomar e a responsabilidade sobre a mesma pode caber à autoridade delegada. A delegação deve ser a favor da autoridade *best placed to take action in the subject matter* (em função da composição do grupo ou da *expertise* das autoridades), o que “alargará o exercício” de competências e dará supremacia a algumas das autoridades.

51 Numa “situação de emergência”, as medidas podem ser suscitadas junto do Conselho que, em consulta com a Comissão e o ESRB, determina se a ESMA dirige injunção a uma ou mais entidades nacionais (art. 18.º). Se os reguladores a não cumprirem, e dentro das *Framework directives* que regem os reguladores nacionais (art. 1.º, n.º2), dirige aos agentes de mercado uma decisão individual para tomar as medidas necessárias.

52 Após a fase de conciliação, em caso de omissão de conformação da autoridade nacional, a Autoridade toma uma decisão no sentido de a autoridade nacional agir ou deixar de agir (*with binding effects*), e poderá tomar decisões concretas dirigidas a participantes no mercado mas apenas *in areas of the Union law directly applicable to them*. O curto-circuito (*bypass*) às autoridades nacionais é ainda vedado quando existam poderes nacionais discretionários. Nos conflitos entre autoridades sectoriais diversas decidirá o *Joint Committee* (arts. 20.º-21.º).

A Autoridade criada ao abrigo do artigo 114.º do TFUE visa, dentro das limitações da jurisprudência MERONI de 1956⁵³, prosseguir os objetivos de integração do mercado interno dos serviços financeiros (considerando 17 do Regulamento), mas com particularidades. Por um lado foi dotada de “competências administrativas *potenciais*”: o Regulamento prevê que no Relatório Anual ao Parlamento Europeu e ao Conselho a Comissão determine as novas responsabilidades de supervisão a atribuir à ESMA (art. 81.º, n.ºs 3 e 4)⁵⁴. Por outro lado, a prática dos atos de regulação já instituídos como *framework* comunitário comum podem ser cominados à Autoridade pelas autoridades nacionais mediante *delegação* de competências (e vice-versa mediante pagamento de uma taxa à autoridade nacional), ou mediante *substituição administrativa*. Pode também adotar medidas de polícia administrativa quando verifique uma violação grave e reiterada das normas comunitárias (p.e. na elaboração e utilização de *ratings*), e até medidas compulsórias e punitivas (por ora, apenas a sociedades de rating⁵⁵).

2.3. Dos modelos regulatórios difusos aos modelos fortes

Os modelos institucionais ou organizacionais públicos que enquadram as novas autoridades europeias ultrapassam a “nacionalidade da Administração”, mas não são novos enquanto forma de atividade que se pretende enquadrar nos muito teorizados modelos e princípios de *better government* e *better regulation*. As diretrizes privatísticas do “bom governo” societário foram encarnadas, em sinonímia, na designada “governança internacional por autoridades públicas transnacionais” – atividade administrativa das entida-

53 O Tribunal de Justiça decidiu, com as fortes reservas que descreveremos *infra*, aceitar a legitimidade da criação de órgãos administrativos com personalidade jurídica e poderes próprios logo em 1956, mas rejeitando que os poderes que lhes fossem atribuídos através de direito derivado pudessem traduzir um poder discricionário com uma margem de amplitude que possibilitasse a tomada de decisões de verdadeira *policy*, sob pena de se atribuir mais competências às instituições da União que as resultantes do articulado dos Tratados, e dificultar a sindicabilidade contenciosa desta atividade.

54 A realidade mais visível decorre das novas competências vertidas no Regulamento CRA's revisto em 2011, exclusivas, de supervisão e de sanção. Como sucedeu nas *Framework Directives*, o legislador deixou liberdade na opção pelas sanções “apropriadas” em razão da adequação, necessidade e proporcionalidade (afastando as sanções fixas e as automáticas, e garantindo um *due process* regulatório) – art. 36.º. Acerca da problemática legal e constitucional das medidas administrativas intrusivas e sancionatórias no âmbito financeiro, Catarino, 2010: 557ss.

55 O que designámos por *Framework Directives* corresponde às Diretivas dos Prospetos (2003/71/CE, JO L 345/64, de 2003, recentemente alterada pela Diretiva 2010/73/UE PE e do Conselho de 24 de novembro de 2010); do Abuso de Mercado (2003/6/CE, JO L91/16, 2003); da Transparência (2004/109/CE, JO L309/38, 2004); dos Mercados e Instrumentos Financeiros (2004/39/CE, JO L145/1, 2004).

des públicas de origem total ou parcialmente nacional e/ou internacional (“híbridos”), criando e executando normas decorrentes total ou parcialmente de princípios, regras ou determinações, de origem ou reconhecimento internacional e nacional⁵⁶.

Na realidade, *Governance is not a choice between centralisation and decentralisation. It is about regulating relationships in complex systems*, nas palavras de Rhodes⁵⁷. A complexidade é um fenómeno há muito conhecido nos sistemas jurídicos nacionais; a realidade global e transnacional dinâmica também se caracteriza pela passagem do “Estado diretor” para o “Estado” regulador e garantidor (a União) e consequente “ad-hoc-crazia” (Cassese⁵⁸). A eficácia da “administração global”, tipicamente difusa no início, ultrapassa modelos *difusos* como a cooperação e interajuda internacional e assume modelos *fortes* da administração direta. Como tal, deve ser sujeita a inspeções, auditorias e *controles fortes*⁵⁹. Da criação deste sistema *top-down* decorre um Direito Administrativo Global (*DAG*) que esbarra com óbvios limites políticos (soberanias parciais e legitimação) e técnicos (delegação interestadual de poderes administrativos e necessidade de um sistema de conflitos de normas). Este *DAG* assume particularidades dogmaticamente novas porque assenta num (i) *sistema dinâmico de atribuição de competências*, dotado de (ii) uma *internormatividade* que quebra com mitos positivistas legalistas, e com (iii) uma *reflexividade* que determina “aparelhagens institucionais” no limite dos *balancing powers*. Vejamos estes três pontos.

56 Cassese, 2005: 63. Ainda, sobre o tema, Castells, 2005; Cafagi *et al.*, 2005; Kingsbury, *em col.*, 2005; Kingsbury & Krisch, 2006; Thatcher, 2007.

57 Rhodes, 1994: 151; *idem*, 1997.

58 Cassese, 2005a: 331. O Autor dá como exemplo as alterações organizativas e normativas que desde o início em 2007 da crise financeira mundial os Estados têm tentado organizar. Para além das sucessivas medidas temporárias e esporádicas adoptadas mimeticamente pelos reguladores nacionais (por vezes contraditórias, como foi o caso de sucessivas proibições e seu levantamento nas operações de *short selling*), refere a crescente “agencificação institucional” europeia que convoca armas e poderes globais que colidem com os nacionais.

59 Existem, como vimos, sistemas mais *difusos* como o que resulta de atos coletivos ou acordos de cooperação nas “redes” de reguladores nacionais, e sistemas *fracos* como da co-administração regulatória público-privada ou da administração por entidades privadas com funções públicas (no movimento de privatização de *utilities* criaram-se corpos híbridos, semiprivados e semipúblicos, *vg* como forma de escapar ao escrutínio político e transferir a regulação do direito público para o privado). Uma visão desta classificação em Kingsbury, Stewart & Krish (2004: 20), ou em Casini (2005: 1947) – este último com importantes indicações bibliográficas sobre os diversos momentos destas problemáticas.

3. A SUPLETIVIDADE FACE A UM “SISTEMA DINÂMICO” DE ATRIBUIÇÃO DE COMPETÊNCIAS

Pretendendo corresponder ao risco do mercado, a *tool box* regulatória destas agências adapta-se constantemente às necessidades e aos fins que em cada momento entendam dever prosseguir. Por isso as atribuições e competências que constituem o seu fim e fundam a sua atuação são *mutáveis* e o seu âmbito *indefinido*. A par das competências já referidas, ser-lhe-ão atribuídas paulatina e sucessivamente novos meios para atividades com um alcance paneuropeu, de acordo com a dinâmica de *better regulation*. O Regulamento estatui que a Comissão aquilatará nos Relatórios anuais da “pertinência de atribuir à autoridade” novas responsabilidades (art. 81.º, n.ºs 3 e 4).

Este regime é um “incentivo” centralizador mas também um sistema de resposta direta à constante monitorização e avaliação macroprudencial dos riscos na União, e aos alertas sobre riscos para o mercado financeiro. Um exemplo de resposta convergente pode ser visto no regime jurídico particularmente vinculativo e precativo que a partir de 2010 concentrou na União as competências de regulação (autorização e registo) da atividade das sociedades de *rating*⁶⁰, e a partir de 2011 os poderes de supervisão (vigilância, fiscalização e inspeção) e de sanção. Estamos certos de que esta inovação dificilmente terá no imediato resultados práticos e decerto questionará a legitimação da autoridade e os limites da doutrina Meroni que a funda – *infra*⁶¹.

Existem competências ditas “potenciais”, no sentido em que a prática dos atos de supervisão já instituídos como *framework* comum aos Estados pode

60 As atividades de registo e supervisão, embora levadas a cabo pelas autoridades nacionais, estavam sob supervisão do CESaR e dos seus poderes de estatuição de *guidelines* e de recomendações (cujo não acatamento deve ser justificado – *cf.* arts 16.º, n.º 7, 24.º, n.º 3 e 25.º, n.º 3), de interpretação normativa e verificação de cumprimento. O sistema criado é na realidade bem mais complexo – o que aliás caracteriza o atual panorama de fontes da União. Além do CESaR (agora ESMA), existem vários Estados-membros interessados na atividade de agências que atuam em plúrimos territórios, na União ou de fora da União (diretamente, ou através de filiais ou sucursais), e a solução para o espaço da União baseia-se na criação de um Colégio representativo das autoridades competentes, que elege um *facilitator* que coordena e arbitra divergências (*cf.* arts. 29.º e 25.º). O Regulamento CRA's de 2009, alterado em 2011, encontra-se já em fase de nova alteração.

61 A aplicação de sanções administrativas para além da Comissão e nos casos previstos nos tratados (o caso do artigo 7.º do TUE, ou dos artigos 103.º TFUE relativamente ao direito da concorrência, ou 126.º e 132.º, n.º 3 TFUE) foi muito discutida na construção da atual estrutura. *Vd.* art. 25.º do Regulamento UE n.º 216/2008, do Parlamento Europeu e do Conselho, 20Fev2008 (JOC L 79/1), relativo a regras comuns no domínio da aviação civil que criou a Agência Europeia para a Segurança da Aviação (acessível em http://www.inac.pt/SiteCollectionDocuments/Aeronaves/regulamento_ce_216_2008.pdf). Tal como sucedeu com a Agência Europeia de Medicamentos criada pelo Regulamento (CE) n.º 726/2004 (art. 84.º) de 31 de março de 2004, existe a possibilidade de aplicação de sanções pela Comissão a pedido da Agência.

ser cominada à Autoridade pelos reguladores nacionais através de “acordo administrativo de delegação” de competências” (*supra* n. 50). Para além de ingentes problemas como do *controlo da Administração* e da *tutela judicial efetiva* (implicações de uma conjugação jurídica com o regime de 27 Estados), esta hiperinovação regulatória levanta questões jurídicas legais (perante os princípios nacionais da legalidade, da competência, da habilitação legal e constitucional – arts. 4.º e 5.º TUE), constitucionais (pensemos nas reservas constitucionais de competência nacional) e políticas (quando os Estados sentirem o efeito da *law in action*).

A Autoridade pretende ter competências tão efetivas quanto vastas: ela não é um “tigre de papel” dependente da futura atribuição de competências por via legal ou contratual. Tem competências atribuídas em razão da matéria, estatuídas no Regulamento *por remissão* para os instrumentos comunitários enumerados no artigo 1.º, n.ºs 2 e 3. Aliás, aí são atribuídas competências de uma forma *aberta*: a ESMA pode agir “no domínio das atividades dos intervenientes nos mercados” e em matérias não abrangidas diretamente por tais instrumentos, “nomeadamente” no âmbito de matérias como governo societário, auditoria, informação financeira, ofertas públicas, sistemas de liquidação e compensação e produtos derivados⁶².

A par da delimitação *genérica e aberta* de competências (*ratione materiae* e *ratione persona*), e das enumeradas e vertidas no art. 8.º, n.º 2⁶³, encontramos nos Regulamentos normas que pretendem ser base jurídica plena e eficaz para a possibilidade de acordos de *reatribuição das competências (nacionais) previstas nos atos referidos no n.º 2 do art. 1.º* (art. 28.º, n.º 2). Assim, na atividade de supervisão (vigilância, inspeção e investigação⁶⁴) os poderes objeto de “reatribuição” revestirão natureza idêntica aos já vertidos pelas diversas *framework*

62 O Regulamento inclui “(...) todas as diretivas, regulamentos e decisões baseados nesses atos, bem como de qualquer outro ato juridicamente vinculativo da União”, esclarecendo que a intervenção deverá ser a adequada, e quando necessária para “assegurar a a eficácia das medidas previstas no artigo 1.º, n.º 2”.

63 Sendo a informação uma das melhores armas da supervisão dos mercados, foram-lhe conferidos vastos *poderes de obtenção de informação*, art. 8.º, n.º 2. Pode ser obtida mediante pedido ou troca com autoridades nacionais ou intervenientes no mercado ou terceiros ao exercício profissional da atividade regulada competentes, mantendo-se os tradicionais *poderes de cooperação*, vg com autoridades de Estados terceiros à União e mesmo com organizações internacionais (vg através de MoUs, troca de informação – art. 35.º).

64 Para uma distinção material entre regulação e outros fenómenos como *desregulação*, *autoregulação*, *neoregulação* (Catarino, 2010: 198-215).

directives para a generalidade das autoridades nacionais (art. 28.º)⁶⁵. Tal como nas *Framework Directives* o legislador comunitário deixou por vezes liberdade de opção pelas decisões consideradas *apropriadas* (tendo em conta a sua adequação, necessidade e proporcionalidade), tal discricionariedade também aproveita à Autoridade⁶⁶.

O *deficit de legitimidade* daqui decorrente tenta ser suprido *i.a.* pela garantia do *due process* regulatório⁶⁷. Mas as soluções institucionais vertidas no Regulamento como a *indeterminação* das competências decorrente do “sistema dinâmico de atribuição de competências” e a concatenação entre os diferentes sistemas judiciais nacionais aplicáveis nos casos de “acordos de delegação de competências” tornarão difícil a sindicabilidade contenciosa da sua atuação.

É certo que o *controlo da legalidade* das medidas comunitárias se efetiva nos termos gerais perante o TJUE (art. 263.º TFUE), existindo um prévio recurso para um órgão administrativo intermédio (Câmara de Recurso) no caso das decisões decorrentes das “competências extraordinárias” (arts. 60.º-61.º e 17.º-19.º). Mas a sindicabilidade é tanto mais difícil quanto maior for a possibilidade de praticar atos *atípicos* com efeitos externos, dada a inexistência de uma definição e hierarquia destas fontes.

O Tratado de Lisboa tem vastas e frequentes referências a atos *sui generis* como *medidas, comunicações, instrumentos, resoluções*. Por isso estatuiu latamente que “[o] Tribunal fiscaliza também a legalidade dos atos dos órgãos ou organismos da União destinados a produzir efeitos jurídicos em relação a terceiros” (art. 263.º, n.º 5 TFUE)⁶⁸.

65 Inexistindo um processo comunitário de legiferação a nível da União que tivesse conduzido à criação de regras uniformes (*single rule-book*), e baseando-se a supervisão na convergência e cooperação regulatória, as *Framework directives* impunham que os reguladores nacionais fossem dotados de um conjunto de poderes administrativos idênticos, para que no âmbito da cooperação, o Direito constituído (*law in books*) comunitário traduzisse uma supervisão transnacional efetiva (*law in action*).

66 As *Framework Directives* correspondem às Diretivas dos Prospetos (2003/71/CE, JO L 345/64, de 2003, recentemente alterada pela 2010/73/UE PE e do Conselho de 24 de Novembro de 2010), do Abuso de Mercado (2003/6/CE, JO L91/16, 2003), da Transparência (2004/109/CE, JO L309/38, 2004), dos Mercados e Instrumentos Financeiros (2004/39/CE, JO L145/1, 2004). Acerca da problemática legal e constitucional das medidas administrativas intrusivas e sancionatórias que compõem o *tool kit* por elas imposto, Catarino, 2010: 585.

67 O *due process* implica a transparência, o contraditório, a publicidade, a notificação prévia do projeto da decisão fundamentada (audiência prévia) e dos “remédios” judiciais face à decisão da Autoridade – art. 39.º.

68 Esta jurisprudência do Tribunal de Justiça vinha já de 1970, possibilitando o recurso de legalidade pelo interessado, de atos que produzam efeitos diretos e imediatos para além dos previstos nos Tratados (decisão *Comissão vs Conselho*, de 31Mar1971, proc-22/70, – “(...) since the only matters excluded from the scope of the action for annulment open to the Member States are “recommendations or opinions” – which

4. O PODER “QUASI-LEGISLATIVO” DA AUTORIDADE – DA *INTER-NORMATIVIDADE À HOFT LAW*

Embora a Autoridade não possa praticar os atos vinculativos previstos no artigo 288.º do TFUE, no quadro da *supra* referida “internormatividade operacional” que a caracteriza ela pratica atos *atípicos* ou *sui generis* com efeito externo. Estes atos vão juntar-se ao acervo difuso do espaço jurídico global decorrente do novo sistema de *criação e receção normativa* transnacional de fontes, instrumentos, e respetivo procedimento⁶⁹. O “fenómeno total” da globalização faz-se sentir com denodo no sector financeiro, onde os *fins públicos e o bem público (salus populi)* passaram a ser *internacionais*, e como tal *decididos e prosseguidos* (“administrados”) a um nível transnacional. As novas Autoridades participam neste *DAG* através de novos *instrumentos atípicos* com efeitos vinculativos genéricos (resoluções, orientações, recomendações, pareceres, publicações, códigos de “bom governo”, padrões, normas “técnicas”), acentuando também os poderes da fase administrativa coativa.

Uma das funções da Autoridade é uniformizar a aplicação da legislação e as práticas de supervisão através da elaboração de padrões ou *standards*, orientações e recomendações. Prevê-se no Regulamento a possibilidade de dirigir às autoridades reguladoras nacionais e mesmo a particulares “convites” à adoção de uma conduta. Nestas pode incluir a definição das práticas de supervisão (*i.e.*, meios e formas de intervenção direta e concreta – *execução*) que considera coerentes e eficientes para garantir uma aplicação uniforme e coerente da legislação da União (art. 16.º).

Em rigor jurídico, não estamos perante obrigações normativas: (i) porque resultam de *orientações e recomendações*, atos não coativos (*non-binding acts*); (ii) porque quando julgue incumprida a legislação comunitária a Autoridade pode ultrapassar a tarefa administrativa de orientação e interpretação da legislação primária (típica da actividade do antigo CESaR no Nível 3 do processo comitológico), e adotar *decisões* vinculativas; (iii) porque inexistente relação de *hierarquia e direção* entre a Administração comunitária e as administrações nacionais.

by the final paragraph of article 189 are declared to have no binding force – article 173 treats as act open to review by the court all measures adopted by the institutions which are intended to have legal force (...) (acedida em 14Abr2011, <http://curia.europa.eu/juris/showPdf.jsf?text=&docid=88062&pageIndex=0&doclang=pt&mode=doc&dir=&occ=first&part=1&cid=130788>).

69 Acerca da atipicidade dos atos com efeito externo e da constante recusa na adopção de uma definição, *vg* das propostas da presidência portuguesa de 2000, no Tratado de Nice ou na Constituição Europeia (aí fazia-se uma tentativa de definição de ato legislativo e não-legislativo – arts. 33.º ss.), Meerten, 2006.

Mas na prática já se vinha firmando um dever *secundário* de os Estados-membros cumprirem com as orientações e recomendações dos comités a menos que a autoridade reguladora nacional o *justificasse devidamente*, no que constituía uma expectativa de segurança para os agentes. O instituto anglosaxónico de *safe harbour* aproximado da autovinculação administrativa também fora aceite pelo Tribunal de Justiça da atual União⁷⁰.

O Regulamento deu mais um passo ao estatuir que os visados, autoridades nacionais e *players* de mercado devem desenvolver “todos os esforços para dar cumprimento a orientações e recomendações” (art. 16.º). O não acatamento deve ser objecto de comunicação fundamentada (*comply or explain*) podendo culminar com a sanção (*soft*) da divulgação pública do estádio de incumprimento (*naming and shaming*)⁷¹.

Assistimos assim à institucionalização dos efeitos duros da *soft law*: (i) existe, sempre que tal não seja desproporcionado, um procedimento legitimante destes atos, similar à actividade legiferante (consulta pública e análises de custo e de impacto regulatório, e eventuais pareceres do GISVMM – art. 37.º); (ii) os destinatários cumprirão as medidas diligentemente – claro que poderão recorrer judicialmente (art. 263.º, n.º 5 TFUE); (iii) o não cumprimento, mesmo que justificado, pode ser objeto de sanção (art. 16.º, n.º 3).

A questão da legitimidade deste procedimento *conformador* é agravada pelo facto de, ao contrário do que pretendia a Constituição Europeia, continuar a não existir uma definição ou tipologia de “atos legislativos” (objeto do processo de codificação), nem uma classificação dos atos vinculativos (e não vinculativos), mas existir um regime jurídico *recomendatório* (“direito informador”) *reforçado* (“direito conformador”) sem caracterização de cada medida e dos seus efeitos,

70 Embora o TFUE, no seu artigo 288.º, n.º 5, estatua a não vinculatividade das recomendações, a necessidade de justificação do seu não acatamento, aceite na regulação das agências de notação de risco (art. 21º), fora igualmente afirmada pelo Tribunal no acórdão *Salvatore Grimaldi vs Fonds des Maladies Professionnelles*, de 13 de Dezembro de 1989, proc. C-322/88. Mas daí não resultam direitos para os particulares (do mesmo tribunal, decisão *Deutsche Shell AG vs Hauptzollamt Hamburg-Harburg*, de 21Jan1993, proc. C-188/91).

71 Esta sanção *soft* tem no entanto fortes consequências inibitórias, e por esse facto as autoridades devem utilizar tal sanção de forma muito parcimoniosa, podendo ou não tornar pública a fundamentação apresentada pela incumpridora. Acerca da possibilidade de este procedimento punitivo de publicitação (*naming and shaming*) poder configurar uma sanção ilícita e inconstitucional Catarino, 2010: 634-635 e 719. No sentido de que a utilização desta verdadeira sanção tem efeitos de tal forma *hard* e desestabilizadores que superam os avisos de riscos ou anúncios públicos, pelo que deve existir um princípio de precaução na sua utilização, parcimoniosa (Ferran & Alexander, 2010: 31).

com a possibilidade de *substituição administrativa* de entidades nacionais ou decisão contra estas perante *não acatamento*.

Os efeitos, típicos da *hard law*, e a institucionalização da *soft law*, levam AA. como Möllers a falar numa *hoft law*⁷², uma “terceira via” das fontes de direito típica do *DAG*, aceitando a vinculatividade de “formas” de intervenção cujos contornos e natureza nem se encontram definidos⁷³. Independentemente da aceitação ou não de uma nova ordem administrativa global, é imperioso o estudo desta nova realidade. Para além dos motivos já citados, porque impõem um pesado ónus no seu afastamento pelos destinatários. Mas sobretudo porque esta “estrutura multi-nível” de *criação e aplicação* jurídica pode ter uma função “pré-legal” e uma função “para-legislativa”⁷⁴.

Uma função “pré-legal” quando a *soft law* prepara o caminho para futura legislação (sucedeu com o *up-grade* no âmbito da regulação da atividade de *rating*); uma função “para-legislativa” quando é utilizada como genuína alternativa à legislação. Finalmente, não podemos esquecer a relevância do resultado, porque permite uma “transformação informal” de fontes: a recomendação pode transformar-se numa decisão vinculativa; o *standard* técnico pode converter-se numa regra jurídica sem seguir o processo legiferante.

Não nos devemos deixar assustar por esta tentativa de criação de verdadeiras normas jurídicas por um mero ente administrativo da UE, sem base constitucional ou legal. As recomendações e orientações são apenas isso, nos termos das fontes de direito comunitário: recomendações e orientações que não são nem podem ser entendidas como formas de harmonização normativa, vinculativa. Em segundo lugar, sendo dirigidos aos reguladores administrativos, sem poder legiferante, não constituem norma de habilitação legal ou regulamentar. Finalmente, como meras indicações das melhores práticas

72 A expressão é de Thomas Möllers, que descreve como desde a origem até ao uso internacional europeu o conceito perdeu o significado original – (2010: 379-407). Outros Autores preferem falar de *institutional soft law* (van Meerten, 2006). Também, Ottow & van Meerten, 2009: 58, ou Griller & Orator, 2010: 3-11. A estes efeitos *hard* acrescentamos a estrutura *hard* da interpretação inovadora pelo regulador; da aplicação necessária pelos regulados; da criação de expectativas legítimas nos *players* (com autovinculação); no *enforcement* público; na densificação de tipos sancionatórios “abertos” pelo “julgador”.

73 Tivemos ocasião de focar a classificação e os efeitos “duros” da *soft law* sobre os agentes do sistema financeiro perante o que designámos por instrumentos do “direito informador” e “direito conformador” dos mercados, típico de sistemas regulatórios nacionais autopoieticos e autoreflexivos – acerca da noção, efeitos, legitimação a autovinculação administrativa por tais instrumentos, Catarino, 2010: 383 e 420.

74 Segundo Senden, a *soft law* traduz regras de conduta “(...) *that are laid down in instruments which have not been attributed legally binding force as such, but nevertheless may have certain (indirect) legal effects, and that are aimed at and may produce practical effects*” (2004: 110-119).

tendo em vista um *level playing field*, deixam margem de discricionariedade aos Estados-membros perante as particularidades dos seus regimes – por exemplo num processo de consulta pública legislativo ou regulamentar podem surgir particularidades locais ou temporais que levem a não o aplicar, a aplicá-lo, ou aplicá-lo com diferenças a comunicar à autoridade administrativa da União. O fenómeno de harmonização máxima é deixado às diretivas e particularmente aos regulamentos.

Num pretense estúdio superior de integração temos a previsão de novos meios de política regulatória que resultam na referida “unificação” normativa. A “explosão para-normativa” que acompanha as novas Autoridades tem o seu expoente máximo nas *novas formas de regulamentação* previstas nos arts. 10.º-15.º: “normas técnicas de regulamentação” e “normas técnicas de execução”. Estes atos são um novo instrumento *para-legislativo* assente na concatenação do procedimento legislativo comunitário de codecisão e cocontrolo, no sistema de delegação legislativa na Comissão (arts. 290.º TFUE e 10.º⁷⁵) e de atribuição dos poderes de execução dos Estados à Comissão (arts. 291.º TFUE e 15.º⁷⁶). Encontraram assento no Tratado de Lisboa originado no que se designa por “lisbonização do procedimento legislativo”, e decerto que no futuro próximo, perante necessidades operativas, irão preferir as orientações ou recomendações no preenchimento de lacunas ou de conceitos abertos e indeterminados⁷⁷. Com uma delegação de competências na Comissão ao abrigo dos arts. 290.º e 291.º TFUE, a habilitação no âmbito das atribuições da ESMA permite-lhe elaborar e apresentar à Comissão propostas (*drafts*) normativos

75 Os atos legislativos de delegação na Comissão estão constitucionalmente previstos (implicam uma “reserva de ato legislativo” quanto aos seus *elementos essenciais* – art. 290.º TFUE), mas segundo o Regulamento têm de obedecer a um período mínimo de 4 anos prorrogáveis automaticamente (arts. 10.º-11.º): o próprio ato de habilitação à Comissão fixará o período de vigência da delegação, o procedimento de revogação e os seus efeitos (art. 12.º). As normas são vertidas em regulamentos ou decisões, e publicadas no JOUE (art. 10.º, n.º 4).

76 Prevê-se a elaboração de propostas de *execução* da Comissão na ESMA para proceder à criação de atos de execução de atos legislativos (*implementing technical standards*, art. 15.º). Este é um poder geral de delegação normativo “em linha” com a nova estrutura de delegação prevista nos artigos 290.º e 291.º TFUE - “os Estados-membros tomam todas as medidas de direito interno necessárias à execução” mas “quando seja necessárias condições uniformes de execução de atos juridicamente vinculativos da União, estes conferirão competências de execução à Comissão”.

77 A centralização administrativa através destas formas pode verificar-se nos poderes de delegação genéricos e nos poderes vertidos no Regulamento CRA’s, mas também se prevêm vastos poderes de delegação nas já referidas propostas sobre *Short Selling*, na revisão da Diretiva DMIF ou na Diretivas Omnibus I (e futura II) e dos Prospectos de 2010. *Vd* Moloney, 2011: 41-87.

para aprovação (este processo de *endorsement* tecnicamente assemelha-se à *homologação*).

As propostas devem conter-se no limite dos poderes atribuídos, ter “um carácter técnico” e não implicar “decisões estratégicas ou escolhas políticas” – algo dificilmente exequível atenta a natureza da regulação financeira. Apesar de o ato de habilitação dever conter os limites e conteúdo da delegação legislativa, a norma permite que na delegação legislativa do Conselho à Comissão esta possa adotar atos não legislativos de alcance geral “que completem ou alterem elementos não essenciais do ato legislativo” – i.e., permite-se de algum modo ir para além do âmbito da delegação.

A Autoridade funciona como “pré-decisor” da Comissão, sob controlo das restantes instituições da União (*vg* o poder de veto), pois o Regulamento pretendeu deixar a *politics* às instituições da União (uma nítida influência da doutrina *Meroni*). A realidade é que o regime criou um procedimento quasi-legislativo complexo onde até prevê a intervenção do PE e do Conselho⁷⁸. Este mecanismo tem reflexos diretos na decisão das autoridades reguladoras nacionais, e apesar de se encontrar sob escrutínio da CE (através do *endorsement*), do PE (cioso do seu poder legiferante) e do Conselho (segundo o novo figurino co-legislativo pós-tratado de Lisboa), traduz-se *materialmente* na criação de normas jurídicas.

É importante salientar que a Autoridade tem até uma *obrigação de iniciativa normativa* sob pena de “perder” tal poder para a Comissão (art. 10.º, n.º2). O Regulamento confere a esta o poder de controlo mas limita os seus poderes: na *iniciativa* (apenas possível em caso de inação da Autoridade), e no *diálogo legiferante* (não deve proceder a alterações das propostas exceto em caso de ilegalidade comunitária ou de desproporcionalidade, e mesmo aí está

78 Sempre que o Conselho e o Parlamento Europeu deleguem na Comissão *poderes de regulamentação* (art. 290.º TFUE), a ESMA deverá elaborar e apresentar à Comissão para aprovação (*endorsement*) propostas (*drafts*) de normas técnicas de regulamentação e normas técnicas de execução, enviando-as também ao PE e ao Conselho. O procedimento deve ser enformado por princípios de *transparência, participação* e um *due process* e no caso de a CE ter propostas de alteração não pode alterar sem consultar previamente a ESMA, art. 10.º, n.º 1 *in fine*. Esta pronunciar-se-á sobre as mesmas elaborando um parecer que pode não seguir as recomendações da Comissão, ou nada fazer. Só nestes dois últimos casos o poder de iniciativa reverte para a Comissão, que terá de lançar uma consulta pública, elaborar estudos de impacto (*vg* análise custo/benefício), mas no final enviará a proposta outra vez para a ESMA (com conhecimento ao PE e ao Conselho), que elaborará uma *formal opinion* para todas as instituições comunitárias (arts. 10.º e 15.º). Esta forma de participação das instituições comunitárias, que teve como escopo limitar a independência da ESMA e controlar a *obrigação de iniciativa* (art. 10.º, n.º2), e permitir que o PE e o Conselho tenham controlo no processo – mas é ambíguo neste desiderato, *vg* se a Comissão pretender alterar as propostas que a ESMA lhe apresente.

restringida a uma atuação *coordenada* com a ESMA – considerando 21-23 do Regulamento⁷⁹). A participação do PE e do Conselho no procedimento cumpre os objetivos do Tratado de Lisboa para controlar e legitimar democraticamente o procedimento da delegação (art. 12.º), mas ao legitimar a ESMA, *vg* pela participação direta no “diálogo legiferante” (o PE e o Conselho recebem todas as iniciativas, pareceres e alterações, arts. 10.º-15.º), também controlam e limitam a Comissão.

O mecanismo de criação de normas “técnicas” torna-as próprias da Autoridade⁸⁰. Por isso importará verificar no futuro se o poder técnico não se sobrepõe ao poder político, atento o facto de a CE estar “enredada” num verdadeiro poder, discricionário, implícito e latente do órgão microprudencial. Este detém o controlo *efetivo* do processo de decisão e, como sucede na realidade nacional, tende a *deslegalizar-se* o poder de *iniciativa* e de *habilitação* vertidos constitucionalmente (arts. 17.º TUE e 290.º-291.º do TFUE), numa “administrativização legislativa” rendida à *expertise* da sociedade técnica e ao princípio da eficiência.

Este “movimento de rotação” das autoridades nacionais em torno da ESMA, das suas normas “técnicas”, das orientações e recomendações “quase-vinculativas”, das delegações não legislativas “orientadas” para as autoridades administrativas independentes (na “lisbonização” do processo regulatório), tem reais fragilidades e dificuldades. As fragilidades *políticas* que decorrem da falta de poderes constitucionais ou representativos e que tendem a ser supridas por uma especial “arquitetura procedimental” com participação dos interessados e aberto a experiências nacionais, *vg* através dos Parlamentos nacionais (conforme Protocolo (n.º 2) ao TFUE). As dificuldades *técnicas* de um sistema é que de tão global e abrangente tenderá a ser *reativo* e pouco aberto ou

79 Atenta a mais-valia da sua proximidade com o funcionamento dos mercados, as iniciativas da ESMA apenas podem sofrer alterações por parte da CE se os projetos de normas apresentadas “forem incompatíveis com a legislação da União, não respeitarem o princípio da proporcionalidade ou forem contrários aos princípios fundamentais do mercado interno dos serviços financeiros” (considerando 23 do Regulamento).

80 É importante o processo descrito por Tridimas (2010: 250) em que um interessado (FMC) tentou a anulação de um ato da *European Food Safety Authority* (EFSA) que recomendava à Comissão Europeia a prática de um ato de recusa de autorização, porque na prática este ato do procedimento autorizativo era vinculativo da instituição. O TPI rejeitou o recurso do ato da EFSA porque entendeu que apenas o ato da Comissão era susceptível de afetar terceiros (apesar de a verificação do preenchimento dos requisitos legais competir à EFSA, bem como o Relatório e Parecer final, a CE não estava obrigada a segui-los, art. 8.º do Regulamento 451/2000). Concordamos com o Autor quando afirma que, em substância, é o organismo quem detém o monopólio da decisão. Pela sua *expertise* científica e procedimento (consulta pública e análise prévia necessária), pela atribuição legal de avaliação de riscos, embora seja legalmente um órgão não regulador a legislação delegou nele a discricionariedade da decisão, que a CE dificilmente controla.

recetivo a inovações locais. As impossibilidades *jurídicas* ocorrerão enquanto inexisterem verdadeiras normas de resolução de conflito de ordenamentos e de competências públicas.

O impacto desta internormatividade dependerá da legitimidade das soluções encontradas pela Autoridade e de não entrar em *autorreflexividade* e *opacidade* de actuação. Mas dependerá também da sua *eficácia*, pois a centralização não permite falhas ou erros regulatórios sob pena de ser a própria Autoridade a criar graves riscos sistémicos para a União. Compelida a criar e a atuar num ambiente centralizador, decerto enfrentará tensões com os Estados que, vendo os seus poderes discricionários de supervisão e de regulamentação (e inovação) limitados, poderão alegar uma “deriva” comunitária “contra-Tratado”.

Na realidade, eles tenderão igualmente a perder a única salvaguarda nacional possível para os seus mercados: a supervisão nacional dos seus *players*.

5. OS PODERES DE SUPERVISÃO – DIFICULDADES LEGAIS DE UM SISTEMA DINÂMICO DE ATRIBUIÇÃO

A supervisão traduz uma “atividade da Administração limitadora da liberdade dos administrados, mediante a qual se quer garantir que os sujeitos privados ou públicos, que atuam sob o regime do direito privado operando num determinado sector ou nele desenvolvam determinada atividade, o façam de forma ajustada ao estabelecido na ordenação do referido sector ou atividade, através de um controlo prévio [...], de vigilância de atividades (informação, inspeção), de intervenções corretivas (injunções, ordens) que podem culminar no exercício de funções repressivas (sancionatórias)”⁸¹.

Muitas vezes confundida com o conceito de regulação enquanto *controlo de um sistema pelo Direito*⁸², a atribuição “supervisão” é uma inteira novidade face aos anteriores mecanismos de atuação da União nos mercados financeiros. Ultrapassa-se a entreajudá, a cooperação (nos atuais poderes de *cooperação*

81 Acerca da noção e das relações administrativas especiais (ou regulatórias) que se estabelecem a partir de factos regulatórios como autorizações ou aprovações (e que alguns AA. entendem como de sujeição especial, outros como de supremacia sectorial), Catarino, 2010: 266 ss. e 287 ss. São várias as classificações consoante o seu âmbito material, espacial, temporal, subjetivo –, *idem*, 2009: 454.

82 A regulação sempre existiu e tem sido utilizada no âmbito sociológico, jurídico, económico, tendo a ver com *equilíbrio* (entre forças ou elementos), mediante regras – estabilidade que nas teorias dos sistemas designava um processo pelo qual uma grandeza física (velocidade, pressão, temperatura), sujeita a *descontinuidades*, é *controlada* e mantida a determinado valor prescritivo, independente de *perturbações* externas, processo realizado mediante um *grau de comando* tendente para o equilíbrio (Raiteri, 2004: 10). No mesmo sentido, Barbosa de Melo, 2000.

confere-se *competência internacional* para celebrar *acordos administrativos* com organizações internacionais e Estados terceiros à União, art. 33.^o⁸³), ou a coordenação intracomunitária, em prol da ação (*law in action*). A supervisão é o exercício de poderes gerais de *vigilância e inspeção*, traduzidos na prática de atos de conteúdo *verificativo* que exprimem o “exercício de um *poder público* executivo de *conhecimento*, de *comprovação* e de *fiscalização ou controlo*, que tem como finalidade adquirir elementos de uma determinada realidade ou verificar a adequação de um comportamento ao ordenamento jurídico”⁸⁴).

Os Relatórios Lamfalussy e de Larosièrre fizeram despontar uma especial atenção à supervisão coordenada e convergente no espaço europeu⁸⁵. Mas defendiam um princípio de *Central regulation, Local supervision*. Existe uma diferença entre estabelecer formalmente poderes de supervisão aos reguladores nacionais com apoio de um comité conjunto (mesmo mantendo uma troca “ad-hoc” ou institucionalizada de informação, arts. 33.^o-35.^o), e exercê-los diretamente, no dia a dia, através de uma Autoridade central (ESMA).

O Regulamento estatui que a Autoridade exerce poderes de natureza idêntica aos vertidos para as autoridades reguladoras nacionais nas já referidas *framework directives*, mediante delegação (art. 28.^o). Esta *tool box* corresponde ao conjunto de poderes que todas as Directivas estatuíam para um *level playing field* entre reguladores nacionais passando da *law in books* nelas contida para uma implementação global (*law in action*).

A Autoridade tem ainda poderes de *verificação do cumprimento* da legislação comunitária e seu *enforcement*: avaliação de cumprimento de regras e princí-

83 O Regulamento tem o cuidado de referir que tais acordos não poderão prejudicar as competências das instituições da União e dos Estados-membros... O Regulamento estatui que estes acordos administrativos não podem criar obrigações jurídicas para a União ou para os Estados-membros, “nem podem impedir os Estados-membros e as respetivas autoridades competentes de celebrarem acordos bilaterais ou multilaterais com países terceiros”. Acrescentamos aqui os possíveis acordos entre Estados-membros, pois esta matéria não faz parte de uma política comum da União, antes se insere no domínio da competência exclusiva dos membros (arts. 4.^o e 5.^o TUE).

84 Catarino, 2010: 463-464. Distinguímos aí entre o *inquérito*, a *inspeção*, e a *investigação*: “inspeção vem do latim *inspicere*, olhar para dentro, traduzindo um processo psicológico de conhecimento; inquérito vem de *inquirere*, investigar, divergindo pelo objeto da aquisição de ciência que se pretende, sendo menos limitado que a inspeção, nomeadamente na excelência dos meios de prova.” Dentro do conceito “multiusos” de supervisão a distinção entre controlo, inspeção e investigação, a respetiva *intensidade e função* (preventiva, informativa, pedagógica, repressiva) são importantes, pelos especiais direitos e deveres que enformarão as respetivas relações administrativas regulatórias, as especiais garantias que resultam para os particulares perante as atividades mais intrusivas, e a validade jurídica dos resultados da inspeção (*ibidem*, pp. 467 ss).

85 Também o Regulamento CRA’s prevê estes acordos com Estados terceiros à União sob reserva de sigilo profissional (art. 34.^o), mas prevê a troca de informações necessárias entre todas as autoridades, levantando o sigilo profissional perante o BCE e o SEBC (art. 27.^o).

pios, e das boas práticas (por um *peer review* ou *assessments* de reguladores nacionais) e sua publicitação (com consentimento da entidade visada), art. 8.º, n.º 1, als. *b*) e *e*). Tal implica *(i)* a verificação de cumprimento da legislação pelos Estados-membros, sua violação ou não aplicação (*incorrect or insufficient application*), através de um primeiro estágio de investigação, concluindo por uma “Recomendação” (após audição da autoridade); se a recomendação não for acatada, *(ii)* a Comissão pode emitir um *parecer formal* (*formal opinion*), sob orientação da Autoridade, contendo as medidas consideradas necessárias para assegurar o cumprimento da regulação (sem prejuízo dos poderes gerais previstos no art. 258.º TFUE). Acrescem *poderes de injunção*: *(iii)* em casos de inação, a Autoridade (não a Comissão) poderá emitir *decisões* individuais para os agentes de mercado, que se *substituem a quaisquer decisões anteriores da autoridade nacional* (art. 17.º, n.ºs 6 a 8)⁸⁶.

O Regulamento prevê igualmente medidas administrativas de polícia (artigo 18.º)⁸⁷. Ante a verificação de “acontecimentos adversos” que possam pôr “seriamente em causa” o bom funcionamento e a integridade dos mercados financeiros, ou a estabilidade de todo ou parte do sistema financeiro da União, a Autoridade promove e coordena as diversas autoridades nacionais para as ações necessárias e urgentes⁸⁸. Perante o incumprimento das sucessivas decisões, num último estágio a Autoridade pode substituir-se ao regulador nacional e dirigir-se individual e diretamente ao(s) interveniente(s) no mercado deter-

86 A própria ESMA reconhece em informação genérica (FAQ’s, p. 5) que “*This procedure is intended to place the national competent authority under considerable pressure more quickly*”, <http://www.esma.europa.eu/popup2.php?id=7366>, acedido em 24Abr2011). No caso de substituição é ainda necessário que a decisão seja: 1) necessária (a garantir integridade e bom funcionamento do mercado); 2) urgente (a sanar o incumprimento em tempo útil; 3) adequada (a restabelecer ou manter a concorrência, a equidade, e a integridade do sistema financeiros, podendo o interessado recorrer judicial ou extrajudicialmente – *infra*, art. 60.º). O mecanismo poderá provocar acrimónia com os diversos Estados, como o demonstrou, de forma *soft*, o *Financial Law Committee* inglês, preocupado com a sua conformidade com os Tratados e a possibilidade de diminuir e minar o poder das autoridades nacionais – cfr. do *Financial Markets Law Committee*, vol. 152, Relatório *European Financial Supervision: Legal Risks*, 2010.

87 Uma *classificação e distinção* entre medidas administrativas provisórias, medidas de polícia administrativa, medidas administrativas cautelares prévias a um processo administrativo sancionatório e as posteriores ao processo, no domínio financeiro, Catarino, 2009: 506 (matéria desenvolvida na n/obra de 2010: 592).

88 A necessidade de medidas de emergência também pode ser suscitada pelo Conselho perante “uma situação de emergência”, em consulta com a Comissão e o ESRB (ela e o ESRB podem tomar a iniciativa de se dirigir a ele através de uma recomendação confidencial dando conta de tal necessidade – art. 18.º, n.º 2).

minando “a adoção das medidas necessárias ao cumprimento da sua legislação, nomeadamente através da cessação de determinadas práticas”⁸⁹.

O artigo não é de fácil interpretação, mas deve englobar acontecimentos decorrentes de atos do Homem ou da natureza (interpretação subsumível aos n.ºs 1 a 3), que possam atingir os fundamentos dos mercados financeiros da União (de um ou de vários), e os princípios da ordem pública financeira (a “ordem pública bolsista”). Entendemos que engloba também medidas adequadas e necessárias a *prevenir* uma ameaça, pois o legislador pugnou pela necessidade de a Autoridade ser informada “de quaisquer acontecimentos significativos” (n.º 1, parág. 2.º, do artigo). Mister é que exista uma probabilidade “séria” de que o acontecimento futuro cause tais resultados. Deve promover e coordenar os esforços das outras entidades reguladoras nacionais e comunitárias para fazer cessar o evento ou evitar a concretização da ameaça, e pode mesmo, e perante resistência (art. 18.º, n.º 3), proferir decisões individuais imperativas necessárias que se enquadrem nas *Framework directives* que regem os reguladores nacionais (do art. 1.º, n.º 2).

No âmbito este *poder de substituição*, o artigo não elencou no n.º 4 as medidas extraordinárias e urgentes possíveis de adotar. Entendemos que estas injunções podem traduzir-se em medidas provisórias num procedimento administrativo gracioso (p.e. de reconhecimento ou de autorização); em medidas cautelares num procedimento sancionatório em curso ou que poderá vir a iniciar-se; ou em medidas administrativas de polícia (necessidade de intervenção imediata e temporária na defesa da “ordem pública bolsista”, típica de casos de emergência⁹⁰).

Afirmámos que o sistema de atribuição de competências é “dinâmico”. A possibilidade de deter mais competências decorre desde logo de eventuais acordos administrativos de *delegação*. O Regulamento faz uma distinção entre “delegação de competências e delegação de responsabilidades” entre reguladores

89 O Reino Unido sempre se manifestou contra a possibilidade de esta instituição se substituir ao regulador nacional, *vg* no que representa de risco fiscal perante os respetivos mercados de dívida (cfr. o 4.º Relatório do *European Scrutiny Committee* do Parlamento, sessão 2010-2011: “*it is wrong for the ESA to be given power to override the decision of a national regulator and to direct individual institutions*”).

90 No Regulamento CRA’s prevê-se a possibilidade de adoção de medidas provisórias perante *periculum in mora* e uma espécie de *fumus boni juris* (perigo de “prejuízos graves e iminentes para o sistema financeiro” e “necessidade de medidas urgentes” – embora sob a errônea epígrafe de “Audição dos interessados”). No entanto, o Regulamento não consagra as medidas de polícia que podem ser adotadas, ao arripio da nossa tradição e jurisprudência constitucional, que pugna por que estas sejam expressamente previstas (art. 272.º da Constituição).

nacionais e com a Autoridade (*supra* n. 54), que deve privilegiar a autoridade *best placed to take action in the subject matter* – deve ser feita a favor da melhor colocada tendo em conta a composição do grupo, ou a respectiva *expertise*⁹¹.

Este sistema também encerra múltiplas dificuldades, *vg* constitucionais, no âmbito da redistribuição internacional de competências legais e na definição (e alteração) da jurisdição e ordem de tribunais competentes (arts. 165.º, n.º 1, *p*), 266.º, n.º 2, 8.º da Constituição). Dificuldades *vg* perante diferentes sistemas jurídicos, jurisprudência, tradições e filosofias de regulação, que poderão obstaculizar este procedimento: como irá um tribunal alemão interpretar um pacto social, um acordo de voto, ou atos societários, de empresas com sede no Reino Unido? Apesar de o Regulamento fomentar a prática destas redistribuições de competências, atenta a sede efetiva dos grandes grupos económicos e a (necessariamente) maior *expertise* das autoridades nacionais da sede, não tornará os reguladores “privilegiados” em reguladores “principais”?

Outros poderes concretos de supervisão, extra Regulamento, poderão ser conferidos à Autoridade através de instrumento comunitário (“ad hoc”). O mais recente exemplo contém-se na recente alteração do Regulamento CRA’s pelo Regulamento UE 513/2011, que contém uma *tool box* de fiscalização assertiva sobre empresas de *rating* atuando num nível transnacional. Passada a “prova” da sua validade e eficácia, decerto este será o posterior “guia” da demais regulamentação da União. Inclui a possibilidade de obter informação a pedido (*supra*); de examinar documentos; de fazer inspeções no local (em caso de necessidade, sem aviso prévio, art. 23.º-D); de obter e “apreender” cópias autenticadas ou extratos” de registos, dados, procedimentos “ou outro material” (art. 23.º-C); de selar instalações, livros ou registos “na medida necessária à inspeção”; de convocar pessoas e pedir-lhes esclarecimentos oralmente ou por escrito; de “requerer a apresentação de registos telefónicos e de transmissão de dados” – presumimos que da *internet* –, mas devendo sempre o representante da autoridade apresentar uma credencial que funde o seu pedido e que “especifique o objeto e a finalidade da investigação”, bem como a possibilidade de

91 O Regulamento assume-se a base jurídica plena e eficaz para os acordos de delegação, podendo o Estados-membros prever *disposições especiais para a possibilidade de delegação de responsabilidades* (eventualmente limitando-se aos casos de necessidade de controlo eficaz dos intervenientes nos mercados ou aos grupos transfronteiriços), estatuidando que esta se traduz numa verdadeira “reatribuição de competências” previstas no art. 1.º, n.º 2, e que uma vez firmado o acordo “a lei da autoridade delegatária rege o procedimento, a execução e o controlo administrativo e judicial no que se refere às responsabilidades delegadas” (art. 28.º, n.º 3).

reação contra tal pedido⁹². Os atos sujeitos a autorização judicial no país de origem (obtenção de registos telefónicos ou de transmissão de dados), devem ser objeto de pedido à autoridade judicial nacional a quem o Regulamento CRA's permite verificar a autenticidade do pedido e a existência de indícios da ilicitude e sua gravidade. O tribunal pode encetar um diálogo com a Autoridade acerca da proporcionalidade do pedido, do objeto da investigação, incluindo a gravidade da infração e envolvimento do visado, para fundar a *probable cause* da medida provisória. Mas não pode pretender avaliar o bem fundado do processo da Autoridade ou apreciar os documentos que o fundam (n.º 6 do art. 23.º-C), estando-lhe vedado aferir da proporcionalidade da medida, *vg* da sua necessidade (ou solicitar informação à ESMA, arts. 23.ºa a 23.ºc), pois tal matéria apenas é sindicável perante o TJUE.

O Regulamento colocou uma enorme pressão sobre as autoridades nacionais para fazer cumprir a legislação comunitária. Esta pressão é reforçada pela possibilidade de uma atividade inspetiva que ainda não se encontra delimitada, e pela possibilidade de a Autoridade se substituir ao regulador nacional (por vezes com particulares exigências – arts. 41.º e 44.º).

6. A SUPERVISÃO E A *GET-OUT CLAUSE*; A SANÇÃO (OU O RISCO, TAMBÉM FISCAL, DE “MODELOS INTERNACIONAIS FORTES”)

A legislação comunitária obriga a uma diligente cooperação, troca de informação automática, constante e a pedido, além de consultas para tomada de decisões em caso de crise. Adotou-se uma solução de *burden sharing*. Também por isso, quando uma medida da Autoridade possa ter um impacto fiscal negativo sobre o Estado-membro, este pode solicitar a sua reapreciação, notificando as suas razões também à Comissão. Se aquela mantiver a decisão o Conselho deverá decidir por maioria da manutenção ou revogação da deter-

92 O pedido deverá igualmente informar o visado da possibilidade de recusa de resposta ou da possibilidade de recurso, consoante o visado e a natureza do pedido, demonstrando cautelas perante garantias fundamentais dos particulares que possam vir a ser invocadas inquinando a prova recolhida e com isso tudo o processo de eventual sanção (cautela tanto mais necessária quanto é verdade que as autoridades nacionais, com os seus conhecimentos do sistema nacional, podem não ser envolvidas nestes atos). Acerca dos meios de inspeção administrativa, procedimentos, fundamentação e limites (p.e. quanto a acesso a registos telefónicos, a dados não relacionados com a atividade ou com a inspeção em causa, limites da auto incriminação), direitos e deveres dos reguladores e dos regulados perante uma inspeção ou uma investigação sancionatória, Catarino, 2010: 463-524.

minação da Autoridade (*vd* arts. 18.º-19.º, e também o art. 24.º do regulamento CRA’s⁹³).

A opção legislativa demonstra que o legislador está bem ciente de dois factos fundamentais:

- (i) os interesses fiscais dos Estados em causa são sumamente importantes: apesar da integração, *banks act globally but die nationally*;
- (ii) a regulação e em particular a supervisão dos mercados são o último recurso que os Estados detêm perante a globalização: quando os bancos necessitam de ajuda obtêm-na do Estado, não da Comunidade (“*he who pays the pipe calls the tune*”⁹⁴);
- (iii) o regime da ESMA e suas “irmãs” constrói de forma consciente um *modelo jurídico forte* relativamente às autoridades criadas ao longo dos anos (*supra* 2.3.).

Discute-se há muito se a Comissão tem poderes para proferir decisões vinculativas para os operadores nacionais, e como tal, para proceder à sua delegação ou atribuição à Autoridade. A Comissão pode receber poderes de execução “quando sejam necessárias condições uniformes de execução dos atos juridicamente vinculativos da União”, mediante prévia justificação e atribuição, e com a adoção legislativa de mecanismos de controlo pelos Estados Membros” (art. 291.º TFUE).

Não é fácil ir aqui para além do princípio da subsidiariedade e sustentar que estes poderes foram genericamente delegados pelos Estados-membros através dos tratados que fundam as competências da União (art. 5.º TUE), aceitando ser uma “administração de segunda ordem” ou subordinada das novas autoridades e das suas diretrizes. Maiores dúvidas se colocam com a estatuição “ad hoc” da possibilidade de aplicação de sanções administrativas punitivas⁹⁵ (ao contrário do que sucede com a permissão constitucional vertida

93 Nos casos de tomada de decisão urgente, a comunicação à CE, Conselho e ESA é feita no espaço de três dias úteis. Se o Conselho decidir manter ou não revogar (não tomar uma atitude) a suspensão que se opera por via da mera notificação é levantada, podendo o Estado-membro em questão notificar a ESA e a CE e solicitar a reapreciação pelo Conselho (art. 38.º, n.º 4)

94 Möllers, 2010: 407.

95 Afirmando que todas as sanções têm natureza administrativa, a recente alteração do regulamento prevê sanções pecuniárias com uma finalidade compulsória (arts. 36.º-A a D). Remetendo os tipos de ilícito para um Anexo III (“Lista de infrações”), estatuindo no Anexo IV o que, corroborando o que afirmáramos acerca do pendor civil e económico da sanção, denomina por “coeficientes de ajustamento”.

no regime europeu da concorrência). O Regulamento CRA's permitia no seu artigo 24.º, sob a errónea epígrafe de “Medidas de supervisão”, a aplicação de medidas sancionatórias não pecuniárias (suspensão temporária da actividade); a revogação-sanção (cancelamento do registo); a sanção-divulgação da decisão no *website* (a menos que tal divulgação possa afectar gravemente os mercados ou causar danos desproporcionados aos interessados, art. 36.º-D, n.º 1). A recente alteração do Regulamento CRA's já prevê sanções administrativas pecuniárias, *vg* compulsórias (*vd* arts. 36.º-A a D⁹⁶). O seu escopo, como sucede no âmbito financeiro, é sobremaneira económico: mais do que a sua definição ou a legalidade formal e material, importa a eficácia *punitiva*, *reintegradora* e *dissuasora*.

Esta é uma inovação que levantará futuros problemas à legitimação regulatória das Autoridades já de si claudicante perante a doutrina *Meroni*. Por um lado, porque sempre se entendeu que o poder sancionatório pode vir a residir na Comissão, segundo vontade *expressa* dos Estados vertida nos Tratados⁹⁷. Por outro, porque existem nos 27 Estados-membros da União regimes sancionatórios com princípios e natureza diversos, que podem determinar a dupla punição ou a isenção, ou, com a possibilidade de delegação de poderes (e não podemos esquecer as reservas constitucionais de competências – cfr. art. 165.º, n.º 1, *d*) CRP), com o poder de escolha do local da prática ou da sanção, com o menor custo para uma atividade ilícita (*forum shopping*). Finalmente, e tal como sucede com a plêiade de regimes sectoriais nacionais adjetivos e de recurso, a confusão no campo jurisdicional poderá acentuar-se sem normas de conflitos nacionais e comunitárias claras: a execução das decisões pecuniárias é feita no Estado-membro “em cuja execução deva ser efectuada”, seguindo as regras de processo civil, mas nos termos da lei nacional e do “órgão competente” (36.º-D, n.º 3).

96 Neste sentido, *vd* Catarino, 2010: 613 ss. e 627 ss. Recentemente o Parecer do Comité Económico e Social sobre a “Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões: Reforçar o regime de sanções no sector dos serviços financeiros”, veio apoiar a criação de um quadro normativo sancionatório supra-nacional: “partilha do ponto de vista da Comissão segundo o qual convém dar ao termo ‘sanções’ um sentido lato que abarque tanto as medidas administrativas de tributação, como as medidas de restabelecimento da legalidade, a apreensão, a desqualificação de dirigentes, as sanções rescisórias (como a retirada de autorizações) e pecuniárias, as multas coercitivas e outras medidas similares”, em que inclui o confisco, “a política de ‘clemência’ própria dos procedimentos de investigação e repressão das práticas anticoncorrenciais”, incentivar a denúncia (*Dodd Frank Act*) “as indemnizações punitivas” – acedido em 12Ago2011, in <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2011:248:0108:0112:PT:PDF>.

97 Por exemplo, o poder de aplicação de sanções compulsórias da *European Aviation Safety Agency Regulation* previsto no art. 25.º do Regulamento EU n.º 216/2008, (JOC L 79/1), está reservado à Comissão.

Algumas das soluções encontradas são inclusive controvertidas na doutrina e na jurisprudência perante princípios garantísticos que tendem a ser adoptados perante o agigantar do poder punitivo da administração. Prevê-se que o recurso da sanção não tenha efeito suspensivo (embora a Câmara de Recurso o possa decidir, caso a caso, nas sanções não pecuniárias, cabendo ao TJUE o controlo da legalidade das demais medidas); a publicitação da aplicação da sanção terá lugar antes de trânsito em julgado, violando o princípio de presunção de inocência (n.º 5 do mesmo artigo, e art. 36.º-D); prevê-se que “[o] tribunal de Justiça da União Europeia tem competência ilimitada para controlar a legalidade das decisões (...)” e pode “anular, reduzir ou aumentar a multa ou a sanção pecuniária compulsória imposta” (art. 36.º-E) – permitindo a *reformatio in pejus*, que alguns AA. consideram contrária a princípios fundamentais do direito internacional e do direito constitucional sancionatório.

No plano prático, o “discurso direto” com agentes ou reguladores de mercado é inovador e pode acarretar consequências negativas para que a autoridade comunitária deve estar alerta. A Autoridade está longe dos mercados, da especificidade de cada mercado e dos respetivos agentes. É onerosa e pouco praticável uma supervisão que implique reuniões diárias, deslocações constantes e mútuas de representantes das empresas e/ou do regulador europeu. Por outro lado, é tão real a inexperiência deste supervisor direto quanto a sua falta de informação (desconhecimento) das especificidades dos diversos mercados financeiros que existem dentro de cada Estado. Ademais, as suas relações com as autoridades nacionais podem ter reflexos diretos nos agentes de mercado: se uma empresa financeira cumpre as decisões da Autoridade UE contra o regulador nacional pode estar a criar acrimónia com a sua Administração nacional; se o não fizer, pode estar a ser alvo de um tratamento discriminatório perante os demais agentes do mesmo mercado; em qualquer dos casos, viola-se o *level playing field* nacional e a *good will* do regulador perante a ESMA ou perante o particular.

Finalmente, a delicadeza dos atos que consubstanciam este “olhar de perto” a atividade e a vida das empresas tem repercussões tão claras ao nível das garantias dos administrados que se coloca com denodo o problema do controlo da sua actuação.

7. O CONTROLO DO ESPAÇO NORMATIVO GLOBAL. A DEFERÊNCIA JUDICIAL E O DIÁLOGO TRANSJUDICIAL NECESSÁRIO

A “boa governança” e a “boa administração” transnacional pressupõem uma ferramenta essencial: a possibilidade de mecanismos de revisão das decisões

ou de controlo judicial. Sabemos da dificuldade da questão num sistema internacional: fenómenos de intervenção nacional por órgãos internacionais par aplicação de direito global, como sucede com o *Panel* da OMC ou o TJUE na UE, são exceções. Por isso a proliferação de corpos e de normas de natureza híbrida, de sistemas e estruturas de comunicação informais e não hierarquizadas, é acompanhada de diferentes estruturas de controlo e de resolução de diferendos (*vd* arts. 17.º-19.º e 60.º-61.º do Regulamento).

É certo que o poder de verificação do cumprimento da legislação comunitária foi conferido pelo Tratado à CE, podendo, nos casos em que entenda existir incumprimento, formular um “parecer fundamentado” (o TJUE decide se se verifica efetivamente tal incumprimento, arts. 258.º-260.º). Mas a ESMA também detém esta competência (que o Conselho não tem), acrescida de poder proferir sobre o objecto do dissídio decisões vinculativas (*vg* para a Administração nacional) e sancionar o incumprimento (arts. 17.º-19.º)⁹⁸.

Num sistema de pesos e contrapesos, os regulamentos previram o controlo deste vasto poder através da possibilidade de recurso por “qualquer pessoa singular ou coletiva”, relativamente a decisões extraordinárias que a visem ou em que seja diretamente interessada, praticadas ao abrigo dos arts. 17.º a 19.º. O recurso é para uma Câmara de Recurso (*Board of Appeal* – arts. 60.º-61.º), órgão conjunto mas imparcial e independente das demais estruturas da constelação regulatória da União que decide vinculativamente da legalidade daquelas decisões, num processo contraditório e participado em que pode proceder à suspensão da sua eficácia⁹⁹. Não é no entanto clara a obrigatoriedade do procedimento administrativo prévio junto da Câmara de Recurso (até porque o prazo estatuído é igual ao prazo para recurso judicial). Fica-nos a dúvida de saber se, quando o Regulamento estatui no seu art. 60.º que “qualquer pessoa singular ou coletiva, incluindo as autoridades competentes, *pode* recorrer das decisões da Autoridade (...)”, está a estatuir um recurso prévio obrigatório ou uma mera faculdade de nova apreciação e conciliação.

98 Este problema foi também objeto de discussão acesa, como se pode ver no *paper* do *Financial Markets Law Committee*, “Issue 152 – European Financial Supervision: Legal Risks” (disponível in www.fmlc.org).

99 O recurso pode ser apresentado de forma fundamentada no prazo máximo de dois meses da notificação (ou publicação quando aquela não existe), com decisão em idêntico prazo, publicitada – uma prática não habitual que deve ponderar princípios de sigilo e de privacidade (art. 60.º, n.º 7). Não sendo o efeito do recurso suspensivo, o que pode determinar a inviabilidade do seu efeito, ao decidir caso a caso a Câmara deve seguir a jurisprudência desenvolvida pelo TJUE ao abrigo do art. 278.º do TFUE.

A propósito, *vd os obiter dicta* no Caso *Sogelma*¹⁰⁰. Neste processo o Tribunal de Justiça confirmou igualmente ser possível ao instrumento legislativo que cria tais Autoridades fixar *procedimentos alternativos* (ao judicial) de controlo da sua atividade, enquanto mecanismos de apreciação que vão para além dos fixados no Tratado e *prévios* ao recurso judicial. Mister é que estes “remédios” possam ser efetivamente *eficazes*, que tal resulte *expressamente* e *de forma clara do instrumento legislativo*, e, sendo obrigatórios, que *não obstaculizem* o direito à tutela judicial efetiva (*in casu*, o recurso de uma decisão final)¹⁰¹.

Na realidade, tal como aos demais atos jurídicos (ou omissões) das Autoridades comunitárias, com efeitos externos e vinculativos, mesmo que atípicos ou “*sui generis*” (i.e., para além dos previstos no art. 288.º Tratado), aplica-se o regime geral de recurso judicial (arts. 263.º-265.º TFUE).

Esta asserção pressupõe resolvido o problema do controlo judicial dos atos atípicos ou “*sui generis*”, o que nem sempre foi pacífico. Inicialmente entendia-se que, perante atos de agências comunitárias que coadjuvavam a Comissão e que esta ratificava, aprovava ou homologava, o recurso teria por objeto o ato típico da Comissão. O Tribunal recusava o recurso direto de atos como recomendações ou opiniões proferidos por autoridades ou agências da União – e este deve ser o princípio relativamente ao exercício de poderes consultivos ou sujeitos a aprovação da Comissão ou que devam ser imputados a esta¹⁰².

100 A versão inglesa (*may*) e os *dicta* do Regulamento [“58. (...) *as partes deverão ter o direito de recurso para a Câmara de Recurso* (...)”] não ajudam à interpretação. Estas expressões do texto são utilizadas em inúmeros instrumentos legislativos gerando efetivas dúvidas (*vd os obiter dicta* 58-68 do caso *Sogelma*, “*B - The necessity of a prior administrative complaint*”), Ac. do Tribunal no caso *SOGELMA vs EAR (Società generale lavori manutenzione appalti Srl vs European Agency for Reconstruction)*”, de 08Out2008, Proc. T-441/06.

101 A *Sogelma* fora estabelecida por Regulamento do Conselho n 2454/1999 de 15Nov1999, alterando o Regulamento 1628/96 relativo à ajuda à Bosnia e Herzegovina, Croácia, a República Federal da Jugoslava e a antiga República Jugoslava da Macedónia, e posteriormente a outras regiões do centro da Europa como a Sérvia e o Montenegro. No âmbito das candidaturas previa-se: “*Appeals. (1) Tenderers believing that they have been harmed by an error or irregularity during the award process may petition the [EAR] directly and inform the Commission. The [EAR] must reply within 90 days of receipt of the complaint. (2) Where informed of such a complaint, the Commission must communicate its opinion to the [EAR] and do all it can to facilitate an amicable solution between the complainant (tenderer) and the [EAR]. (3) If the above procedure fails, the tenderer may have recourse to procedures established by the European Commission.*” O Tribunal entendeu que, sendo embora possível a estatuição prévia de procedimento gracioso de recurso ou reclamação, obrigatório (condição de recurso judicial), deverá ser fixado pelo instrumento de delegação (e não por regras criadas pela EAR), e ser claro, expresso, com prazos definidos, e não obstaculizar o recurso judicial previsto nos Tratados para atos com efeitos externos (pontos 60-68 do Acórdão).

102 Cfr. casos T-369/94 e T-85/95, *DIR International Film e outros vs Comissão*, decididos por Ac. de 19Fev1998: sendo, na prática, todas as decisões do Programa MEDIA sujeitas a ratificação ou aprovação pela Comissão, a entidade recorrida deveria ser esta (disponíveis em <http://eur-lex.europa.eu>). O Tribunal também rejeitou a demanda direta destes órgãos infra-constitucionais, nos acórdãos *Keeling vs OHIM*, de

Mas na década de oitenta a jurisprudência mudou. No caso *Parti Ecologiste Les Verts vs Parlamento Europeu* (Ac. 23Abr1986, Proc. 294/83), o Tribunal aceitou o recurso de um ato do Parlamento Europeu não expressamente previsto nos tratados mediante interpretação extensiva do ex-art. 230.º do TUE. O princípio da legalidade que rege toda a atividade da União não permite lacunas no controlo de atos jurídicos externos¹⁰³.

A paulatina aceitação da criação de autoridades administrativas com vastos poderes de decisão não alterou esta jurisprudência, até que o Tratado de Lisboa estatuiu no art. 263.º, parág. 5.º, a possibilidade de recurso de atos de entidades como a ESMA. Mas a norma não resolveu todos os problemas, sendo pertinente citar ainda o caso *Sogelma* onde o Tribunal aceitou o recurso dos seus atos *vinculativos* quando estas autoridades disponham de *poderes próprios* de decisão, mesmo que o estatuto não seja claro a este respeito. A relação entre *vinculatividade* e *recorribilidade* não é efetivamente fácil. Por vezes um organismo elabora um Relatório Final ou um Parecer ou Proposta para a Comissão autorizar ou não uma atividade: quem detém verdadeiramente o monopólio da decisão? Pela *expertise* científica, pela complexa atividade de consulta e análise prévia, pela atribuição de avaliação de riscos e de impacto, a legislação delegou em agências a discricionariedade da decisão perante terceiros. Tal argumentação ficou clara em 2002 no caso *Artegoda GmbH vs CE*¹⁰⁴: nos casos de grande

8Jun1998, proc. T-148/97; *Nancy Fern Olivieri vs CE*, 18Dez2003, proc. T-326/99; *Reino de Espanha vs Eurojust*, 15Mar2005, proc. C-160/03; *Hassan vs Conselho e CE* de 12Jul2006, proc. T-49/04 – usualmente pela falta de prova da vinculatividade externa dos atos. Citando casos similares em que a CE apenas homologa as respetivas decisões sem discussão, Saurer, 2009: 455.

103 Atente-se nos *obiter dicta* da supra citada decisão *Sogelma* – “28. *The general principle to be elicited is that any act of a Community body intended to produce legal effects vis-à-vis third parties must be open to judicial review. Accordingly, it cannot be acceptable that measures intended to produce legal effects vis-à-vis third parties which are adopted by bodies established on the basis of secondary legislation such as the European Agency for Reconstruction escape judicial review (...)*”

104 A Comissão adoptara em 9Mar2000 três decisões de revogação das autorizações de introdução nos mercados nacionais (AIM) de medicamentos para uso humano “(...) No artigo 1.º de cada uma destas decisões, a Comissão ordena aos Estados-Membros que revoguem ‘as autorizações nacionais de colocação no mercado previstas no primeiro parágrafo do artigo 3.º da Directiva 65/65 relativas aos medicamentos [que contém a ou as substâncias examinadas] enumerados no anexo 1’ da decisão. No artigo 2.º de cada uma das decisões impugnadas, a Comissão justifica essa revogação por remissão para as conclusões científicas, juntas ao parecer final do Comité das Especialidades Farmacêuticas (CEF) de 31 de agosto de 1999 acerca dessa ou dessas substâncias e anexas à decisão (...) a prova da ausência de efeito terapêutico ou da nocividade de uma substância autorizada incumbe à autoridade competente, segundo o referido artigo 11.º. Além disso, em caso de revogação da AIM de um medicamento, a falta de efeito terapêutico ou a nocividade desse medicamento em condições normais de uso tem que ser comprovada de modo seguro (...). O procedimento instituído pelo artigo 15.º-A da Diretiva 75/319 caracteriza-se pelo papel essencial atribuído a uma avaliação científica objetiva e aprofundada das substâncias consideradas pelo CEF. Embora

complexidade técnica ou de risco ou *expertise* tecnológica, o não acatamento pela Comissão da opinião ou decisão de agências especializadas impõe que a CE se socorra de elementos pelo menos de igual nível de competência, complexidade e segurança que fundem uma decisão contrária. Também *criam* atos normativos pois o regime que se segue à iniciativa e proposta de normas “técnicas” torna-as próprias¹⁰⁵.

Por isso, há que averiguar em cada momento se o instrumento legislativo não constituiu uma Autoridade cuja conexão com a Comissão torna a decisão final só aparentemente desta última. É o que sucede: (i) quando se atribui o poder de tomar “medidas” (normas, pareceres ou recomendações) vinculativas e dirigidas à Comissão – existe então uma situação similar à delegação da prática de actos com efeitos definitivos e externos, podendo recorrer-se deste ou de ambos; (ii) quando, não sendo expressamente vinculativa, a sua não aceitação pela Comissão (e a prática de um ato contrário ou diverso, de que se irá recorrer) enfrenta tais dificuldades políticas e técnicas, e necessita de tais justificações e fundamentações, que o fardo torna impossível que a Comissão se oponha à *expertise* e ao ato do órgão¹⁰⁶.

o parecer emitido por este comité não seja vinculativo para a Comissão, nem por isso deixa de ter uma importância decisiva (...); como a Comissão não tem condições para fazer apreciações de carácter científico a respeito da eficácia e/ou da nocividade de um medicamento, a consulta obrigatória do CEF destina-se a fornecer-lhe os elementos de apreciação científica indispensáveis a fim de lhe permitir determinar, com pleno conhecimento de causa, as medidas adequadas para garantir um nível elevado de proteção da saúde pública (...). Relativamente ao parecer do CEF, o Tribunal não pode substituir à apreciação do comité a sua própria apreciação(...). O Tribunal só está habilitado a verificar se o parecer tem uma fundamentação que permite apreciar as considerações em que se baseou e se estabelece um nexo compreensível entre os factos médicos e/ou científicos e as conclusões que comporta (...)”, caso *Artegoda GmbH vs CE* de 14Fev2002, proc. C-440/01 P(R).

105 É importante o processo descrito por Tridimas (2010: 250) em que um interessado (FMC) tentou a anulação de um ato da *European Food Safety Authority* (EFSA) que recomendava à Comissão Europeia a prática de um ato de recusa de autorização, porque na prática este ato do procedimento autorizativo era vinculativo da instituição. O TPI rejeitou o recurso do ato da EFSA porque entendeu que apenas o ato da Comissão era suscetível de afetar terceiros (apesar de a verificação do preenchimento dos requisitos legais competir à EFSA, bem como o Relatório e Parecer final, a CE não estava obrigada a segui-los, art. 8.º do Regulamento 451/2000). Concordamos com o Autor quando afirma que, em substância, é o organismo quem detém o monopólio da decisão. Pela sua *expertise* científica e procedimento (consulta pública e análise prévia necessária), pela atribuição legal de avaliação de riscos, embora seja legalmente um órgão não regulador a legislação delegou nele a discricionariedade da decisão perante terceiros que a CE não controla.

106 O Regulamento foi criado para que a ESMA seja efetivamente o centro de aferição científica das condições de mercado e de risco, da *expertise* da União, do *assessment*, das consultas públicas e científicas e do *enforcement* – vimos como as suas propostas são enviadas para a Comissão mas também para o Conselho e o Parlamento. A prática de um ato contrário pela Comissão (mesmo que parcial) ou a rejeição necessita de uma fundamentação que tem de recriar todo procedimento de *assessment*, de *expertise*, de consultas públicas, de *apports* técnicos – quando não uma concertação com a ESMA, o Conselho e

Estas circunstâncias alertam-nos para a suma dificuldade criada ao controlo judicial. A dificuldade em assumir um “ativismo judiciário” em sectores de ponta é agravada pelo sistema normativo difuso e uma cadeia transnacional de comandos. O resultado pode ser a assunção “natural” de uma atitude de deferência judicial, que cria dois novos problemas: (i) o facto de a “deferência judicial” a tais Autoridades vir a confirmar a *supra* referida afirmação de que a Comissão pode ficar enredada em verdadeiros poderes discricionários (implícitos e latentes) de órgão micro-prudencial; (ii) o facto de a deferência judicial (*self-restraint*) perante decisões técnicas e independentes das Autoridades equivaler a um menor controlo judicial¹⁰⁷. Para além de “rearmar” a tecnocracia, a “deferência judicial” dos tribunais para com sectores que não compreendem – porque estão fora do sistema autopoieticos e do direito autorreflexivo que são chamados a apreciar – tornam-nos meros “assistentes” ou “assessores” da Administração-Juiz nos pleitos que, saindo fora de um sistema financeiro fechado, lhes são colocados para decidir como último garante¹⁰⁸.

O controlo judicial encontra igualmente dificuldades na efetivação da responsabilidade da Autoridade. O regime jurídico em análise claudicou na estatuição deste aspeto, eventualmente impressionado pelo facto de um erro regulatório num espaço jurídico global ter necessariamente efeitos sistémicos de difícil apreciação e concretização. Ademais, às dificuldades de controlo referidas *supra* acresce que a intervenção de múltiplos decisores num sistema não hierarquizado dissolve a cadeia de comando e aumenta a atual (quase) isenção pessoal e das autoridades perante omissões, falhas, erros ou mesmo fenómenos de abuso de poder, corrupção ou má-fé. Esta falta de previsão especial quanto à responsabilidade das autoridades de regulação transnacionais que no âmbito de vastos poderes discricionários agem dolosamente ou praticam

o Parlamento. Enfim, uma vinculação a um nível tão substancial que se torna quasi-impossível (*cf.* o mecanismo previsto no art. 10.º).

107 A propósito do problema da *self-restraint* judicial e da aplicação pelos Tribunais do que se designa por *rational test* e da *equal protection clause*, Catarino, 2010: 213, 343, 356. Foi importante a sua aplicação no caso *Industrial Union Department AFL-CIO vs. American Petroleum Institute*, ou no *Benzene case* (*ibidem*, 259).

108 Defendendo precisamente que os desenvolvimentos constantes e a complexificação dos processos de Direito Administrativo global, *vg* para um maior controlo democrático, apenas vêm “rearmar” a tecnocracia frente ao controlo por juizes que o não compreendem ou desconhecem, Shapiro, 2005: 341-56.

uma má gestão foi salientada pelo do Comité Económico e Social, perante a falta de uniformidade de legislação e jurisprudência¹⁰⁹.

Com o processo de “desterritorialização” dos Estados, mas também a “desnacionalização”, os tribunais nacionais tenderão a tornar-se reguladores. Terão de apreciar atos de entidades internacionais, transnacionais e mesmo de entidades nacionais que fazem parte de um sistema global de *governance*, sujeitos a normas e princípios não estaduais. Nessa medida farão parte dessa “cidade global¹¹⁰” onde existirão claros conflitos de competências e de legitimidade processual (qual o tribunal competente para controlar a actuação da ESMA numa inspeção *in loco*, num determinado Estado-membro, a uma empresa¹¹¹?). Terão de tomar decisões com base na lei constitucional, nacional, transnacional, mas igualmente com base em jurisprudência e doutrina de outros tribunais estaduais ou internacionais (incluindo outros corpos que têm por missão resolver conflitos pela aplicação da lei, sejam tribunais “ad-hoc”, *agencias*, câmaras ou painéis nacionais ou internacionais), o que implicará que os Tribunais intensifiquem um “diálogo transjudicial”¹¹². O reforço do direito judicial decorrente da globalização e diálogo poderá determinar o que Ferrarese identifica como a “city of judges and rights”: um espaço horizontal e plano (decorrência da globalização e *flat world*), onde os juízes e tribunais nas suas diversas formas socializam e convivem (*common field of socialization* assumido como tal), e decidirão de acordo com entendimentos comuns.

109 No parecer sobre a Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões (*supra*, n. 93) afirma-se que “(...) a Comissão não contempla a atuação dolosa ou omissiva dos poderes públicos, especialmente daqueles que têm competências em matéria de regulamentação e de supervisão dos mercados financeiros, cujo mau funcionamento pode criar graves prejuízos para o mercado interno e os interesses dos consumidores. 4.3.2 É o caso, por exemplo, da necessária eliminação das chamadas ‘barreiras invisíveis’, que foram e continuam a ser obstáculos intransponíveis ao exercício das liberdades económicas fundamentais (como a utilização abusiva do poder discricionário quando se determina a idoneidade dos administradores de uma instituição de crédito (...) ou de seguros, ou a decisão sobre a incompatibilidade dos accionistas que detêm uma parte qualificada do capital de um organismo financeiro (...))” [COM(2010) 716 final].

110 Por todos, acerca de um eventual movimento de cosmopolitanismo, Beck, 2003.

111 São vários os casos descritos por Kingsbury, 2009, em que a *judicial review* de decisões de cumprimento de DAG, por entidades administrativas da “global governance”, levou à sua anulação por tribunais da mesma organização (pelo TJUE), de outras organizações (pelo Tribunal Internacional de Justiça), por tribunais nacionais (pelo *Conseil d’État*)

112 Defendendo que, ao mesmo tempo que encetam o “diálogo”, os juízes assumem um papel de sujeitos de direito internacional criando verdadeiramente direito (qual é o Direito aplicável e que aplicam), e, nesta forma muito plástica e flexível de funcionamento em rede, tendem a transformar-se num microcosmo de *governance* (através da *judicial law making*), Ferrarese, 2009.

As inúmeras desvantagens e perigos daqui decorrentes, bem como o facto de muitos sistemas serem atualmente fechados a este diálogo (*vg* o norte-americano), mostra que esta ainda não é uma verdadeira solução de controlo judicial¹¹³. Se os desafios deste Direito Administrativo Global tocam os Estados, eles devem assumir poderes de controlo. Desde logo porque os Estados não são totalmente ultrapassados. Existe de comum no fenómeno global o facto de, na generalidade das áreas de regulação, as novas autoridades transnacionais necessitarem dos Estados para a eficácia da sua atividade. Esta necessidade reflete-se, desde logo, na sua organização: a composição dos órgãos e comités técnicos da União necessita integrar especialistas das diversas administrações nacionais que seguirão normas comuns; os reguladores nacionais *agem de forma comum*, como executores “em rede” de decisões que têm *origem* internacional e *efeitos* nacionais e internacionais. Depois, a natureza do *DAG* torna-o difícil de sindicar em abstrato, sendo possível no momento da sua aplicação uma apreciação de qualquer natureza (da validade da norma, da legitimidade material e procedimental da sua aplicação, da natureza da relação com o regulador transnacional ou entre o regulador/aplicador e a pessoa individual ou coletiva interessada).

O regime jurídico pensou e criou mecanismos administrativos de controlo através de uma boa *governance*, mas hesitou num regime claro e forte de sindicabilidade dos atos das autoridades. Conforme escrevemos anteriormente, as técnicas de controlo para os novos fenómenos da administração independente devem iniciar-se no momento legislativo (da criação dos estatutos). As técnicas legisladas de *police-patrol oversights*, os *fire alarms* ou o *deckstacking*, mantêm-se tão essenciais quanto os sistemas de controlo *a posteriori* (*vg* contencioso) dos atos dos reguladores¹¹⁴.

Uma possibilidade de verdadeiro controlo destas Autoridades (*accountability*) deve residir nos próprios Estados-membros, que podem e devem pedir esclarecimentos e eventual fundamentação de recomendações ou diretrizes (*guidances*). Outro controlo pode ser exercido através dos membros dos seus

113 Ferraresse (2009: 146) defende que os juízes e tribunais, para além de espreitar para os outros como sempre fizeram, devem assumir o diálogo entre eles como legitimador, reforçando o *judicial law making*. A par das dificuldades inerentes às diferentes tradições jurídicas, existem perigos na desnacionalização da jurisprudência e intensificação da desterritorialização da norma, no aumento da dispersão das fontes, ou na judicialização o direito (*judicial law making*) e sua *governance* (um novo governo de juízes).

114 Acerca deste sistema de controlo *dos reguladores* e dos seus três elementos centrais mínimos (*detectors* para *information-gathering*, *effectors* para *behaviour modification*, e *standard-setting machinery*), Catarino, 2010: 335 ss.

reguladores nas autoridades comunitárias e pela intervenção no procedimento (*interno*), ou pela sindicabilidade das decisões individuais ou genéricas (*externo*). Com esta intervenção supre-se o *deficit* de legitimidade democrática destas estruturas e o *deficit* de democracia parlamentar que ainda acompanha o projeto europeu. Por outro lado, “compensam-se” os Estados pelo facto de o movimento actual se fazer à custa da perda dos seus poderes e não dos da Comissão¹¹⁵.

8. A LEGITIMAÇÃO DA AUTORIDADE – REFRAÇÃO DA “CIDADE DOS JUÍZES”?

As Autoridades nasceram sob um pecado original. Inexiste norma de habilitação nos Tratados que permita a *criação* ou a *delegação* nestas Autoridades administrativas comunitárias de poderes conferidos às instituições (a ilegitimidade constitucional foi suprida inicialmente pela utilização da teoria dos poderes implícitos vertida no ex-art. 308.º, atual 352.º TFUE). A delegação de competências nunca foi um conceito vertido nos três Tratados: os poderes atribuídos a cada Instituição foram-no em exclusivo, com a ressalva da implementação de medidas pelos Estados-membros e da CE mediante expressa delegação pelo Conselho. A distribuição de poderes pelas Instituições da União vertida nos Tratados apenas permite que esta dinâmica de descentralização seja prosseguida pelo Conselho, no processo co-legislativo, como “medida” de aproximação das legislações nacionais (ex-art. 98.º, actual 114.º TFUE). A adoção de tal “medida” tem de ser *necessária*, i.e., a atividade que se pretende desenvolver estará estritamente limitada e vinculada, no âmbito dos poderes delegados, aos *fins comunitários* a prosseguir (só através de meros poderes de execução delimitados se assegura o controlo e responsabilidade).

O TJUE aceita nestes termos as “medidas” de criação de corpos administrativos. O Tribunal decidiu ser possível a criação de órgãos com personalidade jurídica e poderes próprios logo em 1956, no *supra* citado caso *Meroni & Co*,

115 Grant & Kkrohane defendem mecanismos especiais para controlo da atividade supranacional: criação de formas verticais de hierarquia; supervisão pelos governos; controlo fiscal e orçamental; limitações legais; pressão da indústria e dos reguladores pela participação no processo; maior exposição reputacional (2005: 35-41). Neste sentido das críticas à *headless fourth branch of government*, com um forte apelo à intervenção “legitimatória” do controlo democrático e do poder judicial, contra o renascimento do sistema transadministrativo típico do sistema de *Ministre-Juge*, Catarino, 2010: 825, e todo o Cap. VI da obra). Defendendo precisamente que os desenvolvimentos constantes e a complexificação dos processos de Direito Administrativo global, apenas vêm “rearmar” a tecnocracia frente ao controlo por juízes que o não compreendem ou desconhecem, Shapiro, 2005: 341-356.

*Industrie Metallurgiche SpA vs Alta Autoridade do Tratado CECA*¹¹⁶. Num *economic trading off*, desenhou uma linha conciliadora: decidiu que os poderes delegados através de direito derivado não podem traduzir um *discretionary power implying a wide margin of discretion which may, according to the use of it, make possible the execution of actual economic policy*. De contrário, estar-se-ia a atribuir mais competências que as resultantes do articulado do Tratado para as instituições da União, dificultando a sindicabilidade contenciosa da atividade.

No caso *ENISA (European Network and Information Security Agency)*, e seguindo a jurisprudência restritiva do caso *Meroni*¹¹⁷, precisou que tais “medidas relativas à aproximação das disposições legislativas” devem ser as necessárias e adequadas a um fim comunitário determinado – no caso, o estabelecimento e o funcionamento do mercado interno (liberdade de circulação de capitais, de estabelecimento e de prestação de serviços)¹¹⁸. Atento o *princípio da subsidiariedade* (arts. 4.º e 5.º TUE), é condição que tal objetivo não possa ser prosseguido através de outras medidas ou meios expressos no Tratado¹¹⁹ e a delegação implica apenas os poderes de execução para harmonização *efetiva*

116 No caso *Tralli vs BCE*, de 26Mai2005, Proc. C-301/02, o Tribunal de Justiça deu claros sinais de que esta doutrina restritiva de delegação de poderes ainda se aplica. No caso *MERONI*, decorrente do dissídio entre a indústria italiana do aço, chamada a pagar uma contribuição a uma das duas agências de direito belga (privadas) criadas pela Alta Autoridade (*Office commun des Consommateurs de Ferraille* e a *Caisse de Péréquation des Ferrailles Importés*), o argumento da manutenção do equilíbrio de poderes (*balancing powers*) frente à discricionariedade conferida pela Decisão 14/55 foi decisivo (facto a que alguns AA recorrem para tentar afastar esta jurisprudência e fundar poderes regulamentares das *agencies* (vd Yatanagas, 2001: Título B, “Regulation and institutional balance”).

117 Decisão *UK vs Conselho e Parlamento Europeu*, de 2Mai2006, Proc. C-217/04. O TJCE afirmou que “a letra do artigo 95.º CE de modo nenhum permite concluir que as medidas tomadas pelo legislador comunitário com fundamento nessa disposição se devem limitar, quanto aos seus destinatários, apenas aos Estados-Membros. Com efeito, pode revelar-se necessário prever, segundo uma apreciação efetuada pelo referido legislador, a criação de um organismo comunitário encarregue de contribuir para a realização de um processo de harmonização em situações nas quais, para facilitar a transposição e a aplicação uniformes de atos baseados na referida disposição, seja adequado adotar medidas não vinculativas de acompanhamento e enquadramento. No entanto, as missões confiadas a um organismo dessa natureza devem estar estreitamente ligadas às matérias objeto dos actos de aproximação das disposições legislativas, regulamentares e administrativas dos Estados-Membros (...)”

118 Ac. *RFA vs Conselho e Parlamento Europeu*, de 12Dez2006, proc. C-380/03. O Tribunal decidiu que “o artigo 95.º CE habilita o legislador comunitário a intervir, tomando as medidas adequadas, com observância, por um lado, do n.º 3 do mesmo artigo e, por outro, dos princípios jurídicos mencionados no Tratado CE ou desenvolvidos pela jurisprudência, nomeadamente o princípio da proporcionalidade”.

119 Chiti, 2000: 309-343; *idem*, 2009: 1395-1442.

das condições tendentes ao desenvolvimento e afastamento de obstáculos ao mercado interno¹²⁰.

Finalmente, as suas atribuições e competências vinculadas devem estar em íntima relação com tais objetivos¹²¹ – p.e. afastar obstáculos decorrentes de regulação nacional conflituante ou a falta de cooperação entre supervisores.

A jurisprudência deste *leading case* e de posteriores decisões fruto da *supra* citada “cidade dos direitos e dos juízes” não deixou de moldar o novo sistema de regulação financeira da União. O art. 10.º do Regulamento define as normas da ESMA como tendo “um carácter técnico”, não podendo implicar “escolhas políticas” – afasta a discricionariedade, mas não a dificuldade de distinção entre decisão técnica e decisão de prossecução de uma determinada política regulatória (*policy*).

A Autoridade em análise dispõe de uma natureza, atribuições e poderes que suplantam em muito o figurino tradicional. A origem destes novos entes comunitários remonta aos anos setenta com as denominadas “agências de primeira geração”, caracterizadas por prosseguirem atribuições de comunicação e diálogo social (Cedefop ou Eurofound¹²²). A descentralização e desconcentração na União sofrem um acréscimo no final dos anos 80 e princípio dos anos 90 e com o movimento de integração do Mercado Interno nascem novas “constelações orgânicas”.

120 Ac. *CE vs Conselho e França*, de 18Nov1999, Proc. C-209/97 (caso CIS), onde se decidiu no parágrafo 35 que “(...) Nos termos de jurisprudência constante, o recurso ao artigo 100.º-A não se justifica quando a ato a adotar só acessoriamente harmoniza as condições do mercado na Comunidade (v., nomeadamente, acórdãos de 4 de Outubro de 1991, *Parlamento vs Conselho*, C-70/88, Colet., p. I-4529, n.º 17, e de 17 de Março de 1993, *Comissão vs Conselho*, C-155/91, Colet., p. I-939, n.º 19).”

121 No sentido de que o anterior artigo 95.º do Tratado visa conferir ao legislador comunitário, “em função do contexto geral e das circunstâncias específicas da matéria a harmonizar, margem de apreciação quanto à técnica de aproximação mais adequada para alcançar o resultado pretendido”, podendo ser utilizado como base jurídica quando resulte de um ato jurídico, suficientemente densificado, que o seu objeto visa melhoria do funcionamento do mercado interno, o Acórdão proferido no caso *Reino Unido vs PE e Conselho*, de 6Dez2005, Proc. C-66/04. No mesmo sentido, o caso *Reino Unido vs PE e Conselho*, de 2Mai2006, Proc. 217/04: estando em causa a criação pelo Regulamento 460/2004, do PE e Conselho, da Agência Europeia para a Segurança das Redes e da Informação que adota medidas de harmonização (técnicas ou jurídicas) de acompanhamento, não vinculativas, o TJUE verifica se estes requisitos se verificam, bem como se as competências, missão e objetivos conferidos a um organismo “dessa natureza” estão intimamente ligadas (acompanham) o fim e a legislação comunitária específica, *vg* diretivas-quadro, e os atos e normas que acompanham a harmonização em toda a comunidade pelas autoridades nacionais.

122 O *European Centre for the Development of Vocational Training* ou a *European Foundation for the Improvement of Living and Work Conditions* de 1975 tinham em vista um mero diálogo social. Uma forma de aceitação foi a sua implantação por diversos Estados da União – Majone, 1994: 87; *idem*, 1996.

As “agências de segunda geração” caracterizam-se pelas funções técnicas e científicas de apoio à CE e ao Conselho em novos sectores de ponta. A experiência norte-americana de regulação administrativa dos mercados num regime liberal foi cuidadosamente estudada e defendida por muitos paladinos do federalismo e do “panadministrativismo”, naquilo que denominámos por “*Network Regulation* e Resposta Pavloviana”¹²³.

As “agências de terceira geração” criadas no séc. XXI visam um diálogo direto com as Instituições europeias e os Estados, e podem deter poderes de licenciamento, de autorização, de criação normativa e mesmo de sanção. A ideologia que as suporta resulta na mudança do modelo de *government* para a *governance*: mais democracia administrativa e menos hierarquia (modelos *bottom-up*); politeísmo do Direito (fim do monoteísmo das fontes legislativas estaduais); miscigenação de funções que nos Estados se encontravam bem definidas (legislar, executar, julgar e punir); racionalidades jurídicas, morais e éticas parciais, típicas de sectores económicos determinados e em redes de poder flexíveis e socializantes (próximas da indústria e sociedade civil).

Daí os mecanismos necessários de controlo, de revogação e de veto das suas decisões pelas instâncias comunitárias colegisladoras (mecanismos aplicáveis não só às normas mas também às delegações legislativas e executivas, arts. 290.º e 291.º TFUE e arts. 10.º a 15.º do Regulamento). Estas novas Autoridades tomam decisões individuais vinculativas para além daquelas que necessitam de *endorsement* à Comissão (*vg* as que dirimem conflitos entre reguladores ou aquelas que se dirigem a particulares perante o incumprimento das suas decisões). Por isso também o Tribunal teve de criar jurisprudência que permitisse que tais atos fossem diretamente sindicáveis – cfr. citado caso *Sogelma vs EAR*¹²⁴.

Os contra-argumentos de quem pretende afastar a jurisprudência *Meroni* são tipicamente dois, e decorrem do circunstancialismo do caso concreto: a doutrina adotada desde aí apenas se aplica a Tratados-regra, como a CECA, e não a Tratados-quadro como a CEE; o escopo da decisão impede a delegação em pessoas coletivas de direito privado e não de direito público. Subs-

123 Catarino, 2010: 49, 82, 251-65, 304 e bibliografia aí citada.

124 Incluindo “*measures intended to produce legal effects vis-à-vis third parties which are adopted by bodies established on the basis of secondary legislation*”, Ac. *Sogelma vs EAR (Società generale lavori manutenzione appalti Srl vs European Agency for Reconstruction)*, de 2008, no sentido do Ac. *Les Verts vs Parlamento Europeu*, de 23Abr1986, proc. 294/83. Em sentido contrário, Ac. *DIR International Film e outros vs Comissão*, de 19Fev1998, procs. T-369/94 e T-85/95.

tancialmente, não vemos motivo para se proceder à alteração desta doutrina constitucional que desde há 50 anos tem vindo a ser seguida. Assim: (i) as medidas a tomar e as delegações de poderes devem ser as *necessárias* às atribuições conferidas (princípio da competência, da legalidade e da necessidade¹²⁵); (ii) estas devem estar em conformidade com o âmbito dos tratados e com os objetivos nele fixados (princípio da subsidiariedade); (iii) as competências delegadas devem ser *expressas* e não exceder as competências próprias (“*nemo plus iuris ad alium transferre potest quam ipse habet*”), (iv) o exercício de poderes delegados deve estar sujeito aos mesmos requisitos e condições a que estaria submetido o delegante; (v) as competências delegadas devem ser *de execução* (afastando-se a discricionariedade e a total transferência de responsabilidade, atento o princípio da *exclusividade* das Instituições da União).

Pretender afastar a doutrina vertida no caso *Meroni* implicaria uma profunda *deslegalização*, um curto-circuito (*bypass*) ao procedimento de codecisão e uma alteração do equilíbrio institucional de poderes na União¹²⁶. É importante manter o *balancing powers* instituído na década de 50 pelos *framing fathers*: a Comissão Europeia deve manter o poder de execução e da agenda política não só porque permite uma forte *accountability*, mas porque a esta cabe gerir as possíveis tensões entre a União e os Estados (como sucedeu no âmbito da integração decorrente do acordo de Schengen – caso *Frontex*)¹²⁷.

Ao contrário do que sucede com os EUA, o federalismo “derivado” ou “de executivo” em que se consubstanciaria a União levanta profundas tensões em termos de Estado-Nação (tensões que não são mais do que o resultado dos ensinamentos de Bodin a nível de organização e consciência nacional, das guerras “para-globais” que desde o séc. XVII assolaram o interior do espaço europeu e de um *volkgeist* ancestral em termos de cultura, teologia,

125 Esta condição é de preenchimento extremamente simples, e no caso X contra o BCE, embora a matéria fosse diferente (respeitava a funcionários), o TPI decidiu: “102. *As is apparent from the relevant case-law, a delegation of implementing powers is lawful under Community law, provided that it is not formally prohibited by any legislative provision*” (Case 9/56 *Meroni v High Authority* [1957-1958] ECR 133, at 151) –Ac. X vs BCE, de 18Out2001, proc. T-333/99.

126 Ac. *Frères Roquette, SA vs Conselho*, 29Out1980, Proc. 138/79; *PE vs Conselho*, 4Out1991, proc. 70/88.

127 Caso *Frontex* (*European Agency for the Management of Operational Cooperation at the External Borders of the Member States of the European Union*), Ac. *UK e outros vs Conselho*, de 18Dez2007, Proc. 77/05. O organismo criado pelo Regulamento 2007/2004 detinha vastos poderes de iniciativa e proposta de *soft law* e de cooperação e coordenação entre Estados, *vg* a nível operacional de supervisão de atividades no espaço na União, guardando e tratando informação relativa a movimentos transfronteiriços e de vigilância de fronteiras, o que levou Estados que tinham optado pelo mecanismo de *opt out* a reagir contra a sua legalidade.

política¹²⁸). O princípio da subsidiariedade baseado no princípio da atribuição constitucional de poderes pelos Estados à União (especialidade da atribuição e especificação da competência em razão da matéria, da proporcionalidade e legalidade) e mecanismos como os processos legislativos de co-decisão entre instituições intergovernamentais e instituições supranacionais, da exigência de maiorias qualificadas no processo quasi-legislativo, da distribuição orgânica entre poderes judiciais, executivo e legislativo – estes últimos mais difusos), tentam obviar a tais tensões afastando o caminho federalizante¹²⁹.

O princípio da subsidiariedade que deve reger a União é tanto político quanto técnico¹³⁰. Ao contrário da realidade norte-americana estas autoridades independentes não são uma “longa manus” do poder legislativo de que dependem e perante quem respondem, e a inexistência de uma clara hierarquia e classificação de normas torna muito difícil distinguir entre legiferação e criação de “normas administrativas” (o que acentua o *deficit* democrático e consequente legitimidade da atividade). Este princípio, que os detratores da jurisprudência *Meroni* querem realmente afastar, leva-os a afirmar que a “agenci-ficação”, enquanto refração do movimento global ligada ao cumprimento de objetivos específicos, técnicos, científicos, é uma parentela do sucedido com a criação destas autoridades nos EUA¹³¹. Mas a tal movimento, tal como ao

128 O novo sistema tem sido objeto de escrutínio político, pela *British House of Commons* em 2008, pela *Assemblée Nationale* francesa em 2006, mas dos respetivos Relatórios salientamos a apreciação muito viva do *Bundestag* quanto aos princípios da legalidade e da subsidiariedade, salientando a necessidade de um maior controlo pelo Parlamento europeu (distinguindo entre *regulatory* e *executive agencies*) – a *Bundesrat* iria mais longe com argumentos de proporcionalidade, desburocratização, necessidade (prévia análise custo-benefício) e desregulamentação, pedindo uma moratória na criação de mais corpos administrativos (BR-Drs 228/08 (B), 2008). Vd decisão *Bundesverfassungsgericht* de 30Jun2009, BvE 2/08 *et. al.*, disponível em tradução inglesa em <http://www.bverfg.de>.

129 Na realidade, os poderes que são atribuídos à União são-no para domínios específicos (na área da concorrência, ou da fiscalidade, ou do ambiente), a exercer por instituições e procedimentos específicos (dando competência a uma determinada instituição e fixando um processo decisório). A teoria dos poderes implícitos ou a utilização do art. 114.º quanto à criação de fenómenos de para-delegação (*vg* em *agencies*) têm tentado de alguma forma compensar estas limitações a uma integração.

130 Podendo os Estados delegar os seus poderes na ESMA em casos particulares, os princípios jurídicos da subsidiariedade e da atribuição são colocados em causa – *vd* o *Relatório da Comissão sobre a Subsidiariedade e a Proporcionalidade*, de 2011.

131 As realidades constitucionais nos EUA e na UE são totalmente distintas e é errada a tentativa de transplante para a UE do movimento e dos princípios que enformaram a criação das *agencies*, bem como o problema da delegação de competências regulatórias-legislativas e a *non-delegation doctrine* (artigos I a III da Constituição Federal). Uma visão deste movimento de nascimento e principais problemas sobre a sua legitimidade, controlo e natureza até hoje, Catarino, 2010: 82, 99-101, 839.

pós-modernismo e à atual sociedade de massas, subjaz verdadeiramente a substituição da axiologia jurídica pela mera eficiência e eficácia económica¹³².

BIBLIOGRAFIA

BARBOSA DE MELO

2000 “Princípios e objectivos da regulação financeira”, Seminário proferido sobre o futuro do sistema financeiro pelo CEDIPRE, em Lisboa, *website* <http://www.cedipre.fd.uc.pt>.

BECK, Ulrich

2003 *La società cosmopolita. Prospettive dell'epoca post-nazionale*, Bolonha: Il Mulino.

BIGNAMI, Francesca

1999 “The Democratic Deficit in European Community Rulemaking: A Call for Notice and Comment in Comitology”, *Harvard International Law Review*, n.º 40.

BLACK, Julia

2010 “The Rise, Fall and Fate of Principles Based Regulation”, *LSE Legal Studies Working Paper No. 17/2010*.

CAFAGI *et al.*

2005 *Corporate Governance, Networks e Innovazione*, Milão: CEDAM.

CALVETE, Victor

2011 “Entidades Administrativas Independentes: Smoke & Mirrors”, *Revista de Concorrência e Regulação* n.º 7/8, pp. 63-113.

CARDOSO, Lucas

2002 *Autoridades Administrativas Independentes e Constituição*, Coimbra: Coimbra Editora

CASINI, Lorenzo

2005 *Diritto Amministrativo Globale*, in <http://www.IRPA.eu/GAL>.

CASSESE, Sabino

2005 “Administrative Law without the State: The Challenge of Global regulation”, 37, *NTUJILP*, pp. 37-76.

2005a “Il diritto amministrativo globale: un'introduzione”, *Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, pp. 331-393.

2006 *La Globalización jurídica*, Madrid: Marcial Pons-INAP.

132 Defendendo precisamente que os desenvolvimentos constantes e a complexificação dos processos de Direito Administrativo global, *vg* para um maior controlo democrático, apenas vêm “rearmar” a tecnocracia frente ao controlo por juízes que o não compreendem ou desconhecem, Shapiro, 2005: 341-356. Também o trabalho de Meesen, 2005.

CASTELLS, 2005

The Network Society, Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

CATARINO, Luís Guilherme

2009 “Direito Administrativo dos Mercados de Valores Mobiliários”, AAVV, *Tra-*
tado de Direito Administrativo, vol. III, Coimbra: Almedina, pp. 373-524.

2010 *Regulação e Supervisão dos Mercados de Instrumentos Financeiros – Limites ao*
Governo e Jurisdição das Autoridades Independentes, Coimbra: Almedina.

2011 “Informação: Utopia, Realidade e Intervenção Pública”, AAVV, *Direito dos*
Valores Mobiliários, vol. X, pp. 65-113.

CHITI, E.

2000 “The Emergence of a Community Administration: The Case of European
agencies”, in *Common Market Law Review*, n.º 37, pp. 309-343.

2009 “An Important Part of the EU’s Institutional Machinery: Features, Problems
and Perspectives of European Agencies”, *Common Market Law Review*, n.º 46,
pp. 1395-1442.

CRAIG, Paul

2006 *EU Administrative Law*, Oxford: Oxford University Press.

FERRAN, Elís & ALEXANDER, Kern

2010 “Can Soft Law Bodies be Effective? Soft Systemic Risk Oversight Bodies
and the Special Case of the European Systemic Risk Board”, disponível em:
<http://ssrn.com/abstract=1676140>.

FERRARESE, Maria Rosaria

2009 “When National Actors Become Transnational: Transjudicial Dialogue
between Democracy and Constitutionalism”, *Global Jurist*, vol. 9, n.º 1, pp.
123-244.

GRANT & KKROHANE

2005 “Democracy and Disgust: Reflections on Public Choice”, *American Policy*
Science Review, 99, pp. 35-41.

GRILLER, S. & ORATOR, A.

2010 “Everything in Control? The Way Forward for European Agencies in the
Footsteps of the Meroni Doctrine”, *European Law Review*, n.º 35, pp. 3-11.

HOFFMAN, H.

2009 “Legislation, Delegation and Implementation under the Treaty of Lisbon:
Typology Meets Reality”, *European Law Journal*, n.º 15, pp. 222-231.

HUEPKES *et al.*

2005 “The Accountability of Financial Sector Supervisors: Principles and Practice”,
IMF Working Paper 05/51, Washington.

RHODES, R.

1997 *Understanding Governance – Policy Networks, Governance, Reflexibility and Accountability*, Filadélfia: Open Univ. Press.

KINGSBURY, Benedict

2005 “Foreword: Global Governance as Administracion”, *Law and Contemporary Probs.*, 68, pp. 3-4.

2009 “The Concept of ‘Law’ in Global Administrative Law”, *European Journal of Internacjonal Law*, vol. 20, *ILLJ Working Paper 2009/1 (Global Administrative Law Series)*, disponível em: *NYU School of Law, Public Law Research Paper No. 09-29*.

KINGSBURY, Benedict & KRISCH, Nico

2006 “Introduction: Global Governance and Global Administrative Law in the International Legal Order”, *European Journal of International Law*, vol. 17, pp. 1-13

KINGSBURY, Benedict, STEWART, Richard & KRISH, Nico

2004 *The Emergence of Global Administrative Law*, Working Paper 2004/1, *Institut for International Law and Justice*, disponível em: <http://www.IRPA.eu/GAL>.

LEEUWEN, Docters van & DEMARIGNY, Fabrice

2004 “Europe’s securities regulators working together under the new EU regulatory framework”, *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 12, n.º 3, pp. 206-215.

LINDSETH, Peter

1999 “Democratic Legitimacy and the Administrative Character of Supranationalism: The Example of the European Community”, *Columbia Law Review*, 99, pp. 628-738

MAJONE, Giandomenico

1994 “The Rise of Regulatory State in Europe”, *West European Politics*, 17, pp. 87-112.

1996 *La Communauté européenne: un Etat régulateur*, Paris: Montchrestien.

MEERTEN, Hans van

2006 “The legislative acts in the European Constitution”, *European Law Review*, disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1480656.

MEESEN, Karl

2005 *Economic Law in Globalizing Markets*, vol. 20 col. *Studies in Transnational Economic Law*, Colónia: Kluwer Law Internacional.

MÖLLERS, Thomas

2010 “Sources of Law in European Securities Regulation – Effective Regulation, Soft Law and Legal Taxonomy from Lamfalussy to de Larosière”, *European Business Organization Law Review*, n.º 11, pp. 379-407.

MOLONEY, Niamh

2011 “The European Securities Markets and Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part I Rule Making”, *European Business Organization Law Review*, vol. 12, n.º 1, pp. 41-87.

MORAIS, Blanco de

2001 “As Autoridades Administrativas Independes na Ordem Jurídica Portuguesa”, *Revista da Ordem dos Advogados*, 61, n.º 1, pp. 101-154.

MOREIRA, Vital (org.)

2004 *Estudos de Regulação Pública*, I, Coimbra: Coimbra Editora.

MOREIRA, Vital & MAÇÃS, Fernanda

2003 *Autoridades Reguladoras Independentes – Estudo e Projecto de Lei-Quadro*, Coimbra: Coimbra Editora.

OTERO, Paulo

1995 *O Poder de Substituição em Direito Administrativo – Enquadramento Dogmático-Constitucional*, vol. II, Lisboa: Lex.

OTTOW A.T. & MEERTEN, Hans van

2009 “The Proposals for the European Supervisory Authorities: The Right (Legal) Way Forward?”, *Tijdschrift voor Financieel Recht*, Vol. 1, 2010, disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1517371&download=yes.

RAITERI, Monica

2004 *Diritto, Regolazione, Controllo*, Milão: Giuffrè.

RHODES, R.

1997 *Understanding Governance – Policy Networks, Governance, Reflexibility and Accountability*, Filadélfia: Open Univ. Press.

1994 “The Hollowing out of the State: the Changing Nature of the Public Service in Britain”, *The Political Quarterly*, 1994, 65 (2), pp. 151-189.

SAURER, Johannes

2009 “The accountability of Supranational Administration: the Case of European Union Agencies”, *Am. U. Int’l L. Rev.*, pp. 455-483.

SENDEN

2004 *Soft Law in European Community Law*, Oxford: Hart Publishing.

SHAPIRO, Martin

2005 “Deliberative, Independent Technocracy V. Democratic Politics: Will the Globe Echo the E.U.? in *Law and Contemporary Problems*, vol. 68, pp. 341-56, disponível em: <http://law.duke.edu>.

TAVARES DA SILVA, Suzana

2010 *Um Novo Direito Administrativo*, Coimbra: IU.

2010a “La regulación económica como materia del nuevo derecho administrativo”, in *Comunicaciones al IX Congreso Hispano-Luso de Derecho Administrativo*, disponível em: <http://www.uco.es/congresos/HispanoLuso/documentos/Comunicaciones/tavares%20da%20silva.pdf>.

THATCHER, Mark

2007 “The Third Force? Independent Regulatory Agencies and Elected Politicians in Europe”, *Governance*, 18, pp. 347-366.

TRIDIMAS, Takis

2010 “Community Agencies, Competition Law, and ECSB Initiatives on Securities Clearing and Settlement”, *Oxford Journal*, pp. 216-306, disponível em: <http://www.oxfordjournals.org>.

WYMEERSCH, Eddy

2007 “The Structure of Financial Supervision in Europe: About Single, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”, *European Law Review*, n.º 8, pp. 212-242.

YATANAGAS, Xénophon

2001 “Delegation of Regulatory Authority in the European Union: The Relevance of the American Model of Independent Agencies”, *Working Paper* do I. Jean Monnet Center, disponível em: <http://centers.law.nyu.edu/jeanmonnet/papers/01/010301-04.html> 10.

Documentos oficiais:

COMISSÃO EUROPEIA:

Public Consultation. Review of the Markets in Financial Instruments Directive (2010), disponível em www.eur-lex.europa.eu.

Consultation on the modernisation of the Transparency Directive (2010), disponível em www.eur-lex.europa.eu.

Relatório da Comissão sobre a Subsidiariedade e a Proporcionalidade, de 10Jun2011, disponível em www.eur-lex.europa.eu.

Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets, disponível em: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/lamfalussy/index_en.htm.

Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Credit Rating Agencies, e o Impact Assessment in {COM(2008) 704}{SEC(2008) 2745} e “ECOFIN Roadmap”, disponível em: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/96375.pdf.

Comission Impact Assessment for the 2010 Credit Rating Proposal (SEC(2010)678).