

# A RESOLUÇÃO BANCÁRIA E A SALVAGUARDA DO ERÁRIO PÚBLICO NA UNIÃO EUROPEIA: DO BAIL-OUT AO BAIL-IN

*Ivana Souto de Medeiros\**

**ABSTRACT:** *This paper focuses on the process of bank resolution in force in the European Union. It looks at the change in paradigm from bail-in to bail-out, the resolution instrument adopted by Directive Directive 2014/59/EU. It discusses whether the bail-in is capable of preventing or at least slowing down the need for the bail-out of banks, as a tool to safeguard the Treasury. The study starts with a small description of the worldwide financial crisis begun in 2007–2008 in the United States, looking at some of its negative effects – notably the bail-out of banks by the States. It continues by studying bank resolution within the framework of the European Union, exploring its theoretical and normative aspects. It then proceeds with the analysis of the change in paradigm from bail-out to bail-in, examining the negative consequences of bail-out for the Treasury and the adoption of bail-in in the EU legislation adopted in response to the financial crisis. Finally, based on the applicable legislation, on doctrine and case-law developed on this subject, it looks at the definition, the characteristics, the functioning, the challenges and the reform proposal surrounding bail-in, so as to reflect on the effectiveness of this instrument of resolution as a way of protecting the Treasury.*

**SUMÁRIO:** 1. Introdução. 2. A crise financeira mundial e o resgate (*bail-out*) de bancos em dificuldade. 3. A resolução bancária. 3.1. Regulação, supervisão e resolução. 3.2. Quadro de resolução bancária na União Europeia. 4. A mudança de paradigma na resolução bancária: do *bail-out* ao *bail-in*. 4.1. Por quê *bail-outs*? 4.2. As consequências negativas dos *bail-outs*. 4.3. A adoção do *bail-in* na legislação da União Europeia. 5. O *bail-in* como ferramenta de resolução bancária. 5.1. Definição e características. 5.2. Funcionamento. 5.3. Desafios. 5.4. Propostas de reforma. 5.5. Ferramenta de salvaguarda do Erário Público? 6. Conclusões.

---

\* Aluna do Curso de Mestrado em Direito e Ciência Jurídica da Universidade de Lisboa (ivana.medeiros@campus.ul.pt).

## 1. INTRODUÇÃO

A presente pesquisa tem como objeto o processo de resolução bancária vigente no âmbito da União Europeia. Investiga precisamente a mudança de paradigma de *bail-out* para *bail-in* neste processo, no contexto da crise financeira mundial iniciada entre os anos de 2007 e 2008 nos Estados Unidos da América.<sup>1 2</sup>

A escolha do tema justifica-se pela pertinência da discussão conjunta de duas questões de considerável sensibilidade na área económico-financeira: de um lado, as dificuldades experimentadas pelos bancos<sup>3</sup> em um contexto de crise; de outro, o endividamento do Estado para salvar os bancos através dos chamados resgates (*bail-outs*). Ambas as questões são capazes de provocar grande desequilíbrio económico, de modo que a solução da primeira não há ser alcançada com o apoio da segunda.

A discussão sobre meios alternativos para reestabelecer a saúde do sistema financeiro sem comprometer o Erário Público, assim, adquire especial relevância, como forma de buscar a melhor solução para este problema sob o ponto de vista do equilíbrio económico-financeiro. Considerando que os contribuintes pagam seus impostos para o financiamento de necessidades coletivas, é discutível que os valores arrecadados para este fim sejam desviados para a reestruturação de uma atividade privada.

Ademais, não passam despercebidos os aspetos jurídicos envolvidos na mudança de paradigma do *bail-out* para o *bail-in*. A imposição de perdas a credores e acionistas implica discussões sobre direitos de propriedade e conflitos entre interesses públicos e privados, o que demanda reflexão sobre a harmonização do *bail-in* com o ordenamento jurídico posto.

O presente trabalho, nesse contexto, propõe-se a discutir se o *bail-in*, enquanto ferramenta de resolução, é capaz de impedir ou pelo menos abrandar a necessidade de resgates (*bail-out*) de bancos na União Europeia, em harmonia com o seu arcabouço jurídico, salvaguardando, assim, o Erário Público e os interesses dos contribuintes. Eis o problema de pesquisa.

---

1 O presente trabalho considera o estado da arte sobre a matéria desenvolvido até junho de 2017, momento em que foi encerrada a coleta de dados e informações para a pesquisa.

2 A redação do trabalho segue o Acordo Ortográfico da Língua Portuguesa. Dá-se preferência ao uso de citações indiretas, sendo de responsabilidade da autora a tradução dos textos em língua estrangeira.

3 A palavra “banco” é utilizada neste trabalho com aceção ampla. No que diz respeito aos procedimentos relativos à recuperação e resolução no âmbito da União Europeia, objeto da pesquisa, engloba as entidades definidas no artigo 1º da Diretiva 2014/59/UE e artigo 2º do Regulamento UE nº 806/2014.

Com a finalidade de contextualizar o problema de pesquisa, a crise financeira mundial será objeto de análise, expondo-se sua origem no tempo e no espaço, os problemas financeiros envolvidos, sua chegada na Europa e os efeitos deletérios por ela causados. O resgate (*bail-out*) de bancos em dificuldades será abordado como um destes efeitos.

Em seguida, prossegue-se com o estudo da resolução bancária no âmbito da União Europeia, examinando a sua relação com a regulação bancária e principais características. Esta análise será apoiada nas disposições dos dois principais instrumentos que compõem o quadro normativo da resolução bancária na União Europeia, designadamente: a Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio, conhecida como BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*) e o Regulamento UE nº 806/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de julho, conhecido como Regulamento do Mecanismo Único de Resolução.

Avançando para a investigação do problema de pesquisa, será analisada a mudança de paradigma na resolução bancária que ensejou a implementação do *bail-in* para evitar o *bail-out*. Para esta finalidade, serão estudadas as consequências negativas do resgate (*bail-out*) de bancos para o Erário Público e a adoção do *bail-in* na legislação da União Europeia no contexto das reformas realizadas para o enfrentamento da crise.

Finalmente, a fim de verificar se o *bail-in*, de facto, funciona como instrumento de salvaguarda do Erário Público, impedindo ou abrandando a necessidade de apoio estatal a bancos em dificuldade, dedica-se a última secção da pesquisa ao estudo desta ferramenta de resolução. Neste ponto, com base na legislação da União Europeia sobre resolução bancária, na doutrina e jurisprudência desenvolvidas sobre o assunto, serão estudados a definição e características, funcionamento, desafios e propostas de reforma em torno do *bail-in* para, ao final, refletir-se a respeito da eficácia desta ferramenta.

## **2. A CRISE FINANCEIRA MUNDIAL E O RESGATE (*BAIL-OUT*) DE BANCOS EM DIFICULDADE**

A moeda e, mais contemporaneamente, o dinheiro, sempre estiveram no centro das relações económicas desenvolvida no seio das sociedades. Por intermédio destes instrumentos, o homem foi capaz de dinamizar trocas e, assim, expandir a economia, o que significou a criação de mais riquezas. Isto, ao longo do tempo, assegurou o progresso económico e o bem-estar de sociedades humanas.

Paralelamente ao surgimento da moeda, apareceram pessoas ou instituições especializadas na sua emissão, guarda e circulação, protagonistas no processo de dinamização de trocas: os bancos.<sup>4</sup> Desde as sociedades primitivas, como a babilónica, egípcia e fenícia, tem-se notícia da existência de atividades tipicamente bancárias.<sup>5</sup> Os bancos afirmam-se, assim, como elementos fundamentais no funcionamento e expansão da economia, viabilizando o investimento através de seus mecanismos de intermediação financeira.<sup>6</sup> Na atualidade, é simplesmente impensável conceber a economia sem o dinheiro e, portanto, sem os bancos.

O contexto ora delineado demonstra que o equilíbrio do sistema financeiro, no qual os bancos se inserem como principais entidades, é fundamental para a estabilidade da economia. Tanto é assim que qualquer desequilíbrio nesta área será capaz de repercutir de forma negativa na harmonia das relações económicas, cada vez mais sensíveis a choques na seara financeira. A crise iniciada nos Estados Unidos da América entre os anos de 2007 e 2008, alastrada por todo o mundo nos anos subsequentes, ilustra bem esta constatação.

No século XIX, Nicolas François Mollien, Ministro do Tesouro Público francês, afirmou que “um banco que consiga ganhar uma reputação de infalibilidade não tem sequer necessidade de capital”.<sup>7</sup> Ao longo do desenvolvimento do sistema capitalista, os bancos afirmaram-se, de facto, como uma espécie de figura divina, acima de qualquer falha ou suspeita. Atingindo proporções gigantescas e interligados por uma rede altamente informatizada, desenvolveram suas atividades de forma cada vez mais especulativa e arriscada<sup>8</sup>.

A crise financeira deflagrada entre os anos 2007 e 2008, todavia, descortinou a fragilidade do sistema bancário mundial e revelou a falibilidade dos bancos.

A crise bancária iniciou-se nos Estados Unidos da América, precisamente no mercado imobiliário. A euforia económica provocada por um momento de prolongada prosperidade incentivou instituições financeiras a adotarem um modelo de financiamento especulativo, mais arriscado e instável. Para

---

4 Menezes Cordeiro, 2014: 88 e 89.

5 Rodrigues, 2004: 34.

6 Costa, 2017: 01.

7 Mollien *apud* Luís, 1985: 63.

8 Coffe Jr., 2011: 795.

umentarem os seus lucros, os bancos passaram a negociar ativos de alto risco, como os créditos *subprime*.<sup>9</sup>

Houve crescimento do crédito sem geração da riqueza correspondente, ensejando a formação da chamada bolha imobiliária. Em um ambiente de bolha, as aquisições são feitas com base em uma mais-valia mantida exclusivamente pelo efeito-bolha. Assim, uma vez reduzida a procura de imóveis, a bolha é desfeita, com perdas para todos os que nela se encontram em face da queda do valor dos bens.<sup>10</sup>

A partir de julho de 2007, houve ampla interrupção dos mercados de crédito nos Estados Unidos devido às perdas acumuladas em hipotecas *subprime*. Em 2008, a crise sofreu sucessivos agravamentos, até que, em setembro deste ano, o *Lehman Brothers*, quarto banco norte-americano de investimento, entrou em processo de insolvência. Este facto afetou sobremaneira a confiança dos investidores, considerando-se um marco temporal para a crise financeira dos Estados Unidos.<sup>11</sup>

Em face da centralidade dos bancos na economia contemporânea e da interligação das instituições bancárias em um contexto global, a crise financeira setorial iniciada nos Estados Unidos transformou-se em uma crise económica mundial.

Dados estatísticos apurados por ocasião desta crise dão conta de resultados devastadores em sistemas bancários de muitos países. Em nível europeu, constatou-se que cerca de 90% (noventa por cento) dos ativos do sistema bancário da Islândia esteve envolvido em problemas de falhas de bancos. Seguindo-se à Islândia aparecem a Grécia e a Bélgica, onde cerca de 80% (oitenta por cento) de seus ativos bancários foram comprometidos pela crise financeira. Citem-se, ainda, a França e a Irlanda, cujos ativos bancários estiveram envolvidos em problemas em um percentual de, respetivamente, 70% (setenta por cento) e 55% (cinquenta e cinco por cento).<sup>12</sup>

Estima-se que os bancos da zona euro, durante o período de 2008 a 2012, suportaram prejuízos totais de 621 biliões de euros.<sup>13</sup>

---

9 The High-Level Group on Financial Supervision in the EU, 2009: 8-9.

10 Menezes Cordeiro, 2014: 142 e 143.

11 Menezes Cordeiro, 2014: 135 e 136.

12 Laeven & Valencia, 2010: 17 e 18.

13 Conlon, 2015: 21.

A fim de evitar maiores prejuízos às economias nacionais e tentar reequilibrar o sistema financeiro, os Estados forneceram apoio massivo a bancos em dificuldades, impedindo que iniciassem procedimentos de falência. Este processo de resgates ficou conhecido como *bail-out*.

Consoante divulgado pela Comissão Europeia, visando afastar o colapso do sistema bancário e assegurar a continuidade de serviços financeiros essenciais, foram aprovados 4,5 trilhões de euros de medidas de auxílio estatal para o salvamento de bancos em dificuldade entre os anos de 2008 e 2011. Este valor equivale a 37% (trinta e sete por cento) do Produto Interno Bruto – PIB de toda a União Europeia.<sup>14</sup>

O primeiro Estado-membro da zona euro a experimentar a necessidade de resgatar bancos foi a Irlanda, logo após a falência do *Lehman Brothers* nos Estados Unidos, em 2008. O país precisou de ajuda externa para recapitalizar seus bancos, negociando a obtenção de recursos junto ao comitê que ficou conhecido como *Troika*.<sup>15</sup> Espanha, Portugal e Grécia também enfrentaram problemas para resgatar os seus bancos no contexto da crise financeira e recorreram a ajuda externa para salvá-los da falência. Todos estes países submeteram-se a rigorosas medidas de austeridade e reformas estruturais impostas pela *Troika* no ensejo da negociação dos empréstimos, a fim de buscar o equilíbrio de suas finanças.<sup>16</sup>

Considera-se que a crise financeira iniciada nos Estados Unidos ocorreu em razão de falhas na regulação das instituições financeiras que operavam no mercado imobiliário.<sup>17</sup> Em busca de maximizar os seus lucros, estas instituições adotaram uma postura empresarial especulativa, com assunção de riscos excessivos.

No plano europeu, a fim de investigar as causas e consequências da crise financeira e buscar soluções para os problemas constatados, a Comissão Europeia compôs em outubro de 2008 o chamado *High-Level Group on Financial Supervision*, presidido por Jaques de Larosière. O trabalho do citado grupo resultou em um relatório, conhecido como *Lasosière Report* (Relatório Larosière),

---

14 Comissão Europeia, 2012: 01.

15 *Troika*, palavra de origem russa que designa uma equipa de três membros, foi o comitê tripartido composto pela Comissão Europeia, Banco Central Europeu (BCE) e Fundo Monetário Internacional (FMI), responsável pela negociação de ajuda externa com os países que solicitaram resgates financeiros para salvar os seus bancos. (*Significado de Troika*, 2016).

16 Papanikolaou, 2015: 05.

17 Veron, 2012: 02.

que trouxe propostas e recomendações quanto à regulação e supervisão dos mercados financeiros europeus e resolução bancária.<sup>18</sup>

No ensejo das recomendações formuladas no Relatório Larosière, a fim de fomentar a regulação bancária em nível supranacional e enfrentar os problemas deflagrados pela crise financeira, houve o reforço do quadro institucional de regulação e resolução no âmbito da União Europeia. Foi, assim, criada a União Bancária, com fundamento nos artigos 114º e 127º, nº 6, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE).

A União Bancária é formada por três pilares, designadamente, o Mecanismo Único de Supervisão (MUS), o Mecanismo Único de Resolução (MUR) e o Sistema de Garantia de Depósitos (SGD), sendo que somente os dois primeiros foram implantados até o momento.<sup>19</sup> Foi concebida para implementar melhores práticas de regulação, supervisão e gerenciamento de crises, além de combater a fragmentação da área do euro e o círculo vicioso formado entre bancos em dificuldade e Estados endividados. Sua importância no exercício de uma política monetária única na zona do euro levou Franco Bruni a afirmar que a União Monetária precisa da União Bancária assim como o corpo precisa do sangue para se manter vivo.<sup>20</sup>

Ainda no ensejo das recomendações do Relatório Larosière, com o mesmo intuito de enfrentar os efeitos da crise financeira e reforçar o quadro regulatório europeu, seguiram-se importantes reformas legislativas no âmbito da União Europeia. Destaca-se, para o propósito deste trabalho, a Diretiva de Recuperação e Resolução Bancária (Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio – BRRD) e o Regulamento UE nº 806/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de julho.

A crise financeira iniciada nos Estados Unidos e propagada para o resto do mundo como uma crise económica sem precedentes representa, portanto, um grande marco para a regulação e resolução bancária. A onda de dificuldades e falências, que contagiou a economia como um todo, demonstrou que os Estados não estavam preparados para lidar com problemas desta magnitude, sendo o resgate (*bail-out*) dos bancos a única solução disponível para evitar um completo colapso económico.

---

18 The High-Level Group on Financial Supervision in the EU, 2009: 05.

19 Parlamento Europeu: 01.

20 Bruni, 2014: 04, 25 e 26.

Como será visto na Secção 4 deste trabalho, os bancos atingiram uma proporção tal, e tamanha era sua posição estratégica na economia, que um processo de falência seria capaz de trazer resultados económicos devastadores. Daí a necessidade de aperfeiçoar mecanismos alternativos aos processos normais de insolvência que permitissem a retirada da instituição bancária do mercado sem grandes danos à economia e sem a necessidade de recorrer ao resgate (*bail-out*) com a utilização de dinheiro dos contribuintes.

Na próxima secção, será analisada a resolução bancária como mecanismo alternativo aos processos normais de insolvência de bancos, reforçado e aperfeiçoado no contexto do enfrentamento da crise financeira.

### 3. A RESOLUÇÃO BANCÁRIA

#### 3.1. Regulação, Supervisão e Resolução

Antes de iniciar o estudo da resolução bancária, faz-se necessária breve incursão sobre a temática da regulação bancária. Isto porque são realidades que coexistem e se complementam, de modo que não é possível conhecer a primeira sem compreender a segunda.

A regulação é um processo de intervenção indireta do Estado na economia para criação de condicionamentos ou coordenação de atividades económicas produtivas. Busca-se, com isto, assegurar o equilíbrio do funcionamento destas atividades, tendo em conta a promoção de valores de mercado, como a defesa da concorrência, e outros valores de interesse público, como a proteção do consumidor e da poupança.<sup>21</sup>

A regulação bancária é modalidade de regulação financeira que, por sua vez, é espécie de regulação económica. A intervenção estatal na atividade dos bancos visa, além de assegurar a estabilidade do sistema financeiro e a prevenção do riscos associados a esta atividade, a proteção dos clientes bancários.<sup>22</sup> Os bancos, dada a sua posição estratégica no funcionamento da economia, compõem um setor económico genuinamente regulado.<sup>23</sup>

A regulação bancária desenvolve-se em duas modalidades, nomeadamente, a regulação bancária propriamente dita e a supervisão bancária. A primeira

---

21 Ferreira & Morais, 2009: 22 e 23.

22 Santos, 2009: 69 e70.

23 Menezes Cordeiro, 2014: 1053.

diz respeito à elaboração de normas e padrões para disciplinar a atividade dos bancos, visando à promoção dos valores perseguidos pela regulação bancária em geral. A segunda, por sua vez, volta-se à fiscalização do cumprimento daquelas normas e padrões pelos entes supervisionados, num processo de permanente escrutínio que visa detetar e corrigir problemas, evitando, assim, a ocorrência de crises.<sup>24</sup>

A resolução bancária, embora já não diga respeito a modalidade de regulação, deve ser tratada juntamente com ela.<sup>25</sup> Consiste em um conjunto de medidas que podem ser aplicadas a um banco em situação ou em risco de insolvência, a fim de evitar a sua liquidação desordenada, preservando a estabilidade financeira e minorando os efeitos de contágio para outras instituições financeiras.<sup>26</sup> Trata-se de uma alternativa aos processos normais de insolvência, os quais, geralmente, trazem desequilíbrios ao sistema financeiro e contágio de outras instituições.<sup>27</sup>

Em linhas gerais, a supervisão bancária funciona em uma situação de normalidade, enquanto que a resolução desenvolve-se em um cenário de crise e instabilidade de um banco. São, portanto, figuras que se complementam: a supervisão, na sua atividade fiscalizadora, constata uma situação de anormalidade e detona o processo de resolução; a resolução dá continuidade à prossecução dos valores de estabilidade do sistema financeiro e proteção dos clientes bancários quando a supervisão já não é capaz de atingir estas finalidades.

Conforme já referido na secção anterior, a crise financeira mundial iniciada nos Estados Unidos entre 2007 e 2008 é considerada um marco para a regulação e resolução bancária. Ela demonstrou a fragilidade dos mecanismos institucionais e legislativos nestas duas áreas de intervenção económica estatal e ensejou reformas para aperfeiçoamento destes mecanismos em todo o mundo. Estava em jogo o equilíbrio financeiro dos Estados e a proteção dos contribuintes, considerando que o arcabouço jurídico vigente em matéria de regulação e resolução não conseguiu evitar o resgate (*bail-out*) de bancos em dificuldade.

John Armour divide os mecanismos de resolução em “primeira geração” e “segunda geração”, de acordo com a sua conceção antes ou após a crise financeira.

---

24 Moraes, 2016: 10 e 11.

25 Baer, 2014: 01.

26 Definição extraída do artigo 2º, nº 1, “1” combinado com os artigos 31º e 32º, da Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio – BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*).

27 Cf. nº 45 da Exposição de Motivos da Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio – BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*).

Os mecanismos de primeira geração funcionam com base na renúncia a direitos de propriedade, mediante posterior compensação, para viabilizar a rápida transferência de ativos e passivos de um banco em dificuldade para um comprador. Mostraram-se, todavia, insuficientes para resolver bancos no contexto da crise financeira, na medida em que tinham eficácia limitada a bancos domésticos de pequeno e médio porte e só se aplicavam a instituições bancárias em sentido estrito, isto é, àquelas que recebiam depósitos. Não foram, portanto, capazes de lidar com instituições financeiras grandes e complexas submetidas a risco sistêmico, muitas das quais sequer qualificavam-se como bancos propriamente ditos (receptores de depósito).<sup>28</sup>

As limitações funcionais dos mecanismos de primeira geração, reveladas pela crise financeira mundial, ensejaram reformas que deram origem aos mecanismos de resolução de segunda geração. Conforme já ressaltado, tais limitações repercutiram negativamente nas finanças de diversos países, uma vez que os Estados necessitaram entrar em cena com resgates públicos (*bail-out*) para fazer frente aos problemas que os mecanismos de resolução vigentes não conseguiram solucionar.

Os mecanismos de segunda geração ampliaram a área de incidência dos mecanismos de primeira geração, aplicando-se não só às instituições bancárias em sentido estrito, mas também a outras instituições ditas “não bancárias” que atuam no sistema financeiro e, como tais, também estão sujeitas aos efeitos de uma crise.

Outro grande avanço diz respeito ao estabelecimento de uma fase de planejamento ao processo de resolução. A fase de planejamento é fundamental para viabilizar a resolução de instituições financeiras grandes e complexas. Ela permite às autoridades envolvidas não só entender, mas, se necessário, modificar a estrutura destas instituições em um processo iterativo que acompanhe o atendimento de normas e padrões regulatórios e detete de forma precoce quaisquer problemas.<sup>29</sup> Medidas *ex ante* como a elaboração de planos de recuperação e planos de resolução, os chamados *living wills*<sup>30</sup>, asseguram o diálogo permanente entre instituições financeiras de alta complexidade e

---

28 Armour, 2014: 02, 8, 9, 30 e 32.

29 Pinch, 2017.

30 *Living wills*, ou “testamentos em vida”, são planos que delineiam opções para reestruturar a capacidade e viabilidade de uma empresa com dificuldades financeiras e estabelecem medidas que poderão ser adotadas pelas autoridades envolvidas na hipótese de a empresa ser posta em resolução (Hüpkes, 2013: 71).

autoridades envolvidas, estruturando a rota para uma saída rápida e eficaz em caso de dificuldades e crises sistêmicas.<sup>31</sup>

O *bail-in*, foco da presente pesquisa, é ferramenta integrante de regimes de resolução de segunda geração. Foi concebido a partir do aperfeiçoamento da ferramenta de transferência de ativos dos regimes de primeira geração, cuja eficácia era deveras limitada pela necessidade de encontrar um comprador adequado para finalizar a operação. Sua aplicação, como será visto na Seção 5 deste trabalho, também envolve partilha de encargos entre credores e acionistas, mas não implica, necessariamente, a transferência de ativos para um comprador. Pode atuar na absorção de perdas e recapitalização interna da própria instituição em dificuldade, assegurando a sua reestruturação.<sup>32</sup>

### 3.2. Quadro de Resolução Bancária na União Europeia

Em nível europeu, as discussões em torno da superação da crise financeira e as reformas daí advindas deram origem a um quadro de resolução de segunda geração baseado em três pilares, designadamente: i) preparação e prevenção; ii) intervenção precoce; e iii) poderes e ferramentas de resolução.

O primeiro pilar dá sustentabilidade à fase de planeamento, própria dos mecanismos de resolução de segunda geração. Exige a elaboração de planos de recuperação e planos de resolução que estabeleçam medidas que poderão ser adotadas na hipótese de uma instituição financeira ser posta em resolução, garantindo a celeridade e eficácia deste processo.

O segundo pilar assegura uma abordagem enérgica tão logo surja algum problema com a instituição financeira supervisionada, evitando, assim, que chegue ao ponto de necessitar de medidas de resolução. Os poderes de intervenção precoce são exercidos pela autoridade de supervisão quando uma instituição não cumpre ou é suscetível de descumprir seus requisitos de capital regulamentar. Envolvem uma série de medidas, como execução de previsões do plano de recuperação, convocação de assembleia de acionistas para tomada de decisões urgentes, nomeação de um gerente especial por tempo determinado, dentre outras.

Finalmente, o terceiro pilar diz respeito ao processo de resolução propriamente dito e envolve o manejo de poderes e ferramentas de resolução. É a fase mais intrusiva do quadro resolutivo, aplicável quando o banco está em

---

31 Armour, 2014: 12-15.

32 Armour, 2014: 18 e 19.

risco ou situação de insolvência, hipótese em que medidas preventivas ou de intervenção precoce já não são suficientes para remediar a situação.<sup>33</sup>

O atual quadro de resolução da União Europeia assenta-se em dois instrumentos legislativos, nomeadamente, a Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio, conhecida como BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*), e o Regulamento UE n.º 806/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de julho, conhecido como Regulamento do Mecanismo Único de Resolução.

Não é objetivo deste trabalho analisar pormenorizadamente as normas jurídicas que disciplinam o processo de resolução da União Europeia. A análise que segue limitar-se-á a apresentar as principais características deste regime, de forma a contextualizar o oportuno estudo da ferramenta *bail-in*.

Os objetivos da resolução, de acordo com o artigo 31.º da Diretiva 2014/59/UE (BRRD) são: i) assegurar a continuidade das funções críticas da instituição financeira; ii) evitar efeitos negativos significativos na estabilidade financeira, nomeadamente evitando o contágio e mantendo a disciplina do mercado; iii) proteger as finanças públicas, limitando o recurso a apoios financeiros públicos extraordinários; iv) proteger os depositantes abrangidos pela Diretiva 2014/49/UE<sup>34</sup> e os investidores abrangidos pela Diretiva 97/9/CE<sup>35</sup>; v) proteger os fundos e ativos dos clientes.

Chama-se atenção para o objetivo de proteção das finanças públicas e limitação a apoios financeiros públicos extraordinários, que serve de fundamento para a mudança de paradigma de *bail-out* para *bail-in*, discutida neste trabalho. O grande volume de recursos públicos utilizado para o resgate (*bail-out*) de bancos durante a crise financeira ensejou a adoção de medidas de aperfeiçoamento dos processos de resolução, a fim de proteger o Erário Público e os contribuintes.

É relevante, nesse contexto, que a proteção das finanças públicas tenha sido elevada a objetivo expresso da resolução, vinculando os Estados-Membros da União Europeia a aplicarem as ferramentas de resolução disponíveis na Diretiva 2014/59/UE (BRRD) para solucionar os problemas relacionados a

---

33 Comissão Europeia, 2012.

34 A Diretiva 2014/49/UE trata dos sistemas de garantia de depósitos e assegura a cobertura e reembolso de depósitos bancários de até 100.000,00€ (cem mil euros).

35 A Diretiva 97/9/CE trata dos sistemas de indemnização dos investidores e estabelece um nível mínimo de indemnização de 20.000,00€ (vinte mil euros), autorizando que os Estados-Membros elevem este patamar nas legislações nacionais.

dificuldades de bancos. Conforme previsto no artigo 56º, 3, da Diretiva 214/59/UE, em harmonia com o objetivo em comento, os instrumentos públicos de estabilização financeira só deverão ser utilizados em último recurso, se não for possível solucionar a situação de crise com outros instrumentos de resolução disponíveis na diretiva.

Seguindo a análise dos principais pontos da Diretiva 2014/59/2014, cite-se o disposto no artigo 32º, 1, que estabelece as condições que devem ser reunidas, cumulativamente, para desencadear o processo de resolução de uma instituição financeira. São elas: i) a determinação de que uma instituição está em situação ou em risco de insolvência pela autoridade de supervisão, após consulta à autoridade de resolução – ou, excepcionalmente, pela autoridade de resolução, ouvido o supervisor; ii) não existe perspectiva razoável de que uma ação alternativa do setor privado ou uma ação de supervisão, incluindo medidas de intervenção precoce, de redução ou de conversão de instrumentos de capital relevantes, realizadas em relação à instituição, impediriam sua situação de insolvência num prazo razoável; iii) as medidas de resolução são necessárias para defesa do interesse público, presente quando a medida for capaz de atingir um ou mais dos objetivos da resolução, que não poderiam ser alcançados através de um processo normal de insolvência.

As circunstâncias que permitem considerar uma instituição em situação ou risco de insolvência estão previstas no nº 4 do artigo 32º da Diretiva 2014/59/UE (BRRD) de forma não cumulativa. São elas: i) a instituição deixou ou irá deixar de cumprir, dentro de pouco tempo, os requisitos necessários à continuidade de sua autorização, ensejando a retirada desta autorização pela autoridade de supervisão; ii) os ativos da instituição são, ou irão ser, dentro de pouco tempo, inferiores aos seus passivos; iii) a instituição é ou será, dentro de pouco tempo, incapaz de pagar as suas dívidas e outras obrigações na data de vencimento; iv) a instituição requer apoio financeiro público extraordinário, exceto quando este se destina a prevenir ou remediar uma perturbação grave da economia de um Estado-Membro e preservar a estabilidade financeira.

As duas outras condições necessárias para desencadear o processo de resolução, quais sejam, a inexistência de perspectiva razoável de solução alternativa e a presença de interesse público, exigem testes de proporcionalidade por parte das autoridades de resolução. Considerando que o exercício dos poderes de resolução pode interferir em direitos de propriedade e gerar conflitos entre interesses privados e os interesses perseguidos pela resolução, exige-se da autoridade envolvida um exercício de sopesamento, verificando-se a real

necessidade de desencadear um processo de resolução.<sup>36</sup> Nesse sentido, o item 13 da exposição de motivos da Diretiva 2014/59/UE (BRRD) alerta que “[...] só deverão ser tomadas medidas de resolução caso tal seja necessário para a defesa do interesse público, e qualquer interferência nos direitos dos acionistas e dos credores resultante das medidas de resolução deverá ser compatível com a Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia”.

Como será visto na Secção 5 deste trabalho, o conflito com os interesses de credores e acionistas e a discussão sobre a legitimidade da interferência em direitos de propriedade é um dos grandes desafios da eficácia do *bail-in* como instrumento de resolução. Isto alerta para a necessidade de uma avaliação proporcional das condições para o desencadeamento do processo de resolução e aplicação da ferramenta *bail-in*, demonstrando-se de forma inequívoca e objetiva a inexistência de outro meio alternativo à resolução e a presença de interesse público para o desencadeamento deste processo.

Finalmente, encerrando a análise dos principais pontos da Diretiva 2014/59/UE (BRRD), vale apresentar os instrumentos de resolução que compõem o quadro resolutivo da União Europeia, a teor do artigo 37º, 3. São eles: i) alienação da atividade; ii) criação de uma instituição de transição; iii) segregação de ativos; iv) recapitalização interna (*bail-in*). Nos termos do nº 4 do artigo 37º, os instrumentos de resolução poderão ser aplicados isoladamente ou combinados entre si, com exceção do instrumento de segregação de ativos, que tem a aplicação condicionada à sua combinação com outro instrumento (art. 37º, 5).

O *bail-in*, um dos elementos-chave de um regime de resolução de segunda geração, foi assim consagrado na União Europeia como instrumento de resolução à disposição das autoridades envolvidas para resolver uma instituição financeira em dificuldade. Chama-se, na linguagem utilizada pela Diretiva 2014/59/UE (BRRD), instrumento de recapitalização interna.

Esta diretiva estabeleceu no artigo 130º a obrigação de os Estados-Membros providenciarem a sua transposição para os ordenamentos nacionais até 31 de dezembro de 2014, com vigência a partir de 01 de janeiro de 2015. O instrumento *bail-in*, previsto no Título IV, Capítulo IV, Secção 5 da Diretiva 2014/59/UE, todavia, teve sua vigência postergada para até 01 de janeiro de 2016.

Delineados os principais pontos atinentes ao quadro legislativo da resolução na União Europeia, cabe ainda breve incursão sobre o seu quadro institucional.

---

36 Binder, 2016: 19-21.

Conforme já referido na secção anterior, em resposta à crise financeira mundial, a União Europeia reforçou seu quadro institucional de regulação e resolução, fundando a União Bancária – formada pelo Mecanismo Único de Supervisão, Mecanismo Único de Resolução e Sistema de Garantia de Depósitos.

O Mecanismo Único de Resolução, enquanto segundo pilar da União Bancária, entrou em funcionamento em 01 de janeiro de 2016. As competências a ele atribuídas são partilhadas, nos termos do artigo 7º do Regulamento UE nº 806/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de julho, entre o Conselho Único de Resolução e as autoridades nacionais de resolução.

O Conselho Único de Resolução é responsável pelo funcionamento do Mecanismo Único de Resolução e a ele compete elaborar os planos de resolução e tomar as decisões atinentes às entidades relacionadas no artigo 7º, 2 do Regulamento UE nº 806/2014, dentre as quais se destacam as instituições diretamente supervisionadas pelo Banco Central Europeu (BCE) e os grupos transfronteiriços. As autoridades nacionais de resolução prestam assistência ao Conselho Único de Resolução quanto às entidades sob a competência deste e são responsáveis pela tomada de decisões relativas a entidades e grupos que não sejam da competência do conselho, na forma disciplinada pelo artigo 7º, 3 do Regulamento UE nº 806/2014.

O Mecanismo Único de Resolução é, ainda, integrado por um Fundo Único de Resolução, cuja criação está prevista no artigo 67º, 1, do Regulamento UE nº 806/2014. Este fundo é constituído por contribuições arrecadadas por todos os Estados-Membros envolvidos junto às instituições bancárias, na forma dos artigos 70º e 71º do regulamento. Em 21 de maio de 2014, assinou-se em Bruxelas um Acordo Intergovernamental onde foram estabelecidos os critérios, modalidades e condições para a transferência e mutualização destas contribuições para o fundo, conforme previsto no artigo 69º.<sup>37</sup>

Eis, portanto, o arcabouço legislativo e institucional que dá suporte ao processo de resolução bancária no âmbito da União Europeia.

Na secção a seguir, será aprofundada a análise das circunstâncias que fundamentam a inserção da ferramenta *bail-in* no quadro de resolução da União como alternativa para evitar o resgate (*bail-out*) de bancos.

---

37 Conselho da União Europeia, 2014.

## 4. A MUDANÇA DE PARADIGMA NA RESOLUÇÃO BANCÁRIA: DO *BAIL-OUT* AO *BAIL-IN*

### 4.1. Por quê *bail-outs*?

Conforme já antecipado na Secção I deste trabalho, a crise financeira iniciada nos Estados Unidos levou instituições financeiras de várias partes do mundo a enfrentarem dificuldades. Em face da posição estratégica ocupada pelos bancos na economia, a fim de evitar maiores prejuízos económicos, os Estados intervieram com o resgate (*bail-out*) destas instituições, impedindo que entrassem em processo de falência. Grandes volumes de recursos do Erário Público, arrecadados junto aos contribuintes para atender necessidades da coletividade, foram gastos para salvar a economia de um colapso.

Neste momento, consoante registado na Secção II, não existia um quadro especial para recuperação e resolução de bancos grandes e complexos como alternativa aos procedimentos ordinários de insolvência. Os mecanismos de resolução de primeira geração eram demasiado limitados para enfrentar uma crise bancária generalizada como a que se instalou depois de 2007. O *bail-out* tornou-se a única alternativa naquele momento, quando a falência de um grande banco oferecia riscos ao sistema financeiro e à economia.

Neste ponto, será aprofundada a análise das circunstâncias que justificaram o uso massivo de recursos públicos no *bail-out* de bancos em dificuldades. Esta análise será focalizada em dois fundamentos, designadamente, o risco sistémico e o recurso ao “*too big to fail*”.

#### 4.1.1. Risco Sistémico

O risco sistémico qualifica-se como o risco de um grande evento desencadeante, com possibilidade de propagação no setor financeiro por contágio ou reação em cadeia e repercussão macroeconómica, afetando gravemente toda a economia.<sup>38</sup> No contexto de uma economia capitalista globalizada, os riscos que incidem sobre os sistemas económicos adquirem, também, carácter global. Na generalidade, as economias dos Estados capitalistas são abertas e interligadas, de modo que problemas experimentados por um país, rapidamente, podem afetar outros países e agentes económicos.<sup>39</sup> O sistema bancário, por ser instrumento de organização de toda a economia, é deveras sensível a

---

38 Taylor, 2010: 36.

39 Centro de Estudos Judiciários, 2015: 06.

problemas económicos e *locus* de transmissão e contágio das ondas de choque de uma crise.

Afirma-se que a falência de um banco é muito mais disruptiva que a falência de uma empresa de outro ramo económico, dadas as peculiaridades da atividade bancária, sobretudo o facto de atuar diretamente na geração e movimentação de dinheiro.<sup>40</sup> Ela destrói valores, consome recursos legais e pode se espalhar para outras instituições financeiras, causando instabilidade generalizada. É capaz de repercutir no sistema económico como um todo e gerar danos colaterais, atingindo pessoas que não teriam qualquer vínculo com a instituição falida.<sup>41</sup> Por isso, assevera-se que a falência de um banco envolve não somente custos diretos, mas também indiretos<sup>42</sup>, sendo que os ónus sociais deste evento podem ultrapassar os ónus privados.

O risco sistémico, associado à sensibilidade das instituições bancárias a choques económicos, é, assim, um dos motivos que levaram Estados a promover o resgate (*bail-out*) de bancos no contexto da crise financeira mundial.

#### 4.1.2. *Bancos Too Big to Fail*

Outro fator que justificou a ocorrência de *bail-outs*, também ligado à globalização económica e às peculiaridades do sistema bancário, diz respeito à proporção que os bancos atingiram em termos de tamanho, volume de atividades, complexidade e interconexão. Os bancos tornaram-se “grandes demais para falhar” (*too big to fail*).

A expressão *too big to fail* é atribuída ao deputado norte-americano McKinney e foi proferida ironicamente em uma audiência pública realizada para discutir o controverso resgate do *Continental Illinois Bank*, em 1984.<sup>43</sup> Apelidados de “megabancos” por Joseph Sommer, os bancos *too big to fail* são mais do que simplesmente grandes bancos: são mais complexos, mais interligados, mais globais e mantêm uma estrutura cooperativa e responsabilidades peculiares.<sup>44</sup> Trata-se das chamadas instituições financeiras sistematicamente importantes

---

40 MacAndrews & Morgan & Santos & Yorulmazer: 2014: 231.

41 Santos, 2009: 71 e72.

42 Hardy, 2013: 4 e 5.

43 Morgan & Stiroh, 2005: 01.

44 Sommer, 2014: 208.

(*systemically important financial institution* – SIFI), consideradas muito grandes, complexas e interligadas para falhar.<sup>45</sup>

O grande peso económico dos bancos *too big to fail*, assim como o risco sistémico envolvido na falência bancária, justificou as medidas de resgate (*bail-out*) adotadas durante a crise financeira mundial. À falta de regimes especiais de resolução capazes de assegurar uma solução satisfatória para a crise generalizada no setor financeiro, utilizou-se dinheiro público para evitar a paralisação da economia de vários países.

Na subsecção a seguir, serão examinadas as consequências negativas dos *bail-outs*, que justificam uma posterior mudança de paradigma no processo de resolução de bancos em direção à ferramenta *bail-in*.

#### **4.2. As consequências negativas dos *bail-outs***

A utilização de dinheiro público, arrecadado junto aos contribuintes para financiar a atividade do Estado e atender às necessidades da coletividade, é evidentemente questionável quando se trata de uma atividade privada. O Erário Público serviu de garantia para evitar a falência de bancos que, objetivando maximizar seus lucros, assumiram riscos excessivos no desempenho de sua atividade e puseram em xeque a estabilidade de todo o sistema financeiro e, em último estágio, da economia como um todo.

Mesmo que se argumente que os *bail-outs* favoreceram toda a economia por evitar o seu colapso no contexto da crise<sup>46</sup>, trata-se de desvirtuamento da destinação de grandes montantes de receitas tributárias que deve ser rechaçado enquanto solução adequada para problemas no sistema financeiro. Era de se esperar, portanto, uma insatisfação generalizada dos contribuintes quanto ao emprego de dinheiro público para esta finalidade<sup>47</sup>, o que reforçou, como será visto adiante, a necessidade de uma mudança de paradigma no âmbito da resolução bancária.

Além de constituir desvio de finalidade o emprego massivo de recursos públicos para salvar atividades privadas, o resgate (*bail-out*) de bancos traz outros efeitos negativos. Neste trabalho serão abordadas duas consequências prejudiciais dos *bail-outs*, nomeadamente, o risco moral (*moral hazard*) e o círculo vicioso formado entre o salvamento de bancos e o endividamento do Estado.

45 Herring, 2010: 125 e126.

46 Angeloni & Lanihan, 2015: 95.

47 Shultz, 2010: 03.

#### 4.2.1. Risco Moral (*Moral Hazard*)

O *bail-out* pode funcionar como uma garantia implícita aos bancos e gerar desincentivos à assunção de um comportamento comprometido com o controle dos riscos e a estabilidade do sistema financeiro. As instituições financeiras, contando com o apoio estatal em caso de enfrentarem alguma dificuldade e visando maximizar os seus lucros, podem ser tentadas a adotar uma postura empresarial mais arriscada. A doutrina chama este fenômeno de risco moral (*moral hazard*).<sup>48</sup>

Os bancos, baseados na percepção de que eventual processo de falência ensejaria o colapso do sistema financeiro, podem capturar reguladores e autoridades políticas, colocando-os a seu serviço.<sup>49</sup> Como observou Weijs, podem, em face da garantia implícita estatal, assumir uma postura passiva diante da iminência de uma crise financeira, conduzindo o Estado ao chamado “jogo do covarde” (*chicken game*).<sup>50</sup>

Finalmente, assevera-se que a garantia assegurada pela possibilidade de resgate (*bail-out*) fornece uma vantagem competitiva injustificada aos bancos *too big to fail*, gerando distorções de concorrência no setor de sua atividade. A confiança no apoio público em caso de dificuldades permite que estes bancos financiem-se de forma mais barata, o que representa vantagem competitiva perante outras instituições financeiras.<sup>52</sup>

Vários estudos acadêmicos realizados sobre bases empíricas demonstram a relação entre a garantia implícita fornecida pelos *bail-outs* e o risco moral (*moral hazard*).

Marques & Correa & Sapriza<sup>53</sup> e Afonso & Santos & Traina<sup>54</sup>, por exemplo, comprovaram os efeitos das garantias estatais de salvamento sobre a assunção

---

48 Dowd, 2008: 2-5.

49 Otto, 2013: 88.

50 O jogo do covarde (*chicken game*), na Teoria dos Jogos, descreve dois jogadores que se dirigem um em direção ao outro. Se continuam no mesmo caminho e nenhum dos dois cede, haverá uma colisão, com resultado negativo para ambas as partes. Se um jogador desvia o caminho e outro não, o primeiro perde o jogo e será rotulado de “covarde” (*chicken*) (*Chicken Games*: 01).

51 Weijs, 2012: 19 e 20.

52 Herring, 2010: 127.

53 Marques & Correa & Sapriza, 2013: 01.

54 Afonso & Santos & Traina, 2014: 01.

de maiores riscos na atividade bancária. Reint Gropp & Hakenes & Schnabe<sup>55</sup> e Gadanez & Tsatsaronisa & Altunbaşb<sup>56</sup>, por sua vez, reuniram evidências que assinalam, além do aumento da tomada de riscos em face da garantia estatal, a existência de assimetrias de concorrência originadas destas condutas. Li & Shisheng & Zhang, em termos de distorções concorrenciais, quantificaram, em preço de mercado, as garantias explícitas e implícitas fornecidas pelo Estado a bancos *too big to fail*.<sup>57</sup> Finalmente, Toader<sup>58</sup> demonstrou a relação entre a obtenção de maior classificação atribuída por Agências de *Rating* e a expectativa de apoio governamental para um resgate de bancos.

#### 4.2.2. *Círculo vicioso Bancos x Estado e aumento da dívida soberana*

Outra consequência negativa dos *bail-outs* diz respeito à criação de um círculo vicioso entre bancos em dificuldades e o endividamento do Estado.

O resgate de bancos pelo Estado para evitar maiores danos à economia acabou por ocasionar o aumento das dívidas soberanas estatais – a dívida pública de um País, constituída pelos títulos que emite, os quais podem ser negociados no mercado.<sup>59</sup> Criou-se um ciclo de retroalimentação: o aumento da emissão de títulos de dívida fazia cair o seu preço, diminuindo o valor patrimonial de bancos com grande exposição a estas dívidas; isto ameaçava a solvência dos bancos e demandava mais resgates, aumentando a pressão sobre o crescimento da dívida soberana.<sup>60</sup>

O círculo vicioso entre o resgate de bancos e o endividamento estatal foi bastante comum na Europa durante a crise financeira mundial, formando-se a partir dos anos de 2010 e 2011, quando se verificou o vertiginoso aumento de dívidas soberanas.<sup>61</sup>

No contexto da União Económica e Monetária, as instituições bancárias na União Europeia tenderam a se expandir por todo o mercado interno, adquirindo grandes dimensões. Durante a crise, todavia, o resgate (*bail-out*) dos bancos

---

55 Gropp & Hakenes & Schnabel, 2010: 01.

56 Gadanez & Tsatsaronisa & Altunbaşb, 2012: 01.

57 Li & Shisheng & Zhang, 2011: 01.

58 Toader, 2015: 01.

59 Menezes Cordeiro, 2014: 153.

60 Pagano, 2015: 24.

61 Hadjiemmanuil, 2015a: 6-10.

foi imputado aos governos locais da sede do banco, descartando-se uma solução de apoio integrado<sup>62</sup> devido à responsabilidade nacional pela supervisão.<sup>63</sup> Esta incongruência conduziu à irónica observação de que estes bancos eram internacionais em vida, mas nacionais na morte.<sup>64</sup>

O cenário descrito gerou grande impacto em Estados europeus que sediavam bancos de dimensões desproporcionais à sua capacidade fiscal para suportar o resgate exigido.

Luc Laeven e Fabian Valencia apresentam dados referentes aos custos fiscais diretos dos *bail-outs* e ao aumento da dívida pública na Europa no contexto da crise financeira. Os maiores custos fiscais diretos verificados no período de 2007 a 2009 são atribuídos à Islândia, com 13% (treze por cento) de seu Produto Interno Bruto (PIB), seguida da Holanda, próxima aos 13% (treze por cento), Reino Unido, com cerca de 9% (nove por cento), e Luxemburgo, próximo aos 8% (oito por cento). Quanto ao aumento da dívida pública, medido no período de 2007 a 2011, destaca-se a Islândia, com acréscimo de mais de 75% (setenta e cinco por cento) de seu PIB e Irlanda e Letónia, próximas aos 50% (cinquenta por cento).<sup>65</sup>

A quebra do círculo vicioso formado entre o resgate (*bail-out*) de bancos em dificuldade e o endividamento do Estado foi um dos objetivos que conduziram à criação da União Bancária, acompanhada pelo aperfeiçoamento do quadro de regulação e resolução no âmbito da União Europeia. A efetiva integração do sistema bancário e um quadro supranacional de regulação e supervisão, mais apropriado a instituições de natureza transfronteiriça, são caminhos para o rompimento deste nexo.<sup>66</sup>

Tais elementos não serão suficientes, porém, sem que haja uma efetiva mudança de paradigma que rejeite os resgates (*bail-outs*) como soluções para o enfrentamento de dificuldades bancárias. Conforme será visto na próxima subsecção, a adoção do *bail-in* é o marco para esta mudança de paradigma, restando aos Estados assegurar a concreta aplicação desta ferramenta de resolução – os desafios para esta tarefa serão discutidos na Secção IV.

---

62 Kumm, 2013: 103-104.

63 Enria, 2013: 48.

64 Epstein & Rhodes, 2014: 05, nota de rodapé n. 2.

65 Laeven & Valencia, 2010: 23 e 24.

66 Schoenmaker & Siegmann, 2013: 16.

### 4.3. A adoção do *bail-in* na legislação da União Europeia

As consequências negativas resultantes dos resgates (*bail-outs*) de bancos, abordadas na subsecção anterior, conduziram a uma mudança de paradigma nos processos de resolução bancária. No contexto de aperfeiçoamento dos mecanismos de primeira geração e desenvolvimento dos mecanismos de segunda geração, foram introduzidas ferramentas de resolução capazes de solucionar problemas de bancos grandes e complexos sem a necessidade de recorrer ao auxílio público. A ferramenta *bail-in* destaca-se como elemento-chave neste novo quadro de resolução.

A mudança de paradigma do *bail-out* para o *bail-in* tem fundamento no princípio básico segundo o qual aquele que causa o dano responde pela sua reparação. No Direito Ambiental, por exemplo, este postulado traduz-se no “princípio do poluidor pagador”, que responsabiliza a empresa causadora de danos ambientais pelos prejuízos impingidos ao meio ambiente.<sup>67</sup>

Na seara bancária, a adoção da ferramenta *bail-in* direciona a acionistas e credores do banco em dificuldades o ónus de resgatar esta instituição através do procedimento de partilha de encargos que será estudado na próxima secção. Há, com isto, uma inversão no polo de responsabilidade pelo salvamento do banco: acionistas e credores são chamados a suportar as perdas bancárias e, somente em último caso, se a partilha de encargos entre estes agentes não for suficiente para resgatar o banco, poderá ser cogitada alguma ajuda pública. O Estado e o Erário Público, portanto, são retirados do foco do salvamento de instituições financeiras.

A adoção do *bail-in* na União Europeia, como já antecipado, deu-se por intermédio da Diretiva 2014/59/UE (BRRD). Foi antecedida por discussões no plano internacional que já apontavam esta ferramenta de resolução como o caminho para evitar o recurso aos *bail-outs* para salvamento de bancos.

A ideia de partilha de encargos entre acionistas e credores foi originalmente concebida como “instrumentos de capital contingente” pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia.<sup>68</sup> Em relatório publicado em 2010<sup>69</sup>, o Comité de Basileia discutiu a implementação de uma ferramenta que forçasse

---

67 Gardella, 2015: 207.

68 Joosen, 2014: 01.

69 Basel Committee on Banking Supervision, 2010.

acionistas e credores a contribuir para a absorção de perdas de um banco que ultrapassasse um ponto de viabilidade.

Em 2011, já utilizando a terminologia *bail-in*, o Conselho de Estabilidade Financeira (*Financial Stability Board* – FSB) inseriu esta ferramenta em um regime de resolução efetivo para instituições financeiras. No relatório *Key attributes for effective resolution regimes for financial institutions*, o *bail-in* figura como instrumento de absorção de perdas bancárias mediante redução ou conversão de créditos e ações da empresa.<sup>70</sup>

Com fundamento nestes dois antecedentes internacionais, o *bail-in* foi inserido na Diretiva 2014/59/UE (BRRD) com a terminologia “recapitalização interna”, como uma das ferramentas disponíveis às autoridades de resolução para enfrentar problemas de dificuldades bancárias (artigo 37º, 3, “d”).

A publicação da Diretiva 2014/59/UE (BRRD) representa o marco da mudança de paradigma do *bail-out* para o *bail-in* no âmbito da União Europeia. Já no preâmbulo desta diretiva encontra-se bem definida a opção política de evitar o resgate de bancos pelo Estado, protegendo-se o Erário Público e os interesses dos contribuintes.

Vejam-se, a respeito, os seguintes excertos: i) “(31) os planos de recuperação e resolução não deverão pressupor o acesso a apoios financeiros públicos extraordinários nem expor os contribuintes ao risco de perdas”; ii) “(55) salvo disposição expressa em contrário na presente diretiva, os instrumentos de resolução deverão ser aplicados antes da injeção de capitais públicos ou da concessão de apoio financeiro público extraordinário equivalente a uma instituição”; iii) “(76) nada na presente diretiva poderá exigir que os Estados-Membros financiem mecanismos de financiamento da resolução através de meios provenientes do seu orçamento geral”.

Considerando que o Conselho Único de Resolução possui poderes diretos de resolução sobre algumas instituições, como grupos transfronteiriços e aquelas diretamente supervisionadas pelo Banco Central Europeu (BCE), a ferramenta *bail-in* também foi inserida no Regulamento UE nº 806/2014 – Regulamento do Mecanismo Único de Resolução (artigo 22º, 1, “d” – instrumento de recapitalização interna).

Eis, portanto, o contexto em que se deu a mudança de paradigma do *bail-out* para o *bail-in* no âmbito da União Europeia.

---

70 Financial Stability Board, 2011: 09.

Na próxima secção, esta ferramenta de resolução será analisada pormenorizadamente, a fim de verificar-se se, de facto, é um instrumento eficaz de proteção ao Erário Público e aos interesses dos contribuintes.

## 5. O *BAIL-IN* COMO FERRAMENTA DE RESOLUÇÃO BANCÁRIA

### 5.1. Definição e características

O *bail-in* é uma ferramenta de resolução que promove a absorção de perdas e recapitalização interna de um banco em situação ou em risco de insolvência. Isto é feito através de um processo administrativo conduzido por uma autoridade de resolução, que promoverá a conversão ou redução do passivo do banco – na forma descrita na Subsecção 5.1.3.<sup>71</sup>

As perdas bancárias, portanto, são suportadas por acionistas, isto é, aqueles que detêm instrumentos emitidos pelo banco, como ações, obrigações e certificados, e por credores – aqueles que possuem direito de crédito em relação ao banco em razão de um contrato.<sup>72</sup>

Trata-se de um instrumento de longo alcance. Além de viabilizar a internalização das perdas que originaram a situação ou risco de insolvência, ele assegura a continuidade das funções críticas do banco através da recapitalização interna, permitindo que a nova instituição que emergirá depois da resolução ou aquela que adquiriu o negócio prossiga no exercício de sua atividade.<sup>73</sup>

Como já se deixou antever em vários pontos deste trabalho, a principal vantagem do *bail-in* é evitar o *bail-out* e seus impactos negativos. Através da imposição de perdas a acionistas e credores, evita o resgate de bancos pelo Estado, retirando a garantia implícita do apoio estatal. Com isso, afasta o subsídio ao “*too big to fail*”, reduz o risco moral e quebra o círculo vicioso entre bancos e Estado, evitando o impacto sobre a dívida soberana. Assim, funciona como importante instrumento de proteção aos contribuintes e ao Erário Público, reduzindo o custo social dos desequilíbrios ocorridos no sistema financeiro.<sup>74</sup>

Outra vantagem atribuída à adoção do *bail-in* é a possibilidade de manutenção da atividade da empresa em andamento. O *bail-in* evita a liquidação

71 Huertas, 2013: 169.

72 Deutsche Bank, 2016.

73 Machado, 2016: 37.

74 Wojcik, 2016: 107.

desordenada e o conseqüente encerramento abrupto das atividades da empresa, o que, por efeito de contágio, causa desequilíbrios no sistema financeiro e na economia real. Evita, também, a destruição de valores, pois, em um processo de liquidação, o banco seria levado a vender rapidamente ativos para financiar suas perdas. Apesar de, no processo de resolução, haver o encerramento do negócio da maneira como ele era exercido, a recapitalização interna promovida pelo *bail-in* assegura a continuidade das funções críticas do banco.<sup>75</sup>

Por fim, argumenta-se que o *bail-in* tem o benefício de desempenhar efeito persuasivo. Ao impor as perdas de um banco em situação ou risco de insolvência a credores e acionistas, reforça a responsabilidade destes pela monitorização da saúde financeira do banco. Em face do risco de terem seus instrumentos de dívida ou de capital reduzidos ou convertidos para recapitalizar o banco, credores e acionistas deverão fiscalizar com maior rigor as atividades da instituição, dissuadindo condutas de risco excessivo.<sup>76</sup> Assim, o *bail-in* funciona como instrumento de governança, fornecendo incentivos a uma administração sã e prudente e aumentando a confiança do mercado.<sup>77</sup>

Conforme já antecipado, o *bail-in* foi inserido na Diretiva 2014/59/UE (BRRD) com a nomenclatura “instrumento de recapitalização interna”. É definido, nos termos do 2º, 1, “57” da diretiva, como “um mecanismo que permite a uma autoridade de resolução exercer os poderes de redução e de conversão em relação aos passivos de uma instituição objeto de resolução [...]”.

As finalidades do *bail-in* no quadro de resolução da União Europeia estão definidas no artigo 43º, 2, da Diretiva 2014/59/UE (BRRD). São elas: i) recapitalizar uma instituição que preencha as condições para desencadear a resolução na medida suficiente para restabelecer a sua capacidade de cumprir as condições de autorização e continuar a exercer as atividades para as quais foi autorizada e para sustentar a confiança suficiente dos mercados; ii) converter em capitais próprios ou reduzir o montante de capital dos créditos ou instrumentos de dívida transferidos para uma instituição de transição, a fim de garantir-lhe disponibilidade, ou transferidos ao abrigo do instrumento de alienação da atividade ou segregação de ativos.

Wojcik alerta para o facto de que o *bail-in*, no quadro de resolução da União Europeia, tem dupla aceção. Além de constituir uma ferramenta de resolução

---

75 Wojcik, 2016: 92.

76 Avgouleas & Goodhart, 2016: 76.

77 Machado, 2016: 36.

destinada a resolver um banco em risco ou situação de insolvência, figura como poder geral de resolução que pode ser aplicado de forma independente ou em combinação com uma ferramenta de resolução.<sup>78</sup> De facto, o exame atento da Diretiva 2014/59/UE revela estas duas vertentes do *bail-in*.

De um lado, tem-se uma ferramenta de resolução que, juntamente com os instrumentos de alienação da atividade, criação de uma instituição de transição e segregação de ativos, encontra-se à disposição da autoridade de resolução para resolver um banco em dificuldade (artigo 37º, 3, Diretiva 2014/59/UE). Sua aplicação é disciplinada pelos artigos 43º e seguintes da diretiva e está condicionada à reunião das condições estabelecidas para desencadear a resolução bancária, na forma do artigo 32º, 1.<sup>79</sup>

De outro lado, está o poder de redução ou conversão de instrumentos de capital relevantes, definido pelo artigo 63º, 1, “e” e “f” da Diretiva 2014/59/UE como sendo: i) “poderes para reduzir, incluindo até zero, o montante de capital ou montante em dívida correspondente aos passivos elegíveis de uma instituição objeto de resolução”; e ii) “poderes para converter passivos elegíveis de uma instituição objeto de resolução em ações ordinárias ou outros instrumentos de propriedade dessa instituição [...]”. Nos termos do artigo 59º, 1 da diretiva, o poder de redução ou conversão de instrumentos de capital relevantes pode tanto ser exercido em combinação com medidas de resolução, desde que satisfeitas as condições para esta finalidade, como de maneira independente do processo de resolução.

Nesta última hipótese, faz parte do conjunto de medidas de prevenção de crise que, ao lado das medidas de intervenção precoce disponíveis às autoridades de supervisão e outros poderes de natureza preventiva, visa evitar o desencadeamento de um processo de resolução (artigo 2º, 1, “66”, Diretiva 2014/59/UE). Inclusive, uma das condições exigidas para desencadear a resolução é que não haja perspectiva razoável de que uma medida alternativa, incluindo a redução ou conversão de instrumentos de capital relevantes, impeça a situação de insolvência do banco (artigo 32º, 1, “b”).

No quadro resolutivo europeu, portanto, o *bail-in* tem a dupla aceção de medida corretiva<sup>80</sup> e medida de resolução. Isto faz dele, na visão de Binder, um

78 Wojcik, 2016: 106.

79 Bliesener, 2013: 195 e 196.

80 Hadjiemmanuil, 2015b: 18.

instrumento híbrido entre as etapas preliminares de resolução, de um lado, e a resolução formal propriamente dita, de outro.<sup>81</sup>

Há de ser destacada a função corretiva do *bail-in* como marca fundamental de um mecanismo de resolução de segunda geração, que investe nas etapas de planeamento e prevenção de riscos – a chamada vertente preventiva (*preventing arm*) do regime de resolução, nas palavras de Luís Morais.<sup>82</sup>

Originalmente concebido como uma solução para fazer frente ao *bail-out*, deslocando a responsabilidade de resgate de um banco do Estado para acionistas e credores, o *bail-in* evoluiu conceptualmente como medida de prevenção de crises. Além da função clássica de absorção de perdas e partilha de encargos em um processo de resolução, o *bail-in* pode e deve entrar em cena antes do estágio de insolvência de um banco, exercendo sobre ele função de correção e estabilização.<sup>83</sup>

Na próxima subsecção, será examinado o funcionamento do *bail-in* de acordo com as regras da Diretiva 2014/59/UE, realçando-se os mecanismos de absorção de perdas e recapitalização interna, os princípios aplicáveis e outras questões atinentes à aplicação deste instrumento.

## 5.2. Funcionamento

### 5.2.1. Princípios

A aplicação do *bail-in* deverá respeitar os princípios estabelecidos para o processo de resolução pelo artigo 34º, 1. Dentre eles, destacam-se os seguintes: i) prioridade dos acionistas em relação aos credores (alíneas “a” e “b”); ii) tratamento equitativo entre credores (alínea “f”); iii) princípio do “*no creditor worse off*” (alínea “g”) e; iv) proteção dos depósitos cobertos pelo Fundo de Garantia de Depósitos (alínea “h”).

O princípio da prioridade dos acionistas em relação aos credores estabelece que, em um processo de resolução, os credores do banco suportam perdas somente a seguir aos acionistas. Estas perdas são suportadas em conformidade com a ordem de prioridades dos créditos em um processo normal de insolvência, de acordo com a legislação vigente em cada Estado-Membro.

---

81 Binder, 2016: 19 e 20.

82 Morais, 2017: 09.

83 Ringe, 2017: 18 e 19.

O princípio do tratamento equitativo entre credores demanda que os credores de uma mesma categoria sejam tratados de forma equânime, ressalvadas as exceções previstas na própria Diretiva 2014/59/UE (BRRD). Registe-se que a diretiva assegura a equidade e não igualdade no tratamento de credores, de modo que admite o tratamento mais favorável de credores dentro de uma mesma categoria, se as circunstâncias assim o justificarem.

O princípio do “*no creditor worse off*” prevê que nenhum credor deverá suportar perdas mais elevadas do que as que teria suportado se a instituição tivesse sido liquidada de acordo com os processos normais de insolvência. Caso um credor tenha sofrido prejuízo maior do que sofreria em um procedimento ordinário de insolvência, terá direito à compensação da diferença através dos mecanismos de financiamento da resolução (artigo 75º, Diretiva 2014/59/UE).

Finalmente, o princípio de proteção dos depósitos cobertos pelo Fundo de Garantia de Depósitos define a exclusão do âmbito de aplicação do *bail-in* dos depósitos de até 100.000,00€ (cem mil euros), na forma da Diretiva 2014/49/UE.

### 5.2.2. Passivo elegível e exclusões

Para assegurar a eficácia da aplicação do *bail-in*, a Diretiva 2014/59/UE (BRRD) estabelece no artigo 45º requisitos mínimos de fundos próprios e passivos elegíveis, conhecidos pelo acrónimo MREL – do inglês “*minimum requirement for own funds and eligible liabilities*”. Estes requisitos são fixados pelas autoridades de resolução em uma base individual, isto é, para cada instituição financeira.

Em regra, todos os passivos de um banco estão sujeitos ao *bail-in*, exceto aqueles excluídos do seu âmbito de aplicação (art. 44º, 1, Diretiva 2014/59/UE).

A Diretiva 2014/59/UE (BRRD) traz uma série de hipóteses de exclusão de passivos da esfera de incidência do *bail-in*. Estas exclusões podem ser divididas em dois grandes grupos, designadamente, obrigatórias e discricionárias.

As exclusões obrigatórias são aquelas definidas na própria diretiva e vinculam *ex ante* as autoridades de resolução. Estão previstas no artigo 44º, 2, que afirma categoricamente que as autoridades de resolução não exercerão os poderes de redução e conversão sobre as hipóteses lá relacionadas. São exemplos de exclusão obrigatória: i) os depósitos protegidos pelo Fundo de Garantia de Depósitos (alínea “a”); ii) passivos garantidos (alínea “b”); iii) passivos perante trabalhadores, credores comerciais e autoridades fiscais e de segurança social, na forma disciplinada pela diretiva (alínea “g”, “i”, “ii” e “iii”).

As exclusões discricionárias referem-se a passivos originalmente elegíveis que, por alguma excepcionalidade constatada pela autoridade de resolução, são excluídos do âmbito de aplicação do *bail-in*. As hipóteses que autorizam as autoridades de resolução a exercerem poder discricionário de exclusão do passivo elegível estão definidas no artigo 44º, 3 da Diretiva 2014/59/UE (BRRD). São elas: i) impossibilidade de aplicação do *bail-in* por falta de tempo útil, apesar dos esforços de boa-fé feitos pela autoridade de resolução (alínea “a”); ii) assegurar a continuidade das funções críticas e das linhas de negócio críticas do banco, a fim de manter a sua capacidade para prosseguir com operações, serviços e transações essenciais (alínea “b”); iii) evitar um contágio em larga escala, especialmente quanto aos depósitos detidos por pessoas singulares e por micro, pequenas e médias empresas, com perturbação grave ao funcionamento do mercado e à economia em geral (alínea “c”); iv) risco de destruição de valor de tal modo que as perdas sofridas por outros credores superariam a perda de exclusão de determinado passivo (alínea “d”).

### 5.2.3. Conversão e redução

Definido o passivo elegível e realizadas as exclusões pertinentes, o *bail-in* desencadeará um processo de imposição de perdas *ex ante* sobre os instrumentos de capital e de dívida do banco em dificuldades, fornecendo à instituição uma injeção de capital para recapitalização interna.<sup>84</sup>

Obedecendo ao princípio de prioridade dos acionistas em relação aos credores, são eles que respondem inicialmente pelas perdas bancárias. Nos termos do artigo 47º, 1 da Diretiva 2014/59/UE, em relação aos acionistas e aos titulares de outros instrumentos de propriedade, a autoridade de resolução adotará uma ou ambas das seguintes medidas: i) extinção das ações ou outros instrumentos de propriedade existentes ou transferência destes para credores afetados pelo *bail-in* (alínea “a”); ii) diluição da participação dos acionistas e detentores de outros instrumentos de propriedade, atendidas as condições estabelecidas na diretiva (alínea “b”).

A seguir aos acionistas e detentores de outros títulos de propriedade, os credores titulares de passivos elegíveis suportam as perdas do banco. O artigo 48º, 1 da Diretiva 2014/59/UE estabelece a sequência de redução e conversão destes créditos.

84 Dombret, 2013: 17.

Dentro da estrutura do passivo do banco, as primeiras camadas a serem atingidas pelo *bail-in* são as que formam os fundos próprios elegíveis – os fundos próprios principais de nível 1, os fundos próprios adicionais de nível 1 e os fundos próprios de nível 2 (alíneas “a”, “b” e “c”). A camada subsequente só será atingida se a redução total da camada anterior não for suficiente para a absorção das perdas e recapitalização interna do banco. A definição dos elementos e instrumentos que compõem cada uma destas camadas é encontrada, respetivamente, nos artigos 26º, 61º e 62º do Regulamento 2013/575/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho.

Esgotados os fundos próprios elegíveis, não sendo suficientes para a absorção de perdas e recapitalização interna do banco, será reduzido na medida do necessário o montante de capital correspondente às dívidas subordinadas, obedecendo-se à ordem hierárquica do processo normal de insolvência estabelecida pela legislação de cada Estado-Membro (alínea “d”). Por fim, se este não for suficiente, as autoridades de resolução reduzirão na medida do necessário o montante de capital ou o montante em dívida correspondente aos restantes passivos elegíveis, também obedecendo a esta ordem hierárquica (alínea “e”).

A incidência do *bail-in* na estrutura do passivo de um banco segue a ordem inversa daquela estabelecida para os processos ordinários de insolvência.<sup>85</sup> Isto porque, enquanto a ordem dos processos normais de insolvência indica quem receberá seu crédito primeiro (“bónus”), a ordem de aplicação do *bail-in* estabelece quem suportará a perda em primeiro lugar (“ónus”). Assim, os credores cujos créditos estão em último lugar na posição hierárquica do processo ordinário de insolvência deverão ser os primeiros a suportarem a aplicação do *bail-in*. O passivo não garantido de menor prioridade é chamado de dívida subordinada.<sup>86</sup>

#### 5.2.4. Fontes alternativas de recapitalização

Há possibilidade de que, percorrida toda a estrutura de capital e de crédito da empresa, a aplicação do *bail-in* ainda não seja suficiente para proporcionar a absorção de perdas e recapitalização interna necessárias. Entram em cena, nesta hipótese, as fontes alternativas de recapitalização, as quais, nos termos do artigo 44º, 7 da Diretiva 2014/59/UE (BRRD), deverão ser utilizadas em

85 Hadjiemmanuil, 2015b: 14.

86 Dunham & Singal, 2014: 06.

circunstâncias extraordinárias. São fontes alternativas: i) os Mecanismos Nacionais de Financiamento; ii) o Sistema de Garantia de Depósitos; e iii) os Instrumentos Públicos de Estabilização Financeira.

Os Mecanismos Nacionais de Financiamento estão previstos no artigo 100º da Diretiva 2014/59/UE (BRRD). São formados por contribuições ordinárias *ex ante* (artigo 103º) e contribuições extraordinárias *ex post* (artigo 104º) cobradas das instituições bancárias, assim como empréstimos contraídos junto a outras instituições (meios alternativos de financiamento – artigo 105º). Conforme já registado na Secção 3, o Regulamento UE nº 804/2014 (artigo 68º) criou o Fundo Único de Resolução, formado por contribuições bancárias arrecadadas por todos os Estados-Membros envolvidos.

De acordo com o artigo 109º, 1, “a” da Diretiva 2014/59/UE (BRRD), recursos do Sistema de Garantia de Depósitos poderão ser utilizados para compensar o montante da exclusão obrigatória dos depósitos cobertos da aplicação do *bail-in*, desde que isto não afete o atendimento de suas finalidades.

Finalmente, na forma do artigo 53º, 3 da Diretiva 2014/59/UE (BRRD), é possível contar com Instrumentos Públicos de Estabilização Financeira. Trata-se de apoio público estatal utilizado como último recurso, após terem sido esgotadas todas as possibilidades de financiamento da resolução por outros meios. Podem ser: i) Instrumento Público de Apoio ao Capital Próprio (artigo 57º); ou ii) Instrumento da Propriedade Pública Temporária (artigo 58º).

Apresentou-se, assim, o quadro geral de funcionamento do *bail-in*. Na subsecção a seguir, serão expostos os desafios à efetividade desta ferramenta de resolução. Objetiva-se, com isto, verificar se o *bail-in*, de facto, constitui instrumento eficaz para evitar o *bail-out* e proteger o Erário Público – problema de pesquisa proposto para este trabalho.

### 5.3. Desafios

Sem embargo de constituir um elemento inovador nos regimes de resolução implantados no contexto da crise financeira mundial, o *bail-in* não está imune a críticas. Na doutrina que se desenvolveu sobre o assunto, é possível encontrar uma série de objeções quanto à eficácia desta ferramenta, bem como argumentos sobre supostos efeitos colaterais decorrentes de sua aplicação. A seguir, serão apresentados e discutidos os principais desafios à efetividade do *bail-in* com base nas críticas doutrinárias tecidas a seu respeito.

### 5.3.1. *Bail-in para instituições financeiras grandes e complexas*

Afirma-se que o *bail-in* não evita o apoio estatal em casos de grandes instituições financeiras e crises sistémicas.<sup>87</sup>

Esta ferramenta seria mais apropriada à resolução de pequenas instituições financeiras domésticas e a sanar falhas originadas de ações ou omissões internas (“falhas idiossincráticas”), como a insolvência decorrente de fraude na instituição. Aspetos envolvidos na resolução transnacional de uma grande instituição financeira, como riscos estruturais, legais, de governança e custos associados, tornariam incertos os resultados do *bail-in*.

Em hipóteses de crises sistémicas, em que as dificuldades do banco deixam de ser um caso isolado, seria provável que a aplicação do *bail-in* ensejasse a fuga de credores e, assim, mais contágio. Nestes casos, poderia ser necessário o apoio do Estado no processo de recapitalização de um banco.

Sem embargo dos evidentes percalços que envolvem a resolução de grandes instituições financeiras e grupos transfronteiriços, deve-se reconhecer que o regime estabelecido pela Diretiva 2014/59/UE (BRRD) possui ferramentas capazes de enfrentar esta questão. Ressalte-se, quanto a isto, a importância da fase de planeamento e dos elementos de prevenção de crise.

Neste particular, citem-se os planos de recuperação e planos de resolução estabelecidos, respetivamente, pelos artigos 5º e 10º da Diretiva 2014/59/UE (BRRD). Os primeiros devem ser elaborados e atualizados pelas instituições financeiras e preveem medidas capazes de restabelecer a sua situação financeira em caso de sofrerem uma deterioração significativa. Os segundos são elaborados pelas autoridades de resolução e estabelecem as medidas de resolução que podem ser adotadas na hipótese de a instituição preencher as condições para o desencadeamento deste processo – os chamados *living wills*, já referidos na Secção 3 deste trabalho.

Ressalte-se que os artigos 7º e 12º da Diretiva 2014/59/UE preveem de forma expressa, respetivamente, a elaboração de planos de recuperação e planos de resolução de grupos. Estes incluem um plano de resolução para o grupo em seu todo, liderado por uma empresa-mãe, e envolvem tanto a resolução da empresa-mãe quanto a separação e resolução das filiais. Aqueles são elaborados pela empresa-mãe e apresentados à autoridade responsável pela supervisão em base consolidada e preveem a recuperação do grupo como um todo,

---

87 Navaretti & Calzolari & Pozzolo, 2016: 30 e 31; Avgouleas & Goodhart, 2014: 20; Wojcik, 2016: 129 e 130; Micosi & Bruzzone & Cassella, 2014: 8 e 9; Davies, 2014: 32 e 33.

envolvendo medidas destinadas tanto à empresa-mãe quanto a cada uma das suas filiais.

Finalmente, cite-se o artigo 8º do Regulamento UE nº 806/2014, que prevê a elaboração de planos de resolução pelo Conselho Único de Resolução para a instituições financeiras que estão sob a sua competência, dentre as quais os grupos transfronteiriços (art. 7º, 2, “b”).

Por ocasião da elaboração e atualização dos planos de resolução, as autoridades e o Conselho Único de Resolução realizam a chamada avaliação de resolubilidade da instituição financeira, grupo ou grupo transfronteiriço (artigos 15º e 16º da Diretiva 2014/59/UE e artigo 10º do Regulamento UE nº 806/2014). Objetiva-se, com isso, verificar em que medida a instituição ou grupo poderá ser suscetível de resolução sem pressupor apoio financeiro público extraordinário ou assistência sob a forma de liquidez da parte de um banco central, em condições convencionais ou não (constituição de garantias, de prazos e de taxa de juro).

Na hipótese de uma avaliação negativa, o artigo 17º da Diretiva 2014/59/UE mune as autoridades de resolução de poderes para reduzir ou eliminar os impedimentos à resolubilidade. O procedimento estabelecido neste dispositivo prevê a notificação da instituição em causa, concedendo-lhe prazo para adotar medidas capazes de remover os impedimentos significativos à sua resolubilidade. Na hipótese de grupos, o procedimento a ser seguido encontra-se no artigo 18º da Diretiva 2014/59/UE e envolve comunicação e decisão conjunta entre as autoridades das jurisdições envolvidas.

Caso as medidas propostas pela instituição ou grupo não eliminem nem reduzam os impedimentos de resolubilidade, o artigo 17º, 5 prevê uma série de medidas interventivas que podem ser adotadas pela autoridade de resolução, dentre as quais destacam-se, para os fins deste trabalho: i) exigir alterações das estruturas jurídicas ou operacionais da instituição ou de quaisquer entidades do grupo, a fim de reduzir a sua complexidade e viabilizar sua resolubilidade (alínea “g”); ii) exigir que a instituição emita passivos elegíveis (alínea “i”); iii) exigir que a instituição tome outras medidas para satisfazer o requisito mínimo de fundos próprios e de passivos elegíveis (alínea “j”). Estes mesmos poderes para reduzir ou eliminar impedimentos de resolubilidade são atribuídos ao Conselho Único de Resolução para aplicação às instituições e grupos sob sua competência, na forma do artigo 10º, 11 do Regulamento UE nº 806/2014.

O quadro de planeamento e prevenção ora delineado é capaz de oferecer solução credível à problemática de que o *bail-in* não estaria apto a resolver

grandes instituições e grupos transfronteiriços. Sem embargo do volume do passivo que poderá ser atingido e da multiplicidade de jurisdições envolvidas, um planeamento de resolução satisfatório permitirá a aplicação do *bail-in* a instituições mais complexas em seu processo de resolução.

Conforme já citado, uma das medidas preventivas de redução ou remoção de impedimentos à resolubilidade é a emissão de passivos elegíveis e outras providências para satisfazer o requisito mínimo de fundos próprios e passivos elegíveis (MREL). Isto pode assegurar que, na hipótese de resolução, haja sucesso na absorção de perdas e recapitalização interna, garantindo-se a eficácia da ferramenta *bail-in*.

A medida de alteração das estruturas jurídicas ou operacionais da instituição para reduzir sua complexidade e viabilizar sua resolubilidade também pode contribuir para a eficácia do *bail-in* nas hipóteses de grupos transfronteiriços. A adoção de uma estrutura de *holding*, por exemplo, permite a aplicação da estratégia Ponto Único de Entrada (*Single Point Entry* – SPE), que pode ser menos complexa e mais eficaz por concentrar-se em um processo de resolução único aplicado ao nível da empresa-mãe, dirigido pela autoridade de resolução da jurisdição desta empresa.<sup>88 89</sup>

No que diz respeito à objeção de que a aplicação do *bail-in* poderia causar risco sistémico e corrida de depósitos, observa-se que a Diretiva 2014/59/UE (BRRD) também traz mecanismos capazes de prevenir estes efeitos colaterais.

Somando-se à exclusão obrigatória dos depósitos protegidos (artigo 44º, 2, “a”), cuja existência já mitiga a ocorrência de corridas bancárias<sup>90</sup>, a permissão de exclusão discricionária de passivos elegíveis pode ser utilizada para evitar que a aplicação do *bail-in* cause risco sistémico.

Conforme já referido na Subsecção 5.2, autoriza-se a exclusão discricionária de créditos sujeitos ao *bail-in* para evitar um contágio em larga escala, especialmente quanto aos depósitos detidos por pessoas singulares e por micro, pequenas e médias empresas, com perturbação grave ao funcionamento do mercado e à economia em geral (artigo 44º, 3, “c”). Ainda que se trate de depósitos originalmente descobertos, considerando a posição de vulnerabilidade de

---

88 Sobre as características da estratégia Ponto Único de Entrada (*Single Point Entry* – SPE) e diferenças em relação à estratégia Múltiplos Pontos de Entrada (*Multiple Point Entry* – MPE), consultar Lis & Pardo & Santillana & Mirat (2014: 12). Sobre as vantagens e desvantagens de cada estratégia e preferência da doutrina pela SPE, consultar Schoemaker (2016: 06-08).

89 Gordon & Ringe, 2015: 21.

90 Barth & Caprio Jr. & Levine, 2012: 149 e 150.

determinados clientes bancários e o conseqüente risco de retiradas em massa e contágio para outras instituições similares, pode a autoridade de resolução decidir por imunizar estes créditos da incidência do *bail-in*. Assim, é possível afastar, utilizando mecanismos da própria Diretiva 2014/59/UE, eventual risco sistémico que a aplicação desta ferramenta de resolução poderia causar.

### 5.3.2. Litigiosidade

O aumento da litigiosidade é outra crítica que se faz ao *bail-in*. A redução e conversão de passivos envolve discussões sobre direitos de propriedade e poderia ensejar questionamentos judiciais por parte de credores e acionistas, atrasando o andamento do processo de resolução.<sup>91</sup>

É possível que também haja questionamentos decorrentes das exclusões discricionárias que, na prática, podem legitimar o tratamento desigual de credores dentro de uma mesma classe de créditos, aumentando a pressão sobre aqueles que foram atingidos pelo *bail-in*.<sup>92</sup> Tais exclusões poderiam reduzir a eficácia da recapitalização interna, ensejando a necessidade de recurso aos mecanismos alternativos de financiamento e até mesmo ao apoio estatal (*bail-out*).<sup>93</sup> Argumenta-se, sob este aspeto, que o *bail-out* seria menos litigioso porque a absorção das perdas pelos contribuintes acarretaria pequena elevação nas obrigações tributárias de cada um e esta partilha seria legitimada democraticamente.<sup>94</sup>

A discussão sobre estas questões exige uma reflexão inicial sobre a natureza do *bail-in* enquanto ato jurídico praticado por uma autoridade administrativa: trata-se de um ato ablativo do direito de propriedade?

O *bail-in*, consoante já exposto, atua na redução ou conversão de passivos elegíveis para absorver as perdas e promover a recapitalização interna de um banco em dificuldades financeiras. Implica a intervenção estatal, por intermédio da autoridade de resolução, em direitos titularizados por acionistas e credores que tiverem seus instrumentos de capital ou de dívida convertidos ou reduzidos.

Não há consenso quanto à natureza deste ato jurídico. Argumenta-se que o *bail-in* não constituiria ato ablativo do direito de propriedade, mas mera limitação ao usufruto pacífico deste direito, na medida em que a conversão ou

---

91 Hadjiemmanuil, 2015b: 16 e 17.

92 Alexander, 2017: 29.

93 Machado, 2016: 46.

94 Avgouleas & Goodhart, 2014: 15.

redução do passivo não envolveria a efetiva transferência da propriedade do instrumento objeto de *bail-in* para o banco. Em sentido contrário, defende-se que esta ferramenta de resolução é um ato de expropriação<sup>95</sup>, haja vista que, formalmente, o *status* de uma ação ou obrigação desaparece ou se modifica através do *bail-in*, o que equivale à tomada de sua propriedade.<sup>96</sup> Argui-se, ainda, que o *bail-in* seria um ato *sui generis* de partilha de encargos sem paralelo no direito público ocidental que, apesar de não ser assimilado como uma expropriação, possui efeitos expropriatórios.<sup>97</sup>

A despeito das posições doutrinárias em contrário, a jurisprudência tem entendido que os atos administrativos de conversão e redução de passivos implicam restrições ao direito de propriedade. Todavia, uma vez demonstrado, em um teste de proporcionalidade, o interesse público que motivou a medida, tais atos restritivos têm sido cancelados em discussões judiciais.

Cite-se, neste particular, o emblemático caso do banco inglês *Northern Rock*, que foi nacionalizado em 2008 no contexto da crise financeira através do instrumento da propriedade pública temporária. Apesar de não ter havido a aplicação da ferramenta *bail-in* na forma como se encontra disciplinada na Diretiva 2014/59/UE, houve imposição de perdas a acionistas – cerne da crítica sobre a litigiosidade do *bail-in*. Os acionistas do banco ingressaram com demandas judiciais alegando violação ao direito de propriedade por não terem recebido qualquer compensação pela perda das ações. O caso foi levado à Corte Europeia de Direitos Humanos (*Application* n. 34940/10), considerando que os tribunais nacionais rejeitaram os argumentos dos reclamantes.

Em seu julgamento, a Corte observou que qualquer interferência no usufruto pacífico de bens deve atingir um justo equilíbrio entre as demandas do interesse geral da comunidade e a proteção aos direitos fundamentais dos indivíduos. Este equilíbrio exige uma relação razoável de proporcionalidade entre os meios empregados e o objetivo prosseguido por qualquer medida de intervenção estatal, incluindo aquelas que impliquem privação de bens. Reconheceu que, em casos de resolução de instituições financeiras, as autoridades nacionais gozam de uma certa margem de apreciação para avaliar e definir

---

95 Expropriação é o processo através do qual a Administração Pública, para atender um fim de interesse público, extingue direitos de propriedade mediante o pagamento de justa indenização (Quadros, 1991: 306).

96 Wojcik, 2016: 119.

97 Machado, 2016: 38.

o interesse público em termos sociais ou económicos, cabendo ao Tribunal respeitar suas escolhas, a menos que sejam manifestamente desproporcionais. Sobre o direito à compensação reclamado pelos demandantes, entendeu que o interesse público prosseguido com a medida de nacionalização do banco, nomeadamente a proteção de um setor-chave da economia nacional, justificava a decisão da autoridade de resolução de não compensar os acionistas. A demanda foi, assim, julgada improcedente pela Corte Europeia de Direitos Humanos<sup>98</sup>

Outro caso que envolveu discussão judicial sobre violação a direitos de propriedade refere-se à aplicação do *bail-in* em combinação com o instrumento de segregação de ativos na resolução do banco austríaco *Hypo Alpe-Adria-Bank International AG*, empresa-mãe da *Hypo Group Alpe Adria* (posteriormente *Hypo Alpe Adria/HAA*). A decisão sobre a aplicação do *bail-in* foi adotada em abril de 2016 e impôs uma redução de 54% (cinquenta e quatro por cento) sobre a dívida sénior do banco.<sup>99</sup> Alegou-se que a redução dos créditos constituiu ato de expropriação e, como tal, violou o direito fundamental à propriedade. O Tribunal Constitucional austríaco foi instado a se pronunciar e reconheceu que os instrumentos de crédito estão abrangidos pelos direitos de propriedade e, como tais, têm proteção constitucional. No entanto, considerou que o ato de redução dos créditos não constitui expropriação em sentido estrito, pelo que era legítimo. Neste particular, ressaltou o interesse público envolvido na resolução do banco e a ampla margem de apreciação que deve ser resguardada em sua definição. No julgamento, ainda foi legitimado o tratamento diferenciado entre credores de classes distintas, rechaçando-se somente a diferenciação desproporcional dentro de uma mesma classe de credores. Em conclusão, o Tribunal entendeu que as medidas de resolução em discussão atenderam ao interesse público e a conversão *ex ante* de créditos era medida necessária para debelar a crise do banco.<sup>100 101</sup>

Também registam-se discussões sobre violação de direitos de propriedade decorrente de imposição de perdas a credores e acionistas em processos de

---

98 Acórdão n. 34940/10, de 10 de julho de 2012, *Dennis Grainger and others vs. the United Kingdom*, p. 12 e 13.

99 Lintner & Lincoln, 2016: 09.

100 Raschauer, 2016: 15-17.

101 Decisão G 239/2015 ua, de 28 de julho de 2015, *Hypo Reorganization Act Unconstitutional*.

resolução bancária ocorridos na Holanda<sup>102</sup> e na Eslovénia<sup>103</sup>. Em ambas as situações, os alegados efeitos expropriatórios das medidas de resolução foram ratificados por decisões judiciais: no caso da Holanda, o Tribunal Europeu dos Direitos do Homem rejeitou queixas relativas à expropriação e julgou outros pedidos inadmissíveis<sup>104</sup>; na Eslovénia, o Tribunal de Justiça da União Europeia manifestou-se no sentido de que “não se pode sustentar validamente que as medidas de repartição dos encargos [...] constituem uma ingerência no direito de propriedade dos acionistas e dos credores subordinados”<sup>105</sup>.

Os casos expostos ilustram a tendência das Cortes em perfilhar o *bail-in* como ferramenta de resolução, legitimando a restrição aos direitos de propriedade de credores e acionistas em nome do interesse público envolvido. O princípio da proporcionalidade figura, neste particular, como critério para aferição da legitimidade do ato restritivo. Daí a importância de demonstrar-se de maneira clara e objetiva a necessidade e adequação do *bail-in* como medida de resolução capaz de atingir um interesse público inequivocamente indicado, sendo certo que é da autoridade de resolução o ónus argumentativo de justificar a intervenção em direitos individuais, segundo os critérios da proporcionalidade.<sup>106</sup>

É de se ressaltar, porém, que na literatura especializada também é possível encontrar relatos de casos bem-sucedidos de partilha de encargos entre credores e acionistas com pouca ou nenhuma litigiosidade.

A Dinamarca conduziu um processo de resolução rápido e eficaz com o *bail-in* de passivos elegíveis do banco *Andelskassen JAK SLagelse (Andelskassen)* sob as regras da Diretiva 2014/59/UE (BRRD). Não houve registo de processos judiciais voltados contra as medidas de resolução adotadas pelas autoridades dinamarquesas.<sup>107</sup> Outros casos bem-sucedidos, embora sem a aplicação das regras da diretiva, foram relatados na Espanha e no Reino Unido. Na primeira, houve imposição de perdas a credores e acionistas no contexto da aplicação de regras de auxílio estatal com registo de poucos processos judiciais, sendo que os primeiros julgados já validaram as decisões adotadas pelas autoridades

---

102 Haentjens, 2016: 48.

103 Mavko & Nyberg, 2016: 63-64.

104 Acórdão n. 47315/13, de 17 de março de 2015, Stefania Adorisio and others vs. the Netherlands; Acórdão n. 50494/13, de 11 de fevereiro de 2014, VEB NCVB and others vs. the Netherlands.

105 Acórdão de 19 de julho de 2016, Tadej Kotnik, C-526/14, EU:C:2016:570.

106 Martins, 2012: 09.

107 Andersen & Lintner & Schroeder, 2016: 28.

de resolução.<sup>108</sup> No segundo, relata-se um caso de *bail-in* consensual acordado entre grupos de pequenos investidores para recapitalização do *UK Co-operative Bank*: os credores optaram por negociar diretamente a medida de redução e conversão do passivo para reestruturar o banco, evitando o desencadeamento do processo de resolução pela autoridade competente.<sup>109</sup>

Com relação à crítica sobre a litigiosidade do *bail-in* baseada no facto de restringir direitos de propriedade, mencione-se, ademais, que a Diretiva 2014/59/UE (BRRD) estabelece o reconhecimento contratual desta ferramenta. Nos termos do artigo 55º, 1, os Estados-Membros deverão exigir que as instituições financeiras incluam uma cláusula contratual nos instrumentos referentes a passivos elegíveis em que o credor ou a parte contratante reconhece que o passivo poderá ser objeto da aplicação dos poderes de redução ou conversão e que aceita esta possibilidade. Esta previsão certamente reduz a litigiosidade do *bail-in* sob o aspeto da restrição a direitos de propriedade, na medida em que afasta eventual alegação de surpresa e vincula contratualmente as partes envolvidas aos efeitos desta ferramenta de resolução.

No que diz respeito à crítica sobre a litigiosidade do *bail-in* baseada na discricionariedade conferida às autoridades de resolução, ressalte-se que a Diretiva 2014/59/UE dispõe de uma série de mecanismos capazes de balizar os poderes discricionários destas autoridades.

Em primeiro lugar, quanto à definição do passivo que será atingido pelo *bail-in* e do montante da conversão e redução, a diretiva determina que seja realizada uma avaliação justa, prudente e realista dos ativos e passivos da instituição por uma pessoa independente, a fim de mensurar os seus valores (artigo 36º, 1 e 3). Esta avaliação tem como objetivos, dentre outros, fundamentar decisões sobre o desencadeamento da resolução e definição das medidas de resolução adequadas, sobre a extensão da extinção ou da diluição do valores das ações e sobre a extensão da redução ou da conversão dos instrumentos de capital relevante e dos passivos elegíveis (artigo 36º, 4, “a”, “b”, “c”, “d”). Em circunstâncias urgentes, pode ser realizada uma avaliação provisória até que uma pessoa independente possa realizar uma avaliação que atenda a todos os requisitos estabelecidos pela diretiva para o efeito (artigo 36º, 9 e 10). A avaliação definitiva *ex post* pode fundamentar uma decisão de repor os créditos dos credores ou de aumentar o valor da contrapartida a pagar, caso se verifique que

---

108 Barona & Gil, 2016: 71 e 72.

109 Reynolds, 2016: 73.

o valor patrimonial líquido da instituição era maior do que aquele estimado pela avaliação provisória (artigo 36º, 10, “b” e 11, “a”).

O artigo 46º, reportando-se à avaliação do artigo 36º, refere-se especificamente à avaliação do montante da recapitalização interna. Estabelece que as autoridades de resolução deverão avaliar: i) o montante da redução dos passivos elegíveis, a fim de garantir que o valor patrimonial líquido da instituição objeto de resolução seja igual a zero; e ii) o montante da conversão do passivo elegível em ações ou outros instrumentos de capital, a fim de restabelecer as rácios de fundos próprios principais de nível 1 da instituição objeto de resolução ou da instituição de transição.

Finalmente, com relação à fixação do montante de redução e conversão decorrente da aplicação do *bail-in*, cite-se o artigo 50º, que disciplina a taxa de conversão da dívida em capitais próprios. Esta taxa deverá refletir uma indemnização apropriada aos credores afetados pelos poderes de redução e de conversão e poderá ser diferente para diferentes categorias de instrumentos de capital e de passivos. A taxa de conversão aplicada aos passivos seniores deverá ser superior àquela aplicada aos passivos subordinados.

A diferença de tratamento entre acionistas e credores e entre credores dentro da hierarquia de insolvência, admitida pelo princípio do tratamento equitativo (artigo 34º, 1, “f”), é balizada pelos artigos 73º a 75º da Diretiva 2014/59/UE (BRRD). O artigo 73º, “b” reporta ao princípio do “*no creditor worse off*” (artigo 34º, 1, “g”), assegurando que os acionistas e credores cujos créditos foram objeto de redução ou conversão não tenham prejuízos superiores aos que teriam se a instituição fosse liquidada segundo os procedimentos normais de insolvência.

O artigo 74º disciplina a avaliação da diferença de tratamento, que não se confunde com a avaliação de que trata o artigo 36º da diretiva. A avaliação da diferença de tratamento deve determinar: i) o tratamento que acionistas e credores, ou os sistemas de garantia de depósitos relevantes, teriam recebido se a instituição fosse liquidada segundo o processo normal de insolvência; ii) o tratamento efetivamente recebido por acionistas e credores no processo de resolução; iii) se houve diferença de tratamento entre o que teriam recebido no processo normal de insolvência e o que receberam no processo de resolução (artigo 74º, 2, “a”, “b”, “c”). Caso seja constatado que um acionista, credor ou o sistema de garantia de depósitos tenha sofrido prejuízos maiores do que teriam experimentado em um processo normal de insolvência, o artigo 75º prevê o direito ao pagamento da diferença através de recursos dos mecanismos de financiamento da resolução.

No que diz respeito às exclusões discricionárias de passivo elegível, que podem igualmente ensejar tratamento desigual entre credores, inclusive dentro de uma mesma categoria, o princípio do “*no creditor worse off*” também deve servir de baliza. Nos termos do artigo 44º, 3 da Diretiva 2014/59/UE (BRRD), o aumento do nível de redução ou conversão de passivos elegíveis decorrente da exclusão total ou parcial de um passivo ou de classe deles só poderá ocorrer se os prejuízos sofridos não forem superiores aos que seriam experimentados em um processo normal de insolvência. Caso não seja possível transferir completamente as perdas decorrentes da exclusão para outros credores e acionistas em razão do princípio do “*no creditor worse off*”, a autoridade de resolução poderá contar com os mecanismos de financiamento de resolução, desde que atendidas as condições estipuladas no artigo 44º, 5 (artigo 44º, 4).

Ainda quanto às exclusões discricionárias, se for necessário utilizar recursos dos mecanismos de financiamento de resolução ou uma fonte de financiamento alternativa, a autoridade de resolução deverá obrigatoriamente notificar a Comissão Europeia antes de tomar esta decisão. A Comissão poderá proibir a exclusão proposta ou exigir a sua alteração, visando à proteção da integridade do mercado interno (artigo 44º, 12).

Observa-se, com este quadro, que a discricionariedade conferida às autoridades de resolução pela Diretiva 2014/59/UE (BRRD) não se traduz em um poder ilimitado para adotar decisões arbitrárias em um processo de resolução. A própria diretiva traz uma série de balizas que delimitam o exercício deste poder, orientando a autoridade de resolução para a tomada das decisões mais adequadas às circunstâncias que se impõem.

Conforme consignado na jurisprudência citada, as autoridades de resolução devem necessariamente manter uma margem de apreciação sobre as circunstâncias que envolvem a crise de uma instituição financeira e o seu processo de resolução. Considerando as peculiaridades deste cenário, com destaque para a sensibilidade da economia a dificuldades bancárias, o processo de resolução não deve ser engessado por normas rígidas que não confirmam às autoridades envolvidas margem de manobra para adequação de suas decisões aos problemas que se apresentam. Evidentemente, este poder decisório deve ser submetido a permanente escrutínio segundo o princípio da proporcionalidade, como aliás têm destacado os Tribunais na apreciação de litígios nesta seara.

Neste ponto, cite-se a interessante contribuição de Pedro Machado sobre o balizamento do poder discricionário das autoridades de resolução no âmbito da União Europeia. O autor defende que o direito a uma boa administração

previsto no artigo 41º da Carta de Direitos Fundamentais da União Europeia deve servir de baliza ao exercício deste poder. O citado artigo 41º prevê que todas as pessoas têm direito a que os seus assuntos sejam tratados de forma imparcial, equitativa e em prazo razoável e compreende a obrigação, para a Administração, de fundamentar as suas decisões. Este mandamento estabelece um padrão de dever de cuidado que deve ser observado pelas autoridades de resolução.<sup>110</sup>

A discricionariedade conferida pela Diretiva 2014/59/UE (BRRD) às autoridades de resolução, devidamente balizada, há de ser considerada, portanto, não como fonte de litigiosidade para a aplicação do *bail-in*, mas elemento contributivo para a sua eficácia.

### 5.3.3. Outros desafios

Outra objeção que se faz ao *bail-in* é a de que a imposição de perdas a credores e acionistas não debela a crise, apenas transfere-a para terceiros. Com efeito, o deslocamento dos custos de recapitalização bancária do Estado/contribuintes para credores e acionistas poderia atingir, além de bancos sobreviventes, fundos de pensão, companhias de seguros e outros grandes investidores nacionais. Desta forma, a pretexto de debelar a crise de um banco, outra crise poderia ser deflagrada – ex. risco no pagamento de pensões.

Além disso, argumenta-se que o efeito persuasivo do *bail-in* é questionável. Credores como instituições de caridade, fundos de pensão de pequeno ou médio porte e poupadores individuais não cobertos pelo Fundo de Garantia de Depósitos não teriam experiência para monitorizar as atividades de um banco.<sup>111</sup>

No que diz respeito à primeira objeção, as já citadas hipóteses de exclusão discricionária, previstas no artigo 44º, 3 da Diretiva 2014/59/UE, podem oferecer solução ao problema colocado. As exclusões discricionárias podem ser utilizadas pelas autoridades de resolução para proteger certas classes de titulares de passivo elegível que se encontram em posição de vulnerabilidade e evitar que haja contágio do risco para outras instituições financeiras ou para a economia em geral (artigo 44º, 3, “c” e “d”).

Quanto ao questionamento sobre o efeito persuasivo do *bail-in*, é facto que pequenos credores, como poupadores individuais, em regra, não possuem condições nem conhecimentos suficientes para monitorizar os riscos assumidos

---

110 Machado, 2016: 42 e 43.

111 Avgouleas & Goodhart, 2014: 12 e13.

pelo banco. No entanto, é exatamente este perfil de credor, mais vulnerável, que pode ser protegido pelas exclusões discricionárias e estar imune à aplicação do *bail-in*, se as circunstâncias assim determinarem.

Evidentemente, o efeito persuasivo do *bail-in* tem em vista os grandes investidores, que possuem capacidade financeira e técnica para fiscalizar o comportamento do banco e, assim, protegerem os seus investimentos. Cite-se, neste particular, o estudo empreendido por Piotr Danisewick et. al. nos Estados Unidos, que demonstrou que o efeito persuasivo sobre a monitorização das atividades do banco varia entre as classes de credores, sendo maior para os não depositantes e os titulares de créditos de menor antiguidade que não têm preferência na hierarquia de insolvência.<sup>112</sup>

Finalmente, em termos de críticas ao *bail-in*, argui-se que sua aplicação poderia causar a redução do passivo elegível e o aumento dos custos de financiamento bancário. Em face da probabilidade de perda elevada em caso da aplicação desta ferramenta, investidores poderiam ser desincentivados a adquirir instrumentos de capital ou de dívida sujeitos ao *bail-in*. Consequentemente, a fim de compensar o risco de ter o seu crédito reduzido ou convertido em um processo de resolução, exigiriam do banco maiores rendimentos para os seus investimentos, contribuindo assim para a elevação dos custos bancários.<sup>113</sup>

Neste ponto, perfilha-se a posição assumida por Benoît Couéré, para quem uma elevação dos custos bancários em razão da implementação da ferramenta *bail-in* poderá ser compensada pela redução global dos riscos bancários.<sup>114</sup> De facto, o novo quadro de supervisão e resolução implantado no âmbito da União Europeia, do qual o *bail-in* é peça componente, estabelece uma série de mecanismos de prevenção de crises e fiscalização continuada voltados à redução das exposições de instituições financeiras ao risco de perdas elevadas.

Ademais, não se pode perder de vista que a adoção da ferramenta *bail-in* no quadro de resolução da União Europeia é feita no contexto de rejeição ao *bail-out* e proteção aos contribuintes e ao Erário Público. Eventual aumento dos custos bancários refletirá o risco real a que as instituições financeiras estão submetidas, em face da oportuna retirada da garantia implícita que o resgate estatal oferecia a elas. O interesse público envolvido na aplicação do *bail-in* justifica os ónus impostos aos bancos com a sua adoção, sendo certo que ela

---

112 Danisewick & McGowan & Schaeck, 2015: 19 e 20.

113 KPMG, 2012: 04; Randell, Randell, 2011: 13.

114 Couéré, 2013: 2 e 3.

visa, em última análise, a estabilidade do próprio sistema financeiro e da economia em geral.

As críticas dirigidas ao *bail-in*, portanto, por mais respeitáveis que possam ser, não devem ser utilizadas para afastar a aplicação desta importante ferramenta de resolução, mas para aperfeiçoá-la. A partilha de encargos entre acionistas e credores visando à absorção de perdas e recapitalização interna de uma instituição em dificuldades é o caminho para desvincular o Estado, e consequentemente o Erário Público, do resgate de bancos.

Na subsecção a seguir, serão examinadas as propostas de reforma voltadas ao aperfeiçoamento da ferramenta *bail-in*.

#### 5.4. Propostas de reforma

Com o intuito de dar maior solidez à União Bancária, reduzir os riscos e reforçar a capacidade de resistência dos bancos da União Europeia, a Comissão Europeia comprometeu-se em 2015 a lançar um conjunto global de reformas legislativas nesta área (Comunicação de 24 de novembro de 2015 – “Rumo à conclusão da União Bancária”).<sup>115</sup>

As propostas de reforma legislativa foram apresentadas em 23 de novembro de 2016. No âmbito da resolução bancária, designadamente no que se refere ao *bail-in*, há propostas de alterações da Diretiva 2014/59/UE (BRRD) e do Regulamento UE nº 806/2014 (Regulamento do Mecanismo Único de Resolução), contemplando as seguintes matérias: i) integração da norma TLAC à legislação da União Europeia; ii) posição dos instrumentos de dívida não garantidos na hierarquia de insolvência.

A norma TLAC, estabelecida no plano internacional pelo Conselho de Estabilidade Financeira (*Financial Stability Board* – FSB), impõe a obrigação de instituições globais sistematicamente importantes manterem um nível mínimo de fundos próprios e passivos elegíveis para suportar perdas em caso de resolução. Este requisito, voltado à absorção de perdas e recapitalização interna, é chamado de “capacidade de absorção total das perdas” (*Total Losses Absorbing Capacity* – TLAC).<sup>116</sup>

A proposta de reforma da Diretiva 2014/59/UE e do Regulamento UE nº 806/2014 visa, além de integrar a norma TLAC à legislação da União Europeia, rever as regras referentes aos requisitos mínimos de fundos próprios e passivos

115 Comissão Europeia, 2015.

116 Financial Stability Board, 2015.

elegíveis (MREL), a fim de harmonizar estes dois mandamentos.<sup>117</sup> A norma TLAC deverá ser aplicada às instituições globais sistematicamente importantes da União Europeia a partir de 2019.<sup>118</sup>

O fortalecimento da capacidade de absorção de perdas destas instituições é um elemento crucial para evitar o risco sistémico e o apoio estatal no processo de resolução de grandes bancos.<sup>119</sup>

Quanto à reforma sobre a posição dos instrumentos de dívida não garantidos na hierarquia de insolvência, lembre-se que a aplicação do *bail-in*, com a consequente conversão e redução de passivos do banco, deve obedecer à ordem hierárquica de créditos estabelecida pela legislação do processo ordinário de insolvência. Os créditos subordinados são os últimos a ser pagos neste processo.

O requisito mínimo de fundos próprios e passivos elegíveis (MREL), estabelecido pelo artigo 45º da Diretiva 59/2014/UE (BRRD) para assegurar a absorção de perdas e recapitalização de um banco no âmbito da União Europeia, não exige a subordinação obrigatória dos instrumentos para ele elegíveis. Assim, na prática, um crédito passível de *bail-in* pode estar na mesma posição hierárquica de outro excluído da aplicação deste instrumento de resolução. Isto gera uma situação de insegurança jurídica, na medida em que credores atingidos poderão, com base no princípio do “*no creditor worse off*”, alegar que sofreram perdas maiores do que sofreriam no processo de insolvência e exigir indemnizações.

Em sentido oposto ao MREL, a norma TLAC impõe a subordinação dos instrumentos que compõem o passivo elegível (“requisito de subordinação”). A harmonização das regras da Diretiva 2014/59/UE com a norma TLAC eliminará esta situação de insegurança jurídica, reforçando a eficácia do instrumento *bail-in*.

A fim de permitir que os bancos possam cumprir o requisito de subordinação com o menor custo possível, a proposta de reforma da diretiva manterá como passivo elegível a atual classe de dívida sénior não garantida – instrumentos de dívida de maior posição na hierarquia de insolvência e menor custo de emissão. Exigirá dos Estados-Membros, porém, a criação de uma nova classe de ativos constituída por dívida sénior “não privilegiada”, que só será atingida

---

117 Sobre as diferenças entre as normas TLAC e MREL, consultar Mirosek (2016: 5-6).

118 Comissão Europeia, 2016b; Comissão Europeia, 2016c.

119 Carmassi, 2015: 02.

pelo *bail-in* depois dos outros instrumentos de fundos próprios, embora antes dos outros passivos seniores.<sup>120</sup>

As propostas de reforma da Diretiva 2014/59/UE (BRRD) e do Regulamento UE nº 806/2014 sinalizam medidas concretas para o aperfeiçoamento da ferramenta *bail-in*, visando ao aumento da sua eficácia e redução da litigiosidade.<sup>121</sup>

### 5.5. Ferramenta de salvaguarda do Erário Público?

A defesa dos contribuintes e do Erário Público fundamenta a rejeição do *bail-out* como solução para crises no sistema financeiro. Os valores arrecadados junto aos contribuintes devem ser utilizados pelo Estado para financiar políticas públicas de bem-estar e desenvolvimento económico em prol da sociedade como um todo. É esta a função dos tributos, que será claramente desvirtuada se os valores arrecadados forem empregados para acudir atividades privadas em um contexto de captura de autoridades e risco moral.

Não se trata apenas de questão injusta e imoral. O *bail-out* de bancos ocasiona o desequilíbrio das finanças públicas, endividando o Estado e, conseqüentemente, empobrecendo a população. Todos pagam pelos erros cometidos na gestão da atividade bancária, frequentemente decorrentes da assunção de riscos excessivos em nome da maximização dos lucros.

Em Estados Democráticos de Direito, fundados em constituições promulgadas por um poder constituinte legítimo, é inaceitável que os governantes adotem a lógica maquiavélica de que “os fins justificam os meios” em detrimento da sociedade que os elegeu. O salvamento da economia não pode sempre ser utilizado como pretexto para o resgate de bancos, sem quaisquer critérios ou formas de controle.

Por mais que, no contexto da crise financeira mundial, os *bail-outs* tenham sido a única solução viável para evitar o completo colapso da economia, o resgate estatal de bancos, na forma como ocorria, já não se justifica na atualidade. Os mecanismos de resolução de segunda geração, devidamente aparelhados com ferramentas preventivas e interventivas, oferecem soluções credíveis para problemas no sistema financeiro sem comprometer o Erário Público.

---

120 Comissão Europeia, 2016a.

121 Até o encerramento da presente pesquisa, de acordo com informações obtidas no sítio eletrônico da Comissão Europeia, a discussão sobre a implantação das propostas continuava em andamento. (Comissão Europeia, 2017).

O *bail-in*, neste particular, foi concebido como uma salvaguarda ao Erário e instrumento de proteção dos contribuintes, na medida em que desloca do Estado para os acionistas e credores de um banco o ónus do financiamento da sua resolução. A vertente preventiva desta ferramenta, atuando na correção de falhas bancárias antes mesmo de chegar-se ao risco ou situação de insolvência, desempenha o mesmo papel protetivo: impede-se, neste caso, o desencadeamento do próprio processo de resolução, afastando qualquer medida de apoio público.

Não se trata propriamente de substituir o *bail-out* pelo *bail-in*, mas de inverter a ordem de prioridade de medidas no salvamento de bancos – cujo foco era o resgate pelo Estado, com utilização massiva de dinheiro público.

Considerando a posição estratégica dos bancos na economia e a sensibilidade desta a problemas bancários, a possibilidade de ajuda financeira estatal em determinadas circunstâncias não há de ser completamente eliminada. A própria Diretiva 2014/59/UE autoriza a utilização de apoio público estatal, mas como medida de último recurso. Esta opção legislativa também pode ser enxergada como de proteção ao Erário Público, na medida em que a completa eliminação do apoio estatal no reparo de problemas no sistema financeiro poderia ensejar, em últimas consequências, o colapso de toda a economia – e, assim, prejuízos muito maiores ao Estado e à sociedade em geral.

O *bail-in* deve posicionar-se no quadro de resolução, portanto, como primeira opção para absorção de perdas e recapitalização interna de um banco, assegurando que o apoio público seja extraordinário e utilizado em último recurso. Juntos, *bail-in* como ferramenta prioritária de resolução e o apoio público extraordinário como último recurso, servirão de instrumentos de salvaguarda do Erário Público

O uso de dinheiro público para o financiamento da resolução, neste particular, parece se justificar. Em circunstâncias extraordinárias, obedecendo a todas as regras e condicionamentos previstos na Diretiva 2014/59/UE para esta finalidade, atuará de forma residual, complementando o processo de recapitalização interna ordenado pela ferramenta *bail-in* quando for estritamente necessário. Evidentemente, nestas circunstâncias, não se cogita o gasto de montantes vultuosos de recursos públicos, da forma como ocorreu com os *bail-outs* realizados durante a crise financeira mundial, em um contexto de captura e risco moral.

O princípio da proporcionalidade, mais uma vez, há de desempenhar importante papel. Servirá como parâmetro para aferir a legitimidade de medidas que decidam pelo uso de apoio público extraordinário no processo de resolução ou que, indiretamente, ensejem essa necessidade – como o caso de medidas

de exclusão discricionária de passivos elegíveis, que podem reduzir a eficácia do *bail-in* como instrumento de absorção de perdas e recapitalização interna.

A necessidade e adequação das medidas de apoio público no contexto do processo de resolução deverão ser inequivocamente demonstradas, assim como a sua excecionalidade – existentes quando não houver qualquer outra medida capaz de solucionar o problema do banco e o apoio público extraordinário constituir o meio menos oneroso para a sociedade como um todo. Neste particular, conforme já ressaltado, mesmo que seja altamente indesejável o uso de dinheiro público para reestruturação do sistema financeiro, ainda deve ser considerada esta hipótese como último recurso em circunstâncias onde os prejuízos para a economia em geral decorrentes da sua não utilização ultrapassariam os do seu emprego – repita-se, de forma residual, complementando a recapitalização promovida pelo *bail-in*.

Considerando que as medidas de apoio estatal envolvem intervenções no Erário Público, entende-se que sua proporcionalidade poderá ser questionada judicialmente por qualquer cidadão do Estado-Membro envolvido, na condição de contribuinte, através de instrumentos de ação popular consagrados nas constituições nacionais. Esta demanda poderá ser enquadrada no artigo 41º da Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, que prevê o direito de todos os cidadãos à boa administração e envolve, dentre outros imperativos, a obrigação da Administração Pública de fundamentar as suas decisões. Os fundamentos da decisão de utilizar dinheiro público no resgate de bancos deverão ser aferidos segundo o princípio da proporcionalidade e haverão de respeitar todos os condicionamentos previstos na Diretiva 2014/59/UE para o efeito.

O efetivo controle da utilização de apoio público extraordinário no contexto da resolução favorece a eficácia do *bail-in* como instrumento de absorção de perdas e recapitalização interna de um banco em dificuldades, contribuindo para a defesa do Erário Público e dos interesses dos contribuintes.

Na prática, porém, parece ainda haver um longo caminho a ser percorrido até que o *bail-in* se afirme concretamente como solução prioritária no processo de resolução bancária. Apesar de já se ter notícia de experiências bem sucedidas de aplicação desta ferramenta sob a égide da Diretiva 2014/59/UE (BRRD), como a que ocorreu na Dinamarca – mencionada na Subsecção 5.3.2, existe ainda grande resistência à mudança de paradigma do *bail-out* para o *bail-in*.

Cite-se, neste particular, o lamentável caso da Itália, em que autoridades políticas e representantes do sector bancário lutam para evitar a aplicação do

*bail-in* na resolução de bancos italianos, tentando realizar manobras e explorar indevidamente exceções previstas nas normas da União Europeia para justificar medidas prioritárias de apoio estatal.<sup>122</sup> Este cenário levou Neil Unmanck, colunista da *Reuters Breakingviews*, a afirmar que o resgate do banco *Monte dei Paschi* na Itália é um *bail-out* disfarçado de *bail-in*.<sup>123</sup>

Isto conduz à reflexão de que o aperfeiçoamento dos regimes de resolução, em termos institucionais e legislativos, não é suficiente para assegurar a efetiva mudança de paradigma de *bail-out* para *bail-in*. É necessário que haja uma mudança de mentalidade por parte dos governos, agentes bancários, acionistas e credores para que possam compreender o verdadeiro propósito da ferramenta *bail-in* no quadro do processo de resolução.

Enquanto predominar o pensamento de que a imposição de perdas a credores e acionistas tem viés penalizador e que o resgate estatal é mais simples e se justifica em nome de um suposto “salvamento da economia”, o *bail-out* sempre estará à espreita como proposta tentadora para solucionar problemas no sistema financeiro.

Daí a importância de discutir-se não somente medidas de melhoria da ferramenta *bail-in* no quadro legislativo de resolução, mas também o aperfeiçoamento de medidas de controle e responsabilização quanto ao uso de dinheiro público em forma de apoio estatal. É mais: investir em políticas públicas de educação financeira e disseminação de informação à população em geral, a fim de provocar uma mudança de mentalidade que assegure a efetiva mudança de paradigma do *bail-out* para o *bail-in*.

Somente neste quadro, a ferramenta *bail-in* poderá cumprir de forma eficaz o seu papel de instrumento de salvaguarda do Erário Público e proteção aos interesses dos contribuintes.

## 6. CONCLUSÕES

Neste ponto, serão reunidas de forma tópica e enumerada as principais conclusões obtidas na presente pesquisa:

1. Desvirtua a destinação dos tributos a utilização de grandes somas de dinheiro público, arrecadado junto aos contribuintes para atender às necessidades da coletividade, no resgate (*bail-out*) de bancos em

---

122 Merler, 2016: 01; *Italy says no to bail-in scenario's*, 2017: 01; Fonte & Za, 2017: 01.

123 Unmanck, 2016: 01.

- dificuldades. Além disso, o *bail-out* traz outros efeitos negativos, como o risco moral (*moral hazard*) e o círculo vicioso formado entre o salvamento de bancos e o endividamento do Estado.
2. A publicação da Diretiva 2014/59/UE (BRRD) representa o marco da mudança de paradigma do *bail-out* para o *bail-in* no âmbito da União Europeia. É relevante que a proteção das finanças públicas tenha sido elevada a objetivo expresso da resolução bancária, vinculando os Estados-Membros da União Europeia a aplicarem as ferramentas de resolução disponíveis na diretiva para solucionar os problemas relacionados a dificuldades de bancos.
  3. A ferramenta *bail-in* representa uma inversão no polo de responsabilidade pelo salvamento de bancos: acionistas e credores são chamados a suportar as perdas bancárias e, somente em último caso, se a partilha de encargos entre estes agentes não for suficiente para resgatar o banco, poderá ser cogitada alguma ajuda pública. O Estado e o Erário Público, portanto, são retirados do foco do resgate de instituições financeiras.
  4. A principal vantagem do *bail-in* é evitar o *bail-out* e seus impactos negativos. Através da imposição de perdas a acionistas e credores, previne o resgate de bancos pelo Estado, retirando a garantia implícita do apoio estatal. Com isso, afasta o subsídio ao “*too big to fail*”, reduz o risco moral e quebra o círculo vicioso entre bancos e Estado, retirando o impacto sobre a dívida soberana.
  5. No quadro resolutivo europeu, o *bail-in* tem a dupla aceção de medida corretiva e medida de resolução. Originalmente concebido como uma solução para fazer frente ao *bail-out*, evoluiu conceptualmente como medida de prevenção de crises que pode e deve entrar em cena antes do estágio de insolvência de um banco.
  6. Os mecanismos de planeamento e prevenção integrantes do quadro de resolução europeu são capazes de oferecer solução credível à problemática de que o *bail-in* não estaria apto a resolver grandes instituições e grupos transfronteiriços. A despeito do volume do passivo que poderá ser atingido e da multiplicidade de jurisdições envolvidas, um planeamento de resolução satisfatório permitirá a aplicação do *bail-in* a instituições mais complexas.
  7. A possibilidade de exclusão discricionária de passivos elegíveis pode ser utilizada para evitar que a aplicação do *bail-in* cause risco sistémico, na forma do artigo 44º, 3, “c”, da Diretiva 2014/59/UE (BRRD).

8. Embora o *bail-in* interfira em direitos de propriedade de credores e acionistas, a restrição destes direitos é justificada pelo interesse público envolvido. O princípio da proporcionalidade figura, neste particular, como critério para aferição da legitimidade do ato restritivo. Daí a importância de demonstrar-se de maneira clara e objetiva a necessidade e adequação do *bail-in* como medida de resolução capaz de atingir um interesse público inequivocamente indicado.
9. A discricionariedade conferida às autoridades de resolução pela Diretiva 2014/59/UE (BRRD) não se traduz em um poder ilimitado para adotar decisões arbitrárias em um processo de resolução. A própria diretiva traz uma série de balizas que delimitam o exercício deste poder. Devidamente balizado, o poder discricionário não há de ser considerado fonte de litigiosidade para a aplicação do *bail-in*, mas elemento contributivo para a sua eficácia.
10. O efeito persuasivo do *bail-in* tem em vista os grandes investidores, que possuem capacidade financeira e técnica para fiscalizar o comportamento do banco e, assim, protegerem os seus investimentos.
11. Eventual aumento dos custos bancários em razão da aplicação do *bail-in* refletirá o risco real a que as instituições financeiras estão submetidas, em face da oportuna retirada da garantia implícita que o resgate estatal oferecia a elas. O interesse público envolvido justifica os ónus impostos aos bancos com a adoção do *bail-in*, sendo certo que ela visa, em última análise, a estabilidade do próprio sistema financeiro e da economia em geral.
12. Considerando a posição estratégica dos bancos na economia e a sensibilidade desta a problemas bancários, admite-se o uso de apoio público estatal de forma extraordinária e residual em um processo de resolução. A própria Diretiva 2014/59/UE autoriza esta utilização, mas como medida de último recurso. O princípio da proporcionalidade deverá servir de parâmetro para aferir a legitimidade de medidas que decidam pelo uso de apoio público extraordinário ou que, indiretamente, ensejem esta necessidade.
13. A proporcionalidade das medidas de apoio estatal poderá ser questionada judicialmente por qualquer cidadão do Estado-Membro envolvido através de instrumentos de ação popular, com fundamento no artigo 41º da Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia (direito a uma boa administração).

14. Para que o *bail-in* se afirme, efetivamente, como instrumento de salvaguarda do Erário Público e proteção aos contribuintes, é necessário que haja: i) o aperfeiçoamento das medidas de controle e responsabilização sobre a utilização de apoio público estatal; ii) uma mudança de mentalidade por parte dos governos, agentes bancários, acionistas e credores para que possam compreender o verdadeiro sentido desta ferramenta de resolução e abandonar a ideia de que o *bail-out* é a melhor solução para problemas bancários.

## BIBLIOGRAFIA

## 1. Doutrina

AFONSO, G., SANTOS, J. A. C & TRAINA, J.

2014 “Do “Too-Big-to-Fail” Banks Take On More Risk?”, in *FRBNY Economic Policy Review*, Dez 2014, pp. 41-58, disponível em <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/epr/2014/1412afon.pdf> (consultado em 07.06.2017).

ALEXANDER, Kern

2017 “Bail-in: a regulatory critique”, in *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law*, Janeiro 2017, pp. 28-29, disponível em [https://www.rwi.uzh.ch/dam/jcr:43502ee3b8424dc09bf7041d56fe13a8/Alexander\\_Bail\\_in\\_critique\\_jan2017.pdf](https://www.rwi.uzh.ch/dam/jcr:43502ee3b8424dc09bf7041d56fe13a8/Alexander_Bail_in_critique_jan2017.pdf) (consultado em 16.06.17).

ANDERSEN, J. V., LINTNER, P. & SCHROEDER, S.

2016 “Andelskassen: Resolution via Bridge Bank and Bail-in Including of Uninsured Depositors (2016)”, in *Bank Resolution and “Bail-in” in the EU: Selected Case Studies Pre and Post BRRD*, World Bank Group, Financial Sector Advisory Center (FinSAC), Dezembro 2016, pp. 24-28, disponível em <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/25975> (consultado em 07.06.2017).

ANGELONI, I. & LANIHAN, N.

2015 “Competition and state aid rules in the time of banking union”, in Ester Faia, Andreas Hackethal, Michael Haliassos & Katja Langenbucher (edit.), *Financial Regulation: a transatlantic perspective*, Cambridge, Cambridge University Press, pp. 89-124.

ARMOUR, John

2014 *Making Bank Resolution Credible*, ECGI Working Paper Series in Law, Law Working Paper n. 244, Fevereiro 2014, disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2393998](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2393998) (consultado em 01.06.2017).

AVGOULEAS, E. & GOODHART, C. A.

2014 *A critical evaluation of bail-in as a bank recapitalisation mechanism*, Discussion Paper Series, London, Centre for Economic Policy Research, 2014, disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2478647](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2478647) (consultado em 20.12. 2016).

2016 *An Anatomy of Bank Bail-ins – Why the Eurozone Needs a Fiscal Backstop for the Banking Sector*, European Economy: Banks, Regulation and the Real Sector, ed. 2016.2, 5 Dezembro 2016, pp. 75-90, disponível em <http://>

europa-economy.eu/2016-2/an-anatomy-of-bank-bail-ins-why-the-eurozone-needs-a-fiscal-backstop-for-the-banking-sector/ (consultado em 19.06. 2017).

BAER, Gregory

2014 *Regulation and Resolution: Toward A Unified Theory*. Banking Perspective, vol. 2, 1. ed., Janeiro/Abril 2014, disponível em <https://www.theclearinghouse.org/research/banking-perspectives/2014/2014-q1-banking-perspectives/regulation-and-resolution-toward-a-unified-theory> (consultado 06.06.2017).

BARONA, M. G. & GIL, A. C.

2016 “Savings Banks: Resolution via Public Recapitalization, the Creation of an Asset Management Vehicle and Bail-in”, in *Bank Resolution and “Bail-in” in the EU: Selected Case Studies Pre and Post BRRD*, World Bank Group, Financial Sector Advisory Center (FinSAC), Dezembro 2016, pp. 66-72, disponível em <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/25975> (consultado em 07.06.2017).

BARTH, J. R. & CAPRIO JR, G. & LEVINE, R.

2012 *Guardians of Finance: Making Regulators Work for Us*, Cambridge, The MIT Press, 2012, disponível em <https://mitpress.mit.edu/books/guardians-finance> (consultado em 07.06.2017).

BINDER, Jens-Hinrich

2016 “Resolution: Concepts, Requirements and Tools”, in *Bank Resolution: The European Regime*, Oxford: Oxford University Press, disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2499613](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2499613) (consultado em 06.06.2017).

BLIESENER, Dirk H.

2013 “Legal Problems of Bail-ins under de EU’s proposed Recovery and Resolution Directive”, in Patrick S. Kenadjian (edit.), *The Bank Recovery and Resolution Directive: Europe’s Solution for “Too Big To Fail”?*, Institute for Law and Finance Series, vol. 13, Berlim/Boston: De Gruyter, pp. 189-227.

BRUNI, Franco

2014 *Learning on the road towards the Banking Union*, BAFFI Center Research Paper Series, WP n. 2014-148, 01 Janeiro 2014, disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2381842](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2381842) (consultado em 06.06.2017).

CARMASSI, Jacopo

2015 *New rules for bank crisis resolution in the European Union and the United States*, Istein Regulatory Briefs, WP n. 3, Fevereiro 2015, disponível em <http://>

[www.istein.org/images/attachments/Jcarmassi\\_February%202015.pdf](http://www.istein.org/images/attachments/Jcarmassi_February%202015.pdf)  
(consultado em 06.06.2017).

#### CENTRO DE ESTUDOS JUDICIÁRIOS

2015 *Direito Bancário*, Série Formação Contínua, Lisboa: Centro de Estudos Judiciários, disponível em [http://www.cej.mj.pt/cej/recursos/ebooks/civil/Direito\\_Bancario.pdf](http://www.cej.mj.pt/cej/recursos/ebooks/civil/Direito_Bancario.pdf) (consultado em 22.02.2017).

*Chicken Games*, Economics, disponível em [http://economics.wikia.com/wiki/Chicken\\_game](http://economics.wikia.com/wiki/Chicken_game) (consultado em 12.06.2017).

COUERÉ, Benoît

2013 “The implications of bail-in rules for bank activity and stability”, in *Financing the recovery after the crisis: the roles of bank profitability, stability and regulation*, Bocconi University, Milão, 30 Setembro 2013, disponível em <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130930.en.html> (consultado em 04.06.2017).

COFFE JR., John C.

2011 *Systemic Risk after Dodd-Frank: Contingent Capital and the Need for Regulatory Strategies Beyond Oversight*, Columbia Law Review, v. 111, n. 4, Maio 2011, pp. 795-847, disponível em [http://www.jstor.org/stable/41305139?seq=1#page\\_scan\\_tab\\_contents](http://www.jstor.org/stable/41305139?seq=1#page_scan_tab_contents) (consultado em 16.06.2017).

CONLON, Thomas

2015 *Eurozone bank resolution and bail-in: intervention, triggers and writedowns*, UCD Geary Instituto for Public Policy Discussion Paper Series, WP2015/01, 5 Fevereiro 2015, UCD School of Business, University College Dublin, disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2548770](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2548770) (consultado em 04.06.2017).

COSTA, Carlos da Silva

2017 “Evolução do quadro regulatório, estabilidade financeira e desenvolvimento económico”, in *Conferência Anual do Centro de Investigação em Regulação e Supervisão do Setor Financeiro (CIRSF)*, Lisboa, 01 Junho 2017, disponível em [http://www.cirsf.eu/site/uploads/noticias/documentos/34C5DFC8-D31D3\\_1.pdf](http://www.cirsf.eu/site/uploads/noticias/documentos/34C5DFC8-D31D3_1.pdf) (consultado em 21.06.2017).

DANISEWICK, P. & MCGOWAN, D. & SCHAECK, K.

2015 “Monitoring Matters: Debt Seniority, Market Discipline and Bank Conduct”, in *IBEFA 2015 Summer Meeting*, 25-26 Junho 2015, Federal Reserve Bank of San Francisco, disponível em [http://www.frbsf.org/economic-research/files/S12\\_P2\\_KlausSchaeck.pdf](http://www.frbsf.org/economic-research/files/S12_P2_KlausSchaeck.pdf) (consultado em 19.06.2017).

DAVIES, Paul L.

2014 *Resolution of Cross-border Groups*, Oxford Legal Studies Research Papers, Work Paper n. 89/2014, Dezembro 2014, disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2534156](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2534156) (consultado em 06.06.2017).

DOMBRET, Andreas

2013 “Solving the Too-Big-To-Fail-Problem for Financial Institutions”, in Patrick S. Kenadjian (edit.), *The Bank Recovery and Resolution Directive: Europe’s Solution for “Too Big To Fail”?*, Institute for Law and Finance Series, vol. 13. Berlim/Boston: De Gruyter, pp. 8-21.

DOWD, Kevin

2008 *Moral Hazard and the Financial Crisis*, CRIS Discussion Paper Series, 2008. VI, disponível em <https://www.nottingham.ac.uk/business/businesscentres/crbfs/documents/cris-reports/cris-paper-2008-6.pdf> (consultado em 12.06.2017).

DUNHAM, L. M & SINGAL, V.

2014 “Debt Securities”, in *Investment Foundations Course of Study*, CFA Institute, Chapter 9, disponível em <https://www.cfainstitute.org/programs/investmentfoundations/courseofstudy/curriculum/pages/in> (consultado em 14.06.2017).

ENRIA, Andrea

2013 *Establishing the Banking Union and repairing the Single Market*, Political, Fiscal and Banking Union in the Eurozone?, Philadelphia: FIC Press Wharton Financial Institutions Center, 2013. pp. 47-63, disponível em <http://finance.wharton.upenn.edu/FIC/FICPress/politicaeuro.pdf> (consultado em 22.02.2017)

EPSTEIN, R. A & RHODES, M.

2014 *International in Life, National in Death? Banking Nationalism on the Road to Banking Union*, KFG Working Paper Series, n. 61, Dezembro 2014, disponível em [http://userpage.fu-berlin.de/kfgeu/kfgwp/wpseries/WorkingPaperKFG\\_61.pdf](http://userpage.fu-berlin.de/kfgeu/kfgwp/wpseries/WorkingPaperKFG_61.pdf) (consultado em 06.06.2017).

FERREIRA, E. P & MORAIS, L. S

2009 “A Regulação Sectorial da Economia- Introdução e Perspectiva Geral”, in Eduardo Paz Ferreira, Luís Silva Morais & Gonçalo Gentil Anastácio (coord.), *Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?*, Coimbra, Almedina.

FONTE, G. & ZA, V.

2017 *Italy rules out ‘bail in’ for investors in Veneto banks rescue*, Reuters, 25 Maio 2017, disponível em <https://www.theglobeandmail.com/report-on->

business/international-business/european-business/italy-rules-out-bail-in-for-investors-in-veneto-banks-rescue/article35112093 (consultado em 07.06.2017).

GADANECK, B., TSATSARONISA, K. & ALTUNBAŞB, Y.

2012 *Spoilt and Lazy: The Impact of State Support on Bank Behavior in the International Loan Market*, International Journal of Central Banking, v. 8 n. 4, Dezembro 2012, disponível em <http://www.ijcb.org/journal/ijcb12q4a6.htm> (consultado em 06.06.2017).

GARDELLA, Anna

2015 *Bail-in and the two dimensions of burden-sharing*, ECB Legal Conference 2015, Frankfurt am Main, European Central Bank, pp. 205-224, disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2761406](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2761406) (consultado em 02.06.2017).

GORDON, J. N. & RINGE, W.

2015 *Bank Resolution in Europe: the Unfinished Agenda of Structural Reform*, ECGI Working Paper Series in Law, Work Paper n. 282/2015, Janeiro 2015, disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2548251](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2548251) (consultado em 05.06.2017).

GROPP, R. & HAKENES, H. & SCHNABEL, I.

2010 *Competition, Risk-Shifting, and Public Bail-out Policies*, Mainz School of Management and Economics Discussion Paper Series, Discussion Paper n. 1003, 14 Janeiro 2010, Joannes Gutenberg University Mainz, Mainz, disponível em [http://www.macro.economics.uni-mainz.de/RePEc/pdf/Discussion\\_Paper\\_1003.pdf](http://www.macro.economics.uni-mainz.de/RePEc/pdf/Discussion_Paper_1003.pdf) (consultado em 02.06.2017).

HADJIEMMANUIL, Christos

2015a *Bank Resolution Financing in the Banking Union*, LSE Law, Society and Economy Working Papers, WP n. 6/2015, London School of Economics and Political Science, Law Department, 25 Março 2015, disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2575372](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2575372) (consultado em 05.06.2017).

2015b *Bank Stakeholders' Mandatory Contribution to Resolution Financing: Principle and Ambiguities of Bail-In*, ECB Legal Conference 2015, Dezembro 2015, pp. 225-248, disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract\\_id=2733063](https://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract_id=2733063) (consultado em 05.06.2017).

HAENTJENS, Matthias

2016 "SNS Reaal: Resolution via Nationalization and Bail-in (2013)", in *Bank Resolution and "Bail-in" in the EU: Selected Case Studies Pre and Post BRRD*,

World Bank Group, Financial Sector Advisory Center (FinSAC), Dezembro 2016, pp. 45-51, disponível em <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/25975> (consultado em 07.06.2017).

HARDY, Daniel C.

2013 *Bank Resolution Costs, Depositor Preference, and Asset Encumbrance*, IMF Working Paper – Monetary and Capital Markets, WP/13/172, Julho 2013, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp13172.pdf> (consultado em 05.06.2017).

HERRING, Richard J.

2010 “Wind-down Plans as an Alternative to Bailouts: The Cross-Border Challenges”, in Charles George P. Shultz (edit.), *Ending Government Bailouts as We Know Them*, Stanford: Hoover Institutions Press Publication, pp. 125-163, disponível em <http://econpapers.repec.org/bookchap/hoobooks1/1.htm> (consultado em 22.02.2017).

HUERTAS, Thomas F.

2013 “The case for Bail-ins”, in Patrick S. Kenadjian (edit.), *The Bank Recovery and Resolution Directive: Europe’s Solution for “Too Big To Fail”?*, Institute for Law and Finance Series, vol. 13, Berlim/Boston: De Gruyter, pp. 167-188.

HÜPKES, Eva

2013 “The case for Bail-ins”, in Patrick S. Kenadjian (edit.), *The Bank Recovery and Resolution Directive: Europe’s Solution for “Too Big To Fail”?*, Institute for Law and Finance Series, vol. 13, Berlim/Boston: De Gruyter, pp. 71-85.

*Italy says no to bail-in scenario’s*, Zero Hedge, 01 junho 2017, disponível em <http://www.zerohedge.com/news/2017-06-01/stunning-italy-says-no-bail-scenario%E2%80%99s> (consultado em 07.06.2017).

JOOSEN, Bart. P. M.

2014 “Bail in Mechanisms in the Bank Recovery and Resolution Directive”, in *Annual Conference, Netherlands Association for Comparative and International Insolvency Law*, Amsterdam, Centre for Financial Law of the Faculty of Law, University of Amsterdam, disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2511886](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2511886) (consultado em 02.06.2017).

KPMG

2012 *Bail-in liabilities: replacing public subsidy with private insurance*, Julho 2012, disponível em <http://www.banking-gateway.com/downloads/whitepapers/core-banking-systems/bail-in-liabilities/> (consultado em 02.06.2017).

KUMM, Matias

2013 “No to a Transfer Union, yes to an Economic Justice Union”, in Franklin Allen, Elena Carletti & Joanna Gray (edit.), *Political, Fiscal and Banking Union in the Eurozone?*, Philadelphia, FIC Press Wharton Financial Institutions Center, pp. 103-106, disponível em <http://finance.wharton.upenn.edu/FIC/FICPress/politicaeuro.pdf> (consultado em 22.02.2017).

LAEVEN, L. & VALENCIA, F.

2010 *Resolution of Banking Crises: The Good, the Bad, and the Ugly*, IMF Working Paper, WP/10/146, Junho 2010, disponível em <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10146.pdf> (consultado em 30.03.2017).

LI, Z. & SHISHENG, Q. & ZHANG, J.

2011 *Quantifying the Value of Implicit Government Guarantees for Large Financial Institutions*, Moody's Analytics, Janeiro 2011, disponível em <https://www.moodyanalytics.com/-/media/whitepaper/2011/2011-14-01-quantifying-the-value-of-implicit-government-guarantees-for-large-financial-institutions-20110114.pdf> (consultado em 06.06.2017)

LINTNER, P. & LINCOLN, J.

2016 “HETA: The Resolution of an Asset Management Vehicle”, in *Bank Resolution and “Bail-in” in the EU: Selected Case Studies Pre and Post BRRD*, World Bank Group, Financial Sector Advisory Center (FinSAC), Dezembro 2016, pp. 9-14, disponível em <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/25975> (consultado em 07.06.2017).

LIS, S. F. & PARDO, J. C. & SANTILLANA, V. & MIRAT, P.

2014 *Regulation Outlook: Compendium on bank resolution regimes: from the FSB to the EU and US frameworks*, Madrid, BBVA Research.

Luís, Alberto

1985 *Direito Bancário: temas críticos e legislação conexa*, Coimbra: Almedina.

MACANDREWS, J., MORGAN, D. P., SANTOS, J. A. C. & YORULMAZER, T.

2014 *What Makes Large Bank Failures So Messy and What Should Be Done about It?*, FRBNY Economic Policy Review, Dezembro 2014, pp. 229-244, disponível em <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/epr/2014/1412morg.pdf> (consultado em 07.06.2017).

MACHADO, Pedro

2016 *Bail-in as new paradigm for bank resolution: discretion and the duty of care*, E-Pública Revista Electrónica de Direito Público, vol. 3, n. 7, Abril 2016, disponível em <http://www.e-publica.pt/pdf/artigos/Vol.%203-%20N%C2%BA%207-Art.%2003.pdf> (consultado em 16.12.2016).

MARQUES, L. B. & CORREA, R. & SAPRIZA, H.

2013 *International Evidence on Government Support and Risk Taking in the Banking Sector*, IMF Working Paper, WP/13/94, Maio 2013, disponível em <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1394.pdf> (consultado 05.06.2017).

MARTINS, Leonardo

2012 *Liberdade e Estado Constitucional: leitura jurídico-dogmática de uma complexa relação a partir da teoria liberal dos direitos fundamentais*, São Paulo: Atlas.

MAVKO, M. & NYBERG, L.

2016 “Several Domestic Banks: Resolution via Public Recapitalization and Bail-in (2013)”, in *Bank Resolution and “Bail-in” in the EU: Selected Case Studies Pre and Post BRRD*, World Bank Group, Financial Sector Advisory Center (FinSAC), Dezembro 2016, pp. 60-65, disponível em <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/25975> (consultado em 07.06.2017).

MENEZES CORDEIRO, António

2014 *Direito Bancário*, 5 ed. rev. e atual. Coimbra, Almedina.

MERLER, Silvia

2016 *Italy's bail-in headache*, Bruegel, 19 Julho 2016, disponível em <http://bruegel.org/2016/07/italys-bail-in-headache/> (consultado em 07.06.2017).

MICOSI, S. & BRUZZONE, G. & CASSELLA M.

2014 *Bail-in Provisions in State Aid and Resolution Procedures: Are they consistent with systemic stability?*, CEPS Policy Brief, n. 318, 21 Maio 2014, disponível em <https://www.ceps.eu/publications/bail-provisions-state-aid-and-resolution-procedures-are-they-consistent-systemic> (consultado em 02.06.2017)

MIKOSSEK, Matthias

2016 *Free market in death? Europe's new bail-in regime and its impact on bank funding*, Deutsche Bank Research, Germany, 29 Abril 2016, disponível em [https://www.dbresearch.com/PROD/DBR\\_INTERNET\\_EN-PROD/PROD000000000400983/Free\\_market\\_in\\_death%3F\\_Europe%E2%80%99s\\_new\\_bail-in\\_regime\\_.PDF](https://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD000000000400983/Free_market_in_death%3F_Europe%E2%80%99s_new_bail-in_regime_.PDF) (consultado em 24.03.2017).

MORAIS, Luís Silva

2016 *Modelos de Supervisão Financeira em Portugal e no Contexto da União Europeia*, Lisboa, Banco de Portugal, disponível em [http://www.fed.unl.pt/docentes\\_docs/ma/LTF\\_MA\\_29916.pdf](http://www.fed.unl.pt/docentes_docs/ma/LTF_MA_29916.pdf) (consultado em 15.06.2017).

2017 “Apresentação da Conferência: Sessão Inicial – Palavras de Abertura”, in *Conferência Anual do Centro de Investigação em Regulação e Supervisão do*

- Setor Financeiro (CIRSF)*, Lisboa, 01 Junho 2017, disponível em [http://www.cirsf.eu/site/uploads/noticias/documentos/34C5DFC8-D31D3\\_1.pdf](http://www.cirsf.eu/site/uploads/noticias/documentos/34C5DFC8-D31D3_1.pdf) (consultado em 21.06.2017).
- MORGAN, D. P. & STIROH, K. J.  
 2005 *Too Big to Fail after All These Years*, Federal Reserve Bank of New York – Staff Reports, n. 220, Setembro 2005, disponível em [https://www.newyorkfed.org/research/staff\\_reports/sr220.html](https://www.newyorkfed.org/research/staff_reports/sr220.html). (consultado em 07.06.2017).
- NAVARETTI, G. B. & CALZOLARI, G. & POZZOLO, A. F.  
 2016 *Bail-in, up to a point*, European Economy, 2016.2, 5 Dezembro 2016, pp. 9-32, disponível em <http://european-economy.eu/2016-2/bail-in-up-to-a-point/> (consultado em 02.06.2017).
- OTTO, Mathias  
 2013 “Living Wills: The In-House Perspective”, in Patrick S. Kenadjan (edit.), *The Bank Recovery and Resolution Directive: Europe’s Solution for “Too Big To Fail”?*, Institute for Law and Finance Series, vol. 13, Berlim/Boston, De Gruyter, 2013, pp. 87-107.
- PAGANO, Marco  
 2015 “Lessons from de European Financial Crisis”, in Ester Faia, Andreas Hackethal, Michael Haliassos & Katja Langenbucher (edit.), *Financial Regulation: a transatlantic perspective*, Cambridge, Cambridge University Press pp. 23-48.
- PAPANIKOLAOU, Nikolaos  
 2015 *The road towards the establishment of the European Banking Union*, MPRA – Munich Personal RePEc Archive, WP n. 62463, 28 Fevereiro 2015, disponível em <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/62463/> (consultado em 06.06.2017).
- PINCH, Brendon  
 2017 “Resolution planning: legal framework and practical experience”, in *Conferência Anual do Centro de Investigação em Regulação e Supervisão do Setor Financeiro (CIRSF)*, Lisboa, 01 Junho 2017, disponível em [http://www.cirsf.eu/site/uploads/noticias/documentos/47B0D67B-97679\\_1.pdf](http://www.cirsf.eu/site/uploads/noticias/documentos/47B0D67B-97679_1.pdf) (consultado em 21.06.2017).
- QUADROS, Fausto de  
 1991 “Expropriação por utilidade pública”, in *Dicionário Jurídico da Administração Pública*, v. IV, Lisboa, [sn].
- RANDELL, Charles  
 2011 “The great british banking experiment: Will the Restructuring of UK banking show us how to resolve G-SIFIs?”, in *LSE Financial Markets Group*

*Conference on “Banking Structure, Regulation and Competition”*, 25 Novembro 2011, disponível em <http://www.lse.ac.uk/fmg/events/conferences/past-conferences/2011/BankingConference/CharlesRandellPaper.pdf> (consultado em 16.06.2017).

RASCHAUER, Nicolas

2016 “Ruling of the Austrian Constitutional Court on the Lex-Specialis Restructuring HBINT and the Imposed Expiry of Guarantees from the State of Carinthia”, in *Bank Resolution and “Bail-in” in the EU: Selected Case Studies Pre and Post BRRD*, World Bank Group, Financial Sector Advisory Center (FinSAC), Dezembro 2016, pp. 15-17, disponível em <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/25975> (consultado em 07.06.2017).

REYNOLDS, Barney

2016 “UK Co-operative Bank: Resolution via Negotiated Bail-in Outside the BRRD”, in *Bank Resolution and “Bail-in” in the EU: Selected Case Studies Pre and Post BRRD*, World Bank Group, Financial Sector Advisory Center (FinSAC), Dezembro 2016, pp. 73-75, disponível em <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/25975> (consultado em 07.06.2017).

RINGE, Wolf-George

2017 *Bail-in between Liquidity and Solvency*, Oxford Legal Studies Research, Paper n. 33/2016, 18 Janeiro 2017, disponível em <https://ssrn.com/abstract=2782457> (consultado em 02.06.2017).

RODRIGUES, Frederico Viana

2004 *Insolvência Bancária: liquidação extrajudicial e falência*, Belo Horizonte, Mandamentus.

SANTOS, Luís Máximo dos

2009 “Regulação e Supervisão Bancária”, in Eduardo Paz Ferreira, Luís Silva Morais & Gonçalo Gentil Anastácio (coord.), *Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?*, Coimbra, Almedina.

SCHOENMAKER, D. & SIEGMANN, A.

2013 *Efficiency Gains of a European Banking Union*, Duisenberg School of Finance – Tinbergen Institute Discussion Paper, TI 13-26/IV/DSF 51, 11 Fevereiro 2013, disponível em <https://papers.tinbergen.nl/13026.pdf> (consultado em 04.06.2017).

SCHOENMAKER, Dirk

2016 *The impact of the legal and operational structures of euro-area banks on their resolvability*, Policy Contribution, n. 23, disponível em <http://bruegel.org/wp-content/uploads/2016/12/pc-23-16-2.pdf> (consultado em 07.06.2017).

SHULTZ, George P.

2010 “Make Failure Tolerable”, in Charles George P. Shultz (edit.), *Ending Government Bailouts as We Know Them*, Stanford, Hoover Institutions Press Publication, pp. 3-9, disponível em <http://econpapers.repec.org/bookchap/hoobooks1/1.htm> (consultado em 22.02.2017).

*Significado de Troika*, Economias, 24 Fevereiro 2016, disponível em <https://www.economias.pt/significado-de-troika/> (consultado em 06.06.2017).

SOMMER, Joseph H.

2017 *Why Bail-In? And How!*, FRBNY Economic Policy Review, v. 20, n. 2, Dezembro 2014, pp. 207-228, disponível em <https://www.newyorkfed.org/research/epr/2014/1412somm.html> (consultado em 04.06.2017).

TAYLOR, John B

2010 “Defining Systemic Risk Operationally”, in Charles George P. Shultz (edit.), *Ending Government Bailouts as We Know Them*, Stanford, Hoover Institutions Press Publication, pp. 33-57, disponível em <http://econpapers.repec.org/bookchap/hoobooks1/1.htm> (consultado 22.02.2017).

TOADER, Oana

2015 *Quantifying and Explaining Implicit Public Guarantees for European Banks*, International Review of Financial Analysis, 22 Junho 2015, disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2357457](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2357457) (consultado em 06.06.2017).

UNMANCK, Neil

2016 *Italy's Monte dei Paschi bail-in is a bailout*, Reuters Breakingviews, 23 Dezembro 2016, disponível em <http://www.reuters.com/article/us-eurozone-banks-mps-breakingviews-idUSKBN14C100> (consultado em 07.06.2017).

VERON, Nicolas

2012 *Financial Reform after the Crisis: An Early Assessment*, Peterson Institute for International Economics, Working Paper, n. 12-2(2012), disponível em <https://ssrn.com/abstract=1986922> (consultado em 21.02.2017).

WEIJS, Roelf Jakob de

2012 *Too Big to Fail as a Game of Chicken with the State: What Insolvency Law Theory Has to Say About TBTF and Vice Versa*, Centre for the Study of European Contract Law Working Paper Series, n. 2012-13, 10 Setembro 2012, disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2145861](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2145861) (consultado em 07.06.2017).

WOJCIK, K. P.

2016 “Bail-in in the Bank Union”, in *Common Market Law Review*, vol. 53, n. 1, Fevereiro 2016, pp. 91-138.

## 2. Documentos Oficiais

### BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION

2010 *Proposal to ensure the loss absorbency of regulatory capital at the point of non-viability*, Bank for International Settlements, de 01.10.2010.

### COMISSÃO EUROPEIA

2012 *New Crisis Management Measures to Avoid Future Bank Bail-outs*, Press Release, Bruxelas, 6 Junho 2012, disponível em [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-12-570\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-570_en.htm) (consultado em 07.06.2017)

2015 *Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões: Rumo à Conclusão da União Bancária*, COM/2015/0587 final, de 24.11.2015.

2016a *Proposta de DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO que altera a Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita à posição dos instrumentos de dívida não garantidos na hierarquia da insolvência*, COM/2016/0853 final – 2016/0363 (COD), de 23.11.2016.

2016b *Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL: amending Directive 2014/59/EU on loss-absorbing and recapitalisation capacity of credit institutions and investment firms and amending Directive 98/26/EC, Directive 2002/47/EC, Directive 2012/30/EU, Directive 2011/35/EU, Directive 2005/56/EC, Directive 2004/25/EC and Directive 2007/36/EC*, COM/2016/0852 final – 2016/0362 (COD), de 23.11.2016.

2016c *Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO que altera o Regulamento (UE) n.º 806/2014 no que diz respeito à capacidade de absorção de perdas e de recapitalização das instituições de crédito e das empresas de investimento*, COM/2016/0851 final – 2016/0361 (COD), de 23.11.2016.

2017 *Proposals presented by the Commission but not yet adopted*, Progress of financial reforms: tables listing all measures and actions related to the EU financial reform, disponível em [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-reforms-and-their-progress/progress-financial-reforms\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-reforms-and-their-progress/progress-financial-reforms_en) (consultado em 21.06.2017).

#### CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA

2014 *Acordo Relativo à Transferência e Mutualização das Contribuições para o Fundo Único de Resolução*, 8457/14, EF 21, ECOFIN 342, de 14.05.2014.

#### DEUTSCHE BANK

2016 *Informações sobre resolução bancária e recapitalização interna (bail-in)*, Dezembro 2016, disponível em [http://www.deutsche-bank.pt/db\\_pt/downloads/BRRD\\_Guideline.pdf](http://www.deutsche-bank.pt/db_pt/downloads/BRRD_Guideline.pdf) (consultado em 28.03.2017).

#### FINANCIAL STABILITY BOARD

2011 *Key attributes for effective resolution regimes for financial institutions*, de 10.2011.

2015 *Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution: Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet*, de 09.11.2015.

#### PARLAMENTO EUROPEU

*União Bancária*, Fichas Técnicas sobre a União Europeia, disponível em [http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/pt/displayFtu.html?ftuId=FTU\\_4.2.4.html](http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/pt/displayFtu.html?ftuId=FTU_4.2.4.html) (consultado em 10.06.2017).

#### THE HIGH-LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU

2009 *The de Larosière Group Report*, de 25.02.2009.

### 3. Jurisprudência

#### CORTE EUROPEIA DE DIREITOS HUMANOS

Acórdão n. 34940/10, de 10 de julho de 2012, Dennis Grainger and others vs. the United Kingdom.

Acórdão n. 50494/13, de 11 de fevereiro de 2014, VEB NCVB and others vs. the Netherlands.

Acórdão n. 47315/13, de 17 de março de 2015, Stefania Adorisio and others vs. the Netherlands.

#### TRIBUNAL DE JUSTIÇA DA UNIÃO EUROPEIA

Acórdão de 19 de julho de 2016, Tadej Kotnik, C-526/14, EU:C:2016:570.

#### VERFASSUNGSGERICHT

Decisão G 239/2015 ua, de 28 de julho de 2015, Hypo Reorganization Act Unconstitutional.