

REVISTA
DE CONCORRÊNCIA
E REGULAÇÃO

ANO VIII • NÚMERO 33-34
JANEIRO – JUNHO 2018

REVISTA DE CONCORRÊNCIA E REGULAÇÃO

direção

MARIA JOÃO MELÍCIAS • MIGUEL SOUSA FERRO

presidência do conselho científico

EDUARDO PAZ FERREIRA • MARGARIDA MATOS ROSA

presidência do conselho de redação

MARIANA TAVARES

conselho consultivo

JOÃO E. GATA • NUNO CUNHA RODRIGUES



INSTITUTO
DE DIREITO
ECONÓMICO
FINANCEIRO
E FISCAL FDL


ALMEDINA



AUTORIDADE DA
CONCORRÊNCIA

REVISTA DE CONCORRÊNCIA E REGULAÇÃO

Ano VIII • Número 33-34

janeiro – junho 2018

DIRETORES

MARIA JOÃO MELÍCIAS • MIGUEL SOUSA FERRO

PROPRIETÁRIOS

AUTORIDADE DA CONCORRÊNCIA

Av. de Berna, 19

1050-037 Lisboa

NIF: 506557057

IDEFF

FACULDADE DE DIREITO

Alameda da Universidade

1649-014 LISBOA

NIF: 506764877

SEDE DA REDAÇÃO

Avenida de Berna, 19

1050-037 Lisboa

EDITOR

EDIÇÕES ALMEDINA, SA

Rua Fernandes Tomás, n.ºs 76-80

3000-167 Coimbra, Portugal

T: 239 851 904

F: 239 851 901

editora@almedina.net

www.almedina.net

EXECUÇÃO GRÁFICA

EDIÇÕES ALMEDINA, SA

Preço avulso desta Revista €25,00

Assinatura anual da Revista (4 números) €90 (desconto de 10%)

OUTUBRO 2017

DEPÓSITO LEGAL

304538/10

N.º DE REGISTO NA ERC

126126

TIRAGEM

500 EXEMPLARES

ESTATUTO EDITORIAL

http://www.concorrencia.pt/vPT/Estudos_e_Publicacoes/Revista_CR/Paginas/Revista-CR.aspx

Os dados e as opiniões inseridos na presente publicação são da exclusiva responsabilidade do(s) seus(s) autor(es).

Toda a reprodução desta obra, por fotocópia ou outro qualquer processo, sem prévia autorização escrita do editor, é ilícita e passível de procedimento judicial contra o infrator.

ÍNDICE

7 EDITORIAL

13 DOCTRINA

15 Doutrina geral

- 17 Carlos Oliveira Cruz & Joaquim Miranda Sarmiento – *Concorrência e regulação na privatização dos aeroportos num contexto de finanças públicas sob stress: uma análise das motivações do governo e dos investidores*
- 39 Katerina Lagaria – *Towards a single capital markets supervisor in the EU: the proposed extension of ESMA's supervisory powers*
- 63 Ivana Souto de Medeiros – *A resolução bancária e a salvaguarda do erário público na União Europeia: do bail-out ao bail-in*
- 129 Lucas Catharino de Assis – *A liberdade de circulação de capitais e a necessidade de se garantir a eficácia dos controlos fiscais nas situações envolvendo Estados terceiros*
- 155 Raúl Vieira da Silva – *A independência orçamental das entidades reguladoras à luz da nova lei-quadro*
- 185 Inês Neves – *O lugar da proteção de dados na efetividade necessária ao direito da concorrência*

227 BREVES

229 Breves

- 231 Peter Freeman – *Things are not what they were – Competition Law in a changing context*
- 241 Angelo Gamba Prata de Carvalho – *Os contratos associativos no direito da concorrência brasileiro*
- 247 Marcela Lorenzetti – *Contratos associativos no transporte marítimo: análise de VSAs no Brasil*
- 253 Bruno de Zêzere Barradas – *Blockchain e Concorrência – Um novo horizonte de aplicação?*
- 259 Danilo Sérgio de Souza – *Direito da concorrência e inovação. O uso da tecnologia blockchain e possíveis implicações concorrenciais*
- 265 Francisco Espregueira Mendes, Leyre Prieto & Daniela Cardoso, *Da natureza das restrições à concorrência nos acordos de distribuição seletiva: a influência de Coty Prestige no comércio eletrónico*
- 273 Frederico Machado Simões – *Sobre o novo regime do concurso de infrações no Código dos Valores Mobiliários e o Princípio do Ne Bis in Idem*

- 279 Maria Gabriela Castanheira Bacha – *CADE's application of pecuniary penalties and punitive measures: the need of ascertaining its "state of rightness"*
- 285 Miguel Pena Machete & Catarina Pinto Xavier – *Autoridade da Concorrência - dividir para reinar?*
- 291 Rita de Sousa Costa – *O direito à portabilidade dos dados pela lente do direito da concorrência*
- 299 Vicente Bagnoli – *Business strategies to improve antitrust compliance in Brazil and the approach of CADE to advocacy: the Car Wash investigation*
- 305 **JURISPRUDÊNCIA**
- 307 **Jurisprudência comentada**
- 307 Daniela Cardoso – *Comentário ao Acórdão do Tribunal de Justiça da União Europeia, de 7 de setembro de 2017, processo C-248/16*
- 317 **Jurisprudência geral**
- 317 Jurisprudência nacional de concorrência – janeiro a junho de 2018
- 323 Jurisprudência de concorrência da União Europeia – janeiro a junho de 2018
- 329 **NOTAS CURRICULARES**
- 336 **ÍNDICE CONSOLIDADO POR TEMAS**
- 359 **Colaboração com a *Revista de Concorrência e Regulação***
- 361 **Órgãos Sociais**

EDITORIAL/EDITORIAL NOTE

Maria João Melícias

Miguel Sousa Ferro

O número duplo 33-34 da Revista de Concorrência & Regulação continua o processo de transição para um novo modelo da Revista. Uma Revista mais adaptada às exigências de um público-alvo diverso, especializado e interessado em abordagens pragmáticas e diretas de questões controversas do momento. Uma Revista mais acessível a todos. Uma Revista com um pendor mais internacional, apostando em tornar-se uma plataforma de debate sobre a regulação e concorrência nos países de língua portuguesa e não só.

Nesta ótica, a C&R passa a contar com uma secção de artigos breves, apelando-se aos profissionais e académicos dos setores para continuarem a contribuir com reflexões sucintas e acutilantes sobre questões de atualidade

This double issue 33-34 of the Revista de Concorrência & Regulação continues the process of transition to a new model of this journal. A journal more fitted to the demands of a diverse target audience, specialized and interested in pragmatic and direct approaches to the controversial issues of the day. A journal made more accessible to everyone. A journal with a greater international outlook, betting on becoming a platform of debate on regulation and competition among the Portuguese speaking countries and beyond.

In this perspective, C&R now includes a section of brief articles, calling upon professionals and academics from these sectors to contribute with succinct and

jurídico-económica, como as que se apresentam nesta edição. O presente número conta com vários contributos nesta nova secção, provenientes de juristas e economistas portugueses, ingleses e brasileiros.

Estes artigos breves lidam com um leque amplo de temas: desde os mais recentes desafios ao direito da concorrência (Peter Freeman), à tecnologia *blockchain* (Bruno de Zêzere Barradas; Danilo Sérgio de Souza), passando pela influência do caso Coty no comércio eletrónico (Francisco Espregueira Mendes, Leyre Prieto e Daniela Cardoso), a exclusividade dos poderes da AdC em matéria de *enforcement* público em Portugal (Miguel Machete e Catarina Xavier), a aplicação de sanções pelo CADE no Brasil (Maria Gabriela Bacha), a recente alteração ao Código de Valores Mobiliários em sede de concurso de infrações (Frederico Machado Simões), a portabilidade de dados (Rita de Sousa Costa), os contratos associativos no panorama brasileiro (Ângelo Prata de Carvalho; Marcela Lorenzetti), até à “operação Lava Jato” e respetivas lições em termos de *compliance* de concorrência (Vicente Bagnoli).

Os artigos académicos reunidos neste número cobrem também temas variados.

Carlos Oliveira Cruz & Joaquim Miranda Sarmiento analisam as

directed reflections on current legal-economic issues, such as those presented here. The present issue is host to a number of contributions in this new section, submitted by Portuguese, English and Brazilian lawyers and economists.

These brief papers deal with a wide range of subjects, from the most recent challenges to Competition Law (Peter Freeman), to blockchain technology (Bruno de Zêzere Barradas; Danilo Sérgio de Souza), the influence of the Coty judgment in e-commerce (Francisco Espregueira Mendes, Leyre Prieto and Daniela Cardoso), the AdC's exclusive public enforcement powers in Portugal (Miguel Machete and Catarina Xavier), the imposition of fines and other penalties by CADE in Brazil (Maria Gabriela Bacha), the recent change to Portugal's Securities Code on cumulation of infringements (Frederico Machado Simões), data portability (Rita de Sousa Costa), association contracts in Brazil (Ângelo Prata de Carvalho; Marcela Lorenzetti) and the “Car Wash investigation” including the resulting lessons as to antitrust compliance (Vicente Bagnoli).

The academic papers gathered in this issue also deal with diversified topics.

Carlos Oliveira Cruz & Joaquim Miranda Sarmiento look at the motivations behind public and private choices

motivações por detrás das escolhas públicas e privadas que têm estado por detrás dos processos de privatização de aeroportos, por Governos e investidores, discutindo também o impacto de curto e longo prazo destas opções, usando Portugal como um estudo de caso.

Ivana Souto de Medeiros apresenta um estudo aprofundado sobre as lições da crise financeira e a regulação adotada em reação, focando-se na utilização do mecanismo de *bail-in* de instituições financeiras e a sua capacidade para impedir ou reduzir a necessidade de utilização da opção de *bail-out* e assim reduzir o impacto para o erário público das dificuldades financeiras sentidas por bancos.

Ficando ainda no plano de reformas feitas na sequência da crise financeira, Katerina Lagaria discute a criação de um sistema europeu de supervisão dos mercados de capitais e criação de um conjunto harmonizado de regras, focando a proposta da Comissão para completar a união dos mercados de capitais e reforçar os poderes da Autoridade Europeia de Mercados de Valores Mobiliários.

Lucas Catharino de Assis apresenta-nos um quadro de referência analítico para determinar se uma medida nacional que visa garantir a eficácia dos controles fiscais em situações que envolvem Estados terceiros pode ser qualificada como uma restrição à

that have been behind the processes of privatization of airports, by Governments and investors, discussing also the short and long term impact of such choices, taking Portugal as a case-study.

Ivana Souto de Medeiros presents us with an in-depth study on the lessons of the financial crisis and the regulation adopted thereafter, focusing on the bail-in mechanism for financial institutions and its ability to prevent or to reduce the need to use the bail-out option and thus reduce the impact of the financial difficulties experienced by banks on the public purse.

Remaining within the scope of reforms carried out following the financial crisis, Katerina Lagaria looks at the creation of a European supervisory system for capital markets and the development of a harmonized set of rules, focusing on the Commission's proposal to complete the capital markets union and reinforce the powers of the European Securities and Markets Authority.

Lucas Catharino de Assis provides us with an analytical frame of reference to determine if a national measure which is aimed at ensuring the effectiveness of fiscal controls in situations involving third States can be qualified as a restriction to the free circulation of capital and justified within the parameters allowed by European Union Law.

liberdade de circulação de capitais e justificada dentro dos parâmetros do direito europeu.

Raúl Vieira da Silva discute em que termos o enquadramento normativo trazido pela Lei-Quadro das Entidades Reguladoras garante, de facto, uma gestão económico-financeira dos reguladores independente do poder político. O autor realça vários aspetos em que a independência dos reguladores se encontra ainda limitada, a este nível.

Inês Neves chama-nos a atenção para um tema largamente silenciado, até agora: o impacto do novo Regulamento europeu de proteção de dados no *public enforcement* da concorrência. As conclusões da autora sugerem que o impacto não é negligenciável, sendo necessária uma abordagem cautelosa à temática, ainda que não se pareça por em causa a eficácia do *public enforcement*.

Por último, o n.º 33-34 conta ainda com um comentário de Daniela Cardoso ao Acórdão do TJUE no caso *Austria Asphalt*, que esclareceu a aplicação do Regulamento (CE) n.º 139/2004 ao controlo de empresas comuns (*joint ventures*).

Este será o último número da Revista de Concorrência & Regulação a ser publicado em papel. A partir do n.º 35, a Revista passará a ser disponibilizada *online*, em *open source*, maximizando-se o seu impacto e alargando-se o seu

Raúl Vieira da Silva discusses the terms in which the normative framework set out in the Framework-Law of Regulatory Authorities guarantees, in reality, an economic-financial management of regulators which is independent from political power. The author highlights several ways in which the independence of regulators is still limited, in this regard.

Inês Neves calls our attention to a topic which has managed to go largely unmentioned up to now: the impact of the new European Data Protection Regulation on the public enforcement of competition law. The author's conclusions suggest that the impact is not negligible, and that a careful approach to these issues is required in practice, even though the effectiveness of antitrust public enforcement does not seem to be jeopardized by the new rules.

Finally, Issue 33-34 also includes a comment by Daniela Cardoso on the ECJ's Judgment in case Austria Asphalt, which has clarified the application of Regulation (EC) 139/2004 to the control of joint ventures.

This will be the last issue of the Revista de Concorrência & Regulação to be published in paper. Starting with Issue 35, this journal will be made available online, in open source, thereby maximizing its impact and broadening its target audience, especially beyond the Portuguese

público-alvo, sobretudo além-fronteiras. Poderá ser consultada (incluindo números antigos) através do website da Autoridade da Concorrência, do IDEFF e outros.

borders. C&R will thereafter be available (including older issues) namely through the websites of the Portuguese Competition Authority and of IDEFF.

C&R

DOCTRINA

Doutrina geral

DOCTRINA GERAL

CONCORRÊNCIA E REGULAÇÃO NA PRIVATIZAÇÃO DOS AEROPORTOS NUM CONTEXTO DE FINANÇAS PÚBLICAS SOB STRESS: UMA ANÁLISE DAS MOTIVAÇÕES DO GOVERNO E DOS INVESTIDORES

*Carlos Oliveira Cruz / Joaquim Miranda Sarmento**

ABSTRACT: The airport management model is a central research area in the transport sector. A variety of studies have focused on the benefits and potential risks of private airport management. The results of these studies of efficiency do not provide irrefutable proof of the superiority of private over public management. However, the incentive towards the privatization of airports is growing, mainly due to the profits that privatization brings to governments, and not to a more efficient management. From a perspective of welfare, the search for the maximization of the value of sales can have a negative impact, for example, through excessive increases in passenger tariffs. This research reflects the motivations of governments to privatize and provides a case study, Portugal, in which privatization occurred as a result of three major incentives: 1) an IMF, EU and ECB bailout program; 2) a reform of the regulatory model; and 3) the need to increase the capacity of the airport system.

SUMÁRIO: 1. Introdução. 2. Contexto da privatização da ANA- Aeroportos de Portugal. 2.1. Historial económico e financeiro. 2.2 Quadro regulamentar e contrato de concessão. 2.3. Concurso. 3. Motivações do Governo. 4. Motivações dos Investidores. 5. Conclusões.

1. INTRODUÇÃO

Ao longo das últimas décadas, assistiu-se um aumento do envolvimento do setor privado no desenvolvimento e gestão de sistemas de aeroportos através de contratos de longo prazo, ou de privatização parcial / completa (Oum et al., 2006). Esta tendência também impactou em outros setores de infraestrutura, por exemplo: energia com a total ou parcial privatização do sistema de

* Este artigo baseia-se numa versão original do paper "Airport privatization with public finances under stress: an analysis of government and investor's motivations", publicado pelos dois autores no Journal of Air Transport Management.

produção e distribuição; transporte, particularmente nos portos, aeroportos e autoestradas, embora no caso anterior o modelo era de parcerias público-privadas e não privatizações puras; ou o ambiente, recolha e tratamento de lixo, sistemas de fornecimento de água abastecimento ou de águas residuais) (Van de Walle, 1989; Neto et al., 2016; Singh et al., 2016). Vários países, como Itália, Austrália, Nova Zelândia, Dinamarca, México, Portugal, Reino Unido e Índia privatizaram total ou parcialmente alguns ou todos os seus aeroportos (Hooper, 2002; Galeana, 2008). O caso da BAA é um exemplo clássico, não só porque foi um dos primeiros exemplos de privatização de aeroportos, mas também por causa dos impactos relacionados com concorrência e poder de mercado (Bush & Starkie, 2014). Neste caso, BAA foi forçada a vender três aeroportos – Gatwick, Stansted e Edimburgo – pela autoridade da concorrência britânica. Preocupações relacionadas com poder de mercado excessivo e falta de concorrência entre aeroportos, forçou esta “desagregação” pós-privatização. Anos antes, Starkie e Thompson (1985) propuseram que a posse dos aeroportos da BAA fosse dividida e que os direitos de propriedade dos aeroportos de Londres deveriam ser separados para introduzir mais concorrência. Os mesmos autores usaram o exemplo de Stansted e Gatwick como concorrentes potenciais para mercados semelhantes. A realidade confirmou as preocupações dos autores, visto que a regulamentação de um monopólio privado é extremamente complexa e a probabilidade de sucesso é baixa.

Têm existido diferentes modelos de privatização de aeroportos (Cruz e Marques, 2011). Os autores usam o termo “privatização” para se referirem à gestão da infraestrutura e operações aeroportuárias por parte do sector privado e não estritamente o conceito de privatização de material ad aeternum. Em muitos casos, houve uma privatização total, enquanto noutros a concessão foi cedida ao setor privado. Duas forças principais têm conduzido a participação do setor privado nas operações de aeroportos: primeiro, uma necessidade crescente de investimentos nesta área, sendo que, simultaneamente, existem fortes restrições orçamentais na maioria dos países [durante a primeira década do século XXI os aeroportos do mundo exigiam um investimento de US \$ 250 bilhões (Spillers, 2000)]; segundo, e ainda relacionado com essas restrições orçamentais, a necessidade dos governos de obter receitas, vendendo, ou cedendo, concessões de infraestrutura. Adicionalmente, o envolvimento do sector privado em infraestruturas tem sido ‘ideologicamente’ motivado pela tendência de procurar skills de gestão do sector privado como meio de abordar ineficiências do sector privado (Oum et al., 2008).

No entanto, a discussão sobre a privatização tem sido frequentemente apoiada por argumentos políticos ou ideológicos, em vez de análise teórica ou evidência empírica (Vasich e Haririan, 1996; Oum et al., 2008). Entre outros, destacamos vários benefícios das privatizações aeroportuárias, tais como: estimular a concorrência; melhorar a entrega de projetos; melhorar a eficiência (reduzindo assim os custos para utilizadores finais), e; reduzir a interferência política / administrativa com a gestão comercial dos aeroportos (Carney e Mew, 2003; Costas-Centivany, 1999; Poole, 1997; Cruz e Marques, 2011). Em relação à questão da eficiência, vários autores encontraram indícios de maior eficiência nos aeroportos totalmente privatizados (Boardman e Vining, 1989; Hooper, 2002; Oum et al., 2008; Gillen, 2011), e também de que os aeroportos parcialmente privatizados são menos eficientes do que os públicos (Oum et al., 2008). A propriedade pública é suscetível à interferência política e é altamente burocrática (Benitez et al., 2012), o que cria mais dificuldades na melhoria do desempenho operacional.

No entanto, uma das principais motivações para a privatização de aeroportos (se não a primeira e, por vezes, a única) tem sido o “cash-in” de capital (Truitt e Esler, 1996; Hooper, 2002). Os aeroportos estão entre os sistemas mais valiosos na cadeia de valor do transporte aéreo (Button et al., 2007), e são, portanto, suscetíveis à estratégia de *clawback* financeiro dos governos, particularmente aqueles que requerem liquidez de capital (como a maioria dos governos estava no meio de uma crise global e financeira, em 2007 e 2011; e ainda enfrentam fortes restrições orçamentais no rescaldo da crise financeira). O exemplo habitualmente referido da privatização dos aeroportos do Reino Unido, Londres, em 1987, na era de Thatcher, foi um primeiro passo para o cash-in rápido num mercado lucrativo relativamente bem protegido, garantindo um estável, retorno do investimento, perto do risco nulo. Embora a superioridade da gestão privada do aeroporto ainda está para ser provada (Oum et al., 2006), vários países seguiram e seguem esta tendência (ex. Nova Zelândia, Itália, Áustria, apenas para nomear alguns exemplos) (Abbott, 2015). A questão é o que um governo está disposto a fazer para maximizar sua geração de dinheiro ao privatizar um aeroporto ou um sistema de aeroporto.

A discussão relativa à privatização de aeroportos geralmente envolve uma discussão sobre mecanismos de regulamentação e concorrência, dadas as características de monopólios para muitos aeroportos, particularmente os sistemas aeroportuários pequenos e médios (Humphreys et al., 2007; Beesley and Littlechild, 1989). Starkie (2008) argumenta que a maioria dos aeroportos são

monopólios locais, no entanto não naturais. Os aeroportos conseguem evoluir para estruturas competitivas, tal como as indústrias ao competir em mercados geográficos, o que significa que para uma parte considerável do mercado, as linhas aéreas podem escolher entre aeroportos alternativos. Esta competição pode ser ainda maior sob o modelo de *hub-and-spoke* usado pela maioria das companhias aéreas. No modelo de *hub-and-spoke*, as companhias aéreas podem escolher o aeroporto mais competitivo para servir como o ponto central (*hub*).

Este artigo aborda a privatização do sistema aeroportuário português que ocorreu em 2012. Nós pretendemos discutir e esclarecer os seguintes problemas: 1) o que levou o governo português a realizar esta privatização; 2) Dado que a oferta vencedora pagou um preço *premium* substancial, foi o preço da licitação um potencial preço de monopólio para o setor privado?, e; 3) Que outros motivos podem ter levado Vinci a pagar tal *premium*? Este artigo está organizado da seguinte forma: a Seção 2 descreve brevemente o sistema aeroportuário português e o processo de privatização. A Seção 3 fornece a discussão e algumas evidências das motivações que guiaram a decisão do governo de vender a empresa de aeroporto, respondendo assim à nossa primeira questão nesta pesquisa. A Seção 4 analisa o potencial *premium* de monopólio (Questão 2) e a Seção 5 aborda outros potenciais benefícios para a Vinci que possam explicar o preço da operação (Questão 3). A Seção 6 conclui.

2. CONTEXTO DA PRIVATIZAÇÃO DA ANA – AEROPORTOS DE PORTUGAL

2.1. Historial económico e financeiro

Compreender o processo de privatização dos aeroportos Portugueses requer uma visão geral das estruturas económicas e políticas de Portugal. Em 2011, Portugal oficialmente exigiu ajuda financeira (um programa de “resgate” da “troika”) dada a impossibilidade de cumprir as suas responsabilidades financeiras. O FMI, a Comissão Europeia (CE) e o Banco Central Europeu (BCE) estabeleceram um acordo com o governo português – o Memorando de Entendimento (Memorandum of Understanding – MoU), estabelecendo os requisitos, em termos de reformas, para sustentar a ajuda financeira. Entre várias reformas públicas que foram acordadas a privatização das empresas do estado foi uma das políticas seguidas.

Até 2012, Portugal foi um dos poucos países da Europa onde o governo ainda era o único proprietário e o principal *stakeholder* do setor de transporte

aéreo: tanto a transportadora de bandeira nacional (TAP) e o proprietário e gestor do aeroporto (ANA). O MoU claramente estabeleceu como prioridade, a abertura de empresas tradicionalmente controladas pelo Estado, a iniciativas privadas, particularmente no sector dos transportes. O Memorando da Troika estabeleceu, entre vários objetivos orçamentais e financeiros que o Governo seria capaz de gerar até 5.500 milhões de euros com a privatização de várias empresas, incluindo ANA e TAP. A privatização da ANA em 2012 acabou por representar mais de metade desse valor.

Tendo em conta a decisão política de privatizar estas empresas de transporte aéreo – o gestor do aeroporto e a companhia aérea – ambos sendo empresas com atividades altamente correlacionadas, qual é a melhor maneira de garantir que ambos os processos são articulados de modo a maximizar o bem-estar social?

A TAP é a maior cliente da ANA, e tem a sua base de operações no Aeroporto de Lisboa, funcionando como um Hub que liga a Europa ao Brasil, e a países africanos de língua portuguesa (ex. Angola, Moçambique, Cabo Verde e São Tomé). A ANA serviu 38,9 milhões de passageiros em 2015, e a TAP cerca de 12 milhões. Um volume significativo de passageiros da TAP não tem como uma origem / destino qualquer um dos aeroportos da ANA (Lisboa, Porto ou Faro) mas são passageiros de trânsito que fazem ligação em Lisboa. Assim sendo, o futuro da TAP e, em particular, as suas decisões estratégicas em relação ao *hub* de Lisboa, são determinantes para definir o valor económico da ANA, dado o seu impacto no tráfego esperado da ANA. Muito do potencial do aeroporto depende da existência de um Hub, sendo o tráfego local dependente do turismo e do crescimento económico.

A abordagem economicamente mais racional teria sido primeiro privatizar a TAP e depois privatizar a ANA, dado que o primeiro influenciaria o segundo. Embora esta tivesse sido a decisão lógica, o preço de venda da TAP é incomparavelmente menor do que o da ANA. Conforme discutido por Button et al. (2007), a maioria das companhias aéreas têm baixas margens de lucro e desde 1997 que operam na Europa num mercado altamente competitivo. Na verdade, muitas companhias aéreas estão a lutar para alcançar o *breakeven* e durante longos períodos de tempo estas experienciaram ciclos negativos, por exemplo, no período de 2001 a 2007. Por outro lado, os aeroportos têm maiores margens de lucro e menos concorrência. A TAP foi parcialmente privatizada em 2015, por 10 milhões de euros, com garantias significativas do governo em relação à dívida pendente (em excesso por mil milhões de Euros).

2.2. Quadro regulamentar e contrato de concessão

A decisão foi primeiro privatizar a ANA, e depois a TAP. A privatização da ANA foi condicionada por duas mudanças institucionais e regulamentares: 1 – a revisão e clarificação do modelo regulatório e; 2 – o estabelecimento de um contrato de concessão entre a ANA e o Estado Português para formalizar contratualmente o direito do primeiro a operar nos aeroportos portugueses.

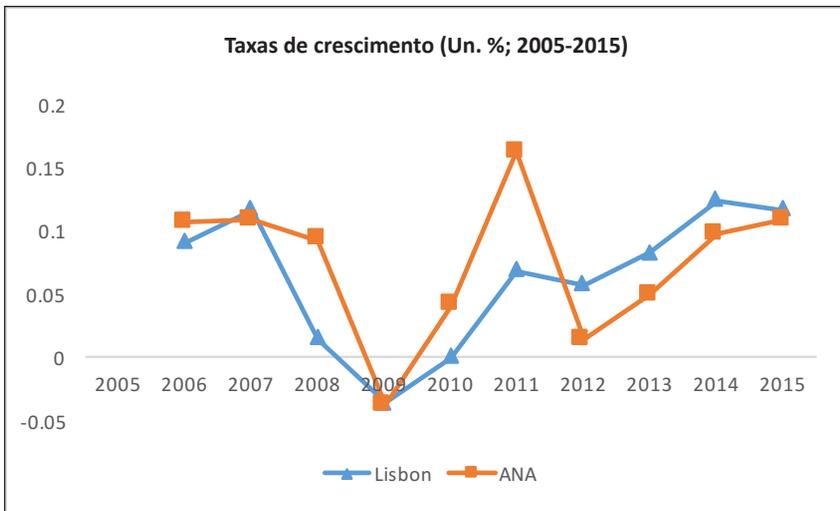
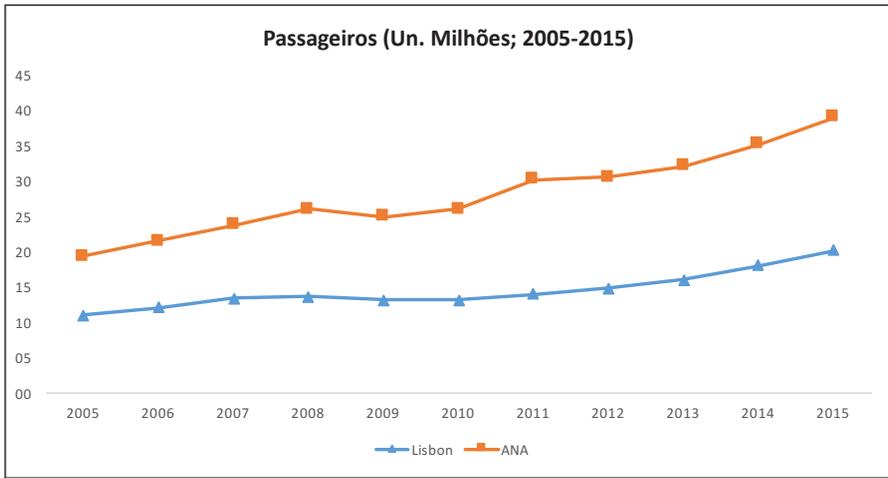
Antes da privatização, um novo modelo regulatório foi implementado. Este é um modelo de “single till” (onde não há distinção entre receitas aeronáuticas e não-aeronáuticas) e tem um mecanismo de preço-limite, estabelecendo uma receita média máxima por passageiro. A receita máxima por passageiro é variável e está ligada à evolução esperada dos passageiros. Uma ‘previsão-base’ é utilizada como referência e se o tráfego real estiver acima desta referência, então a receita máxima por passageiro permitida pode aumentar, se estiver abaixo o limite da receita diminui. O preço-limite é indexado ao CPI (*consumer price index*) (isto é, o IPC – índice preços ao consumidor) e o facto de que os encargos podem aumentar quando o tráfego aumenta, tem o princípio subjacente de que não existem economias de escala, o que é discutível. Mas existem algumas razões técnicas para tal mecanismo. Primeiro, o facto de que o aeroporto de Lisboa opera sob restrições de capacidade. Um aumento significativo do tráfego forçará o gestor do aeroporto a procurar aeroportos alternativos para aumentos de capacidade, sendo forçados a antecipar um investimento significativo. Por outro lado, este modelo é um incentivo à eficiência puramente técnica, tendo em conta que a existência de tais restrições de capacidade limita a eficiência de escala.

As Figs. 1 e 2 ilustram o crescimento dos passageiros e o historial das taxas de crescimento na ANA e no aeroporto de Lisboa em particular.

Além disso, antes da privatização da empresa aeroportuária, foi necessário formalizar a concessão do sistema de aeroporto português para a ANA. A concessão foi concedida em 2012, por um período de 50 anos, e permite à concessionária – ANA – a exclusividade de gerir, atualizar e operar o sistema de aeroporto (3 principais aeroportos em Portugal continental – Lisboa, Porto e Faro; um aeroporto secundário – Beja, e; 4 aeroportos nas ilhas dos Açores).

No entanto, apenas Lisboa e Porto são lucrativos, com Faro em *breakeven*. Os outros gerem défices operacionais.

A concessão também inclui a potencial construção do novo aeroporto de Lisboa, que é um grande aeroporto a ser construído nos arredores de Lisboa, para substituir o antigo aeroporto existente, localizado perto do centro da cidade. O aeroporto existente (Aeroporto Humberto Delgado) tem capacidade para cerca de 30 milhões de passageiros e em 2016 atingiu o tráfego de 22 milhões.



A racionalidade da construção do novo aeroporto, embora incluído no contrato de concessão, foi questionada, e a solução provável para o aumento da capacidade é a utilização de uma base militar (Montijo) nos arredores de Lisboa. A utilização de uma base militar fornece uma solução mais rápida, pois pode estar operacional em 1 ou 2 anos, e um nível de investimento significativamente menor (a atualização custaria 200 a 300 milhões €, em comparação com 4 ou 5 mil Milhões € para um novo aeroporto). No entanto, o contrato

de concessão não é claro quanto à responsabilidade pelo financiamento do projeto (privado vs. público). Esta ambiguidade certamente significará que haverá financiamento público da construção de um segundo aeroporto de Lisboa, ou atualização de uma base militar.

O contrato de concessão foi assinado em 14 de dezembro de 2012 entre a ANA e o governo português. A concessão do serviço público para infraestrutura aeroportuária pertencia à ANA desde 1998, mas não foi formalizada no contrato de concessão. O processo de venda da empresa foi o gatilho para acelerar a formalização do contrato. O contrato de concessão concedeu à ANA a exclusividade para operar e gerenciar o principal sistema aeroportuário português por um período de 50 anos. A assinatura do acordo de concessão incluiu um pagamento, da ANA ao Governo, de 1,2 mil milhões de euros pelos direitos estabelecidos na concessão. Todas as obrigações de serviço público relacionadas com a disponibilidade de infraestruturas de aeródromo e com o acesso à infraestrutura também são reguladas no contrato de concessão. A Tabela 1 apresenta as principais características do contrato de concessão da ANA.

Tabela 1– Principais características do processo de concessão da ANA

Contract main features		Description
Concession price		1,200 million Euros
Duration		50 years (with possibility to extend if, for example, a new airport is built)
Risks	Maintenance and operation	Fully allocated to ANA
	Capacity increases	Fully allocated to ANA
	Environmental risk (construction and operation)	Fully allocated to ANA
	Fiscal risk	Fully allocated to ANA
	Financial	Fully allocated to ANA
	Revenue sharing with the government	1% of annual revenues, up to year 15 2% of annual revenues, between years 16 and 20 3% of annual revenues, between years 21 and 25 4% of annual revenues, between years 26 and 30 5% of annual revenues, between years 31 and 40 10% of annual revenues, between years 41 and 50
Future expropriations		Fully allocated to ANA

2.3. Concurso

O processo de privatização da ANA teve início no fim de 2012 e foi concluído no início de 2013, com o acordo de venda a ser assinado com o operador internacional da VINCI. Existiam 4 propostas dos seguintes consórcios: Zurich Airport, o consórcio EAMA (Corporación América), Atlantic Consortium (Fraport AG/IFM) e Vinci concessions, que foram apresentadas a 14 de Dezembro, 2012.

O esboço do contrato de concessão foi um dos elementos disponibilizado aos potenciais investidores contactados na primeira etapa. Estes potenciais investidores conseguiram avaliar o documento e propor quais seriam as principais mudanças exigidas para apresentar uma oferta vinculativa. Pode-se argumentar sobre o mérito de tal abordagem. Normalmente, o contrato de concessão, bem como o modelo regulatório, são definidos pelo governo e são usados por potenciais interessados como restrições ao estabelecer as suas ofertas.

O processo foi estruturado num modelo de duas fases. O processo foi dividido em duas etapas: 1) uma primeira etapa inicial para avaliar o interesse potencial de investidores; 2) após esta fase inicial, o Governo elabora uma pequena lista dos autorizados a prosseguir à segunda fase e uma segunda fase, onde o processo de venda realmente ocorre. Os critérios de seleção foram: preço indicativo; robustez do negócio; termos do contrato de concessão proposto; capacidade financeira e; plano estratégico. Mas o principal critério de adjudicação foi o preço e as condições de pagamento. O design de um concurso baseado essencialmente no valor oferecido e usando o modelo de negociação individual com potenciais concorrentes levantou algumas questões. A alienação da ANA não era simplesmente um processo de venda de uma empresa pública, já que a ANA já detinha a concessão da gestão e operação do sistema aeroportuário português. O governo argumentou que a negociação individual permitia a maximização e aceleração dos preços de venda, facilitando assim o cumprimento do Programa de Assistência Financeira e Económica assinado com a UE, o FMI e o BCE. Como resultado do concurso, foram apresentadas 4 ofertas vinculativas, variando entre 2000 a 3080 milhões de euros, ou, em termos do valor oferecido como múltiplo do EBIDTA, entre 10,2 e 15,3. A Tabela 2 resume os resultados.

A análise dos valores oferecidos (como múltiplo do EBIDTA) é apresentado na Tabela 2, que mostra uma diferença significativa entre as ofertas. O licitante vencedor (Vinci) apresentou uma proposta que foi 26% maior

que a próxima melhor oferta. Há algumas evidências de que a “maldição do vencedor” (“*winner’s curse*”) em leilões de Transporte é relativamente comum (Gruyer e Lenoir, 2003; Athias e Núñez, 2009), devido à grande concorrência, incerteza ou probabilidade de renegociação futura. No entanto, como veremos durante este artigo, esse excesso de otimismo ou oferta aparentemente agressiva não é, aparentemente, um caso de “*winner’s curse*” (Hong e Shum, 2002). Houve vários aspetos desta privatização que levaram Vinci a poder oferecer mais do que os outros concorrentes. O crescimento significativo no tráfego e o correspondente aumento das taxas aeroportuárias, mostra evidências de que não deverá existir um fenómeno de “*winner’s curse*” neste caso.

A Tabela 3 apresenta o valor das principais transações no sector aeroportuário desde 2010. Estas transações possuem operações distintas: vendas parciais; vendas totais; PPP; concessões; etc. No entanto, os valores representam a avaliação implícita feita ao aeroporto (ou o negócio de aeroporto). Comparando as Tabelas 2 e 3, é possível destacar que Vinci foi o único licitante que ofereceu um valor superior à média (do múltiplo do EBIDTA) das transações que ocorreram em 2012. Os outros 3 proponentes apresentaram propostas significativamente mais baixas do que a média desse ano. Posteriormente, este artigo refletirá sobre as potenciais motivações que levaram Vinci a apresentar uma oferta tão diferente.

Tabela 2 – Resultado do processo de leilão da ANA

Bidder	Value offered (million Euros)	Value offered (as EBIDTA multiple)
Vinci	3,080	15.3
Fraport	2,442	12.1
Corporación America	1,408	7.0
CCR/Zurich	2,000	9.9

Tabela 3 – Benchmark das vendas de aeroportos

Airport	Transaction year	EBIDTA multiples	Average EBIDTA multiples (same year)
Gatwick	2010	9.1	10.1
Ghangi Airports	2010	11.7	
Gatwick	2010	9.5	
Naples	2011	13.3	12.7
Copenhagen	2011	15.1	
Brussels	2011	11.1	
BAA	2011	11.3	
F2i	2012	16.5	15.0
TAV	2012	16	
Edinburgh (by BAA)	2012	13.1	
Puerto Rico	2012	16.3	
BAA	2012	13.1	
Newcastle	2012	16.3	
BAA	2012	13.6	
ANA	2012	15.3	
F2i	2013	8.3	11.9
Stansted (by BAA)	2013	15.6	
Gemina	2013	11.5	
Hochtief Airports	2013	15.1	
AdP	2013	10.4	
Belfast and Stockholm	2013	10.9	
Luton	2013	10.9	
HAH	2013	12.4	
ISG	2014	14.2	15.3
Ljbiana	2014	22.1	
Bristol	2014	18.4	
ISG	2014	12.4	
Aberdeen, Glasgow, Southampton	2014	15	
Vienna	2014	9.8	
Greek regionals	2015	21.3	19.7
Toulouse	2015	18.1	

(Fonte: adaptado do RDC, 2016)

Note: Algumas transações repetem-se dado tratar-se de operações de refinanciamento

3. MOTIVAÇÕES DO GOVERNO

Como vimos, o principal fator por detrás das várias privatizações aeroportuárias tem sido a necessidade de receitas adicionais por parte dos governos, para poder reduzir a dívida pública. Como mencionado anteriormente, os aeroportos estão entre os sistemas mais valiosos na cadeia de valor do transporte aéreo (Button et al., 2007; Gustavo, 2008; Gong et al., 2012), e são, portanto, suscetíveis à estratégia de recuperação financeira de governos, particularmente aqueles que necessitam de liquidez de capital (como a maioria dos governos está no meio da recuperação de um sistema global e crise financeira). Neste caso, apresentamos vários argumentos de que esta venda foi focada principalmente no preço de venda.

O primeiro argumento foi o memorando de entendimento assinado entre Portugal e a “Troika”. Este acordo determinou, que o governo seria capaz de angariar até 5,5 mil milhões de euros com a privatização de várias empresas, inclusive a ANA e a TAP. Este objetivo era para ter sido cumprido até Maio de 2014, quando estava previsto o fim do programa de resgate. Também foi estabelecido que o governo iria ainda, se possível, além deste objetivo. O MoU também foi explícito para a necessidade de acelerar o programa de privatização. Não restavam muitas empresas para privatizar, e a ANA foi a principal empresa que ainda permanecia como empresa do estado. Portanto, o primeiro argumento é que um valor de venda menor poderia prejudicar esse objetivo.

Isto leva-nos ao segundo argumento. O programa foi sujeito a uma avaliação por parte dos credores internacionais numa base trimestral. Cada avaliação positiva foi acompanhada pelo pagamento de uma nova parcela de dinheiro. Portanto, era vital para o governo português alcançar rapidamente esse ponto de referência em relação à privatização. É importante realçar que este foi um ponto de referência crítico, e o seu fracasso teria criado entropia e dificuldades no programa execução.

O terceiro argumento foi que um aumento no valor da empresa reduziria as necessidades financeiras do governo, reduzindo assim a pressão de emitir dívida pública nos mercados financeiros.

Uma evidência final é que esta privatização foi impulsionada principalmente por fins orçamentais estabelecidos pelos credores internacionais deste objetivo do governo português. Do ponto de vista teórico, faria mais sentido primeiro privatizar a companhia aérea e depois o gestor do aeroporto – a ANA. Desta forma, o comprador do último poderia ter uma visão mais clara sobre onde a

privatização do primeiro lideraria o mercado. No entanto, o governo decidiu privatizar a ANA primeiro, em 2013, e a TAP mais tarde, em 2015.

4. MOTIVAÇÕES DOS INVESTIDORES

Na economia global de hoje, o valor oferecido pelos concorrentes reflete mais do que apenas uma simples avaliação baseada no fluxo de caixa e uma análise de risco do potencial de crescimento dos aeroportos. Neste caso, uma série de fatores distintos influenciou a avaliação feita pela Vinci do Aeroporto de Lisboa, em particular:

- Um monopólio fechado sem qualquer aeroporto, dentro de Portugal, capaz de prestar qualquer concorrência
- Crescimento do tráfego
- A estratégia de desenvolvimento da Vinci
- Ganhos indiretos da posse de uma infraestrutura de ligação (pontes)

Voltando ao caso do licitante vencedor, Vinci, é uma empresa que já estava presente no setor de infraestrutura português.

Uma das participações da Vinci é a concessionária de Lusoponte, que opera as duas travessias de Lisboa sobre o rio Tejo (a ponte 25 de abril e a ponte de Vasco da Gama), que liga a margem norte à margem sul. Neste caso, a Vinci também tem um monopólio estadual, como no caso dos aeroportos. A estrutura do acionista Lusoponte é a seguinte: MotaEngil 38% (uma companhia de construção portuguesa); Vinci 37%; Atlantia 17,5% (uma concessionária de estradas italiana) e Teixeira Duarte 7,5% (uma empresa de construção portuguesa) (Sarmiento e Renneboog, 2016 para mais detalhes sobre a operação Lusoponte). O modelo de concessão da Lusoponte concede a exclusividade do atravessamento do rio Tejo dentro da área metropolitana, e transfere o risco de tráfego para a concessionária. Isto significa que qualquer aumento substancial do tráfego entre as duas margens beneficia a Lusoponte e, indiretamente, a Vinci.

Esta foi uma importante fonte de receita a ter em conta ao considerar fazer propostas para adquirir a ANA, já que qualquer solução no médio a longo prazo para aumentar a capacidade aeroportuária em Lisboa será baseada na margem Sul, provavelmente o uso de uma base militar, conforme discutido anteriormente. Se a escolha for construir um novo grande aeroporto, substituindo o já existente na Portela na margem norte, então a análise preliminar

indica que a localização mais vantajosa, em termos de disponibilidade de espaço e impacto ambiental, será na margem Sul. Se a solução para aumentar a capacidade do aeroporto depender da utilização de um aeroporto militar, para onde o tráfego de baixo custo pode ser transferido, então também terá que usar um aeroporto militar existente na margem Sul (Montijo). Cada solução terá diferentes impactos sobre o volume de tráfego da ponte Vasco da Gama, mas um intervalo entre 50% e 200% deve ser esperado, o que pode representar um aumento na receita da Lusoponte entre cerca de 6 a 22 milhões de euros por ano, considerando o valor de portagem existente de 1,70 Euros para veículos ligeiros. Isso iria potencialmente adicionar múltiplos de 1 a 1,5 EBIDTA em termos de potencial avaliação.

Os estudos empíricos sugerem que existe uma maior apetência do mercado para os aeroportos privados (Advani e Borins, 2001; Marques e Barros, 2011), o que significa gestão comercial da infraestrutura mais ativa e eficiente, que se traduz numa maior eficiência técnica. No entanto, existem provas contraditórias relativas aos efeitos destes focos gerenciais orientados para o mercado nas cobranças finais. Alguns autores descobriram que os impostos aeronáuticos tendem a decrescer em aeroportos privados (Bilotkach et al. (2012), enquanto outros argumentam que a falta de regulamentação adequada leva a maiores taxas (Bel e Fageda, 2009; Basso, 2008).

O *premium* financeiro oferecido pela Vinci resultou de outros fatores além do *premium* do monopólio. Identificamos três principais motivações. A primeira motivação foi uma decisão do Grupo Vinci (que é uma grande multinacional de construção e *utilities*) de expandir as suas atividades para o negócio aeroportuário. Até esta operação, a presença da Vinci na gestão de aeroportos era marginal em termos das operações do grupo. Ao comprar a empresa portuguesa, a Vinci adquiriu dimensão e “know-how” estando assim disposta a pagar mais pela ANA, pois este era um dos poucos negócios disponíveis na altura que permitiria à Vinci tornar-se um *player* relevante nesta área.

Outra motivação diz respeito ao facto da Vinci ter aumentado as cobranças aeroportuárias várias vezes, muito acima do cenário base. Desde 2012 até 2016, as tarifas aeroportuárias aumentaram 10 vezes, mais de 2 vezes por ano, com alguns aumentos chegando até 6%.

A terceira motivação principal diz respeito à expectativa da Vinci de obter uma receita maior do que a previsão inicial da linha de base, particularmente no aeroporto de Lisboa, mas também no do Porto. Barret (2000) argumenta que a maior flexibilidade do setor privado facilita a negociação e a atração de

novas companhias aéreas, particularmente as de baixo custo, dada a abordagem comercial mais flexível e a capacidade de aplicar descontos.

Estes dois efeitos (aumento de tarifas e tráfego de portagens) combinados resultam em maiores receitas e em *cash flows* provenientes da operação. Como a Vinci espera continuar a aumentar as suas receitas, reduz assim o valor real do *premium* inicial. Como noutros casos (ver instância Gillen, 2011), esta desregulamentação na companhia aérea provou ser uma força de mercado significativa, que afetou o negócio aeroportuário, a sua estratégia, posicionamento e, finalmente, o seu modelo de governança.

Neste caso particular, a Vinci usou a ANA como porta de entrada para o sector aeroportuário. Antes de 2012, o grupo Vinci apenas tinha uma pequena presença neste sector, sendo principalmente um operador francês regional. Em 2011, o grupo tinha 11 aeroportos, quase todos localizados em França, mas fora de Paris¹. A receita total foi de 150 milhões de euros, com um total de 8,5 milhões de passageiros. Após 2012, a Vinci iniciou um programa de expansão, muito rápido e ambicioso, para a gestão de aeroportos em todo o mundo. De acordo com a empresa, é atualmente o quinto maior operador de aeroportos no mundo. Comprar a ANA forneceu conhecimentos em todos os campos do negócio aeroportuário, em: desenvolvimento, financiamento; construção e; operacionalização de aeroportos. Isto tem dado força à capacidade de investimento, rede internacional e “know-how”. Além disso, permitiu que a Vinci otimizasse a gestão das infraestruturas aeroportuárias existentes e realizasse extensões das instalações e novas construções.

A Vinci tem agora 34 aeroportos, 12 em França, 10 em Portugal (incluindo o de Lisboa), 3 no Camboja, 2 no Japão, 6 na República Dominicana República e o aeroporto de Santiago no Chile. Com a aquisição de dois aeroportos no Japão (região de Kansai), cresceu ainda para cerca de 100 milhões de passageiros, 8500 funcionários e mais de mil milhões de euros em receita anual. Em comparação com 2011, isto representa um aumento de passageiros em mais de 1000%, e de receitas por mais de 600%, em menos de cinco anos.

Portanto, comprar a ANA permitiu que a Vinci iniciasse uma estratégia de se tornar um *player* global no negócio aeroportuário. O conhecimento e a experiência da ANA na gestão de aeroportos foram um recurso valioso para

1 Nantes-Atlantique, Rennes-Bretagne, Clermont Ferrand-Auvergne, Grenoble- Isère, Chambéry-Savoie, Dinard-Bretagne, Quimper-Cornouaille, Saint Nazaire-Montoir and Ancenis (Fonte: Vinci).

um recém-chegado, como a Vinci. Este é outro motivo para justificar o *premium* que o grupo pagou pelos aeroportos da ANA.

5. CONCLUSÕES

A privatização dos aeroportos é uma tendência mundial irreversível. Embora a literatura tenha fornecido vários prós e contras relativos ao processo de privatização, este artigo pretende refletir sobre as várias motivações subjacentes num processo de privatização para governos e investidores, ilustrando que fatores impulsionadores completamente distintos existem por trás de um processo de privatização, que pode afetar o valor da venda e as estratégias de desenvolvimento para aeroportos.

A maioria dos governos que escolheram privatizar, invocaram a superioridade da gestão privada sobre a gestão pública, o que, assim, melhora os níveis de eficiência dos aeroportos, aumentando o bem-estar social. A realidade é muito mais complexa. Os aeroportos fornecem uma solução rápida em dinheiro, o que, tendo em conta as dificuldades que os governos enfrentam com os orçamentos públicos, oferece uma opção política atrativa. Organizações internacionais como o FMI, o Banco Mundial, o Banco Europeu de Investimento e o Banco Europeu de Reconstrução e Desenvolvimento compartilham o mesmo enviesamento para a privatização das infraestruturas públicas, particularmente aquelas sujeitas a mercados competitivos, como o transporte aéreo.

Portugal não foi exceção, e estando num período de stress severo nas finanças públicas, privatizou (total ou parcialmente) duas grandes partes interessadas no setor de transporte aéreo (ANA e TAP). O caso da ANA é um exemplo único de como vários fatores podem influenciar e, neste caso, aumentar o valor de venda de um recurso de infraestruturas. Este caso também levanta uma questão importante em relação à equidade e transparência na contratação pública de grandes ativos de infraestruturas. A estratégia dos investidores e os seus benefícios indiretos “ocultos” decorrentes da interdependência das infraestruturas têm um impacto significativo no processo, que não é explícito durante o processo de aquisição. Pode-se argumentar que o sucesso do processo deve ser medido pelo valor de venda, e que qualquer outro fator teria, no fim, um impacto sobre essa variável, o que certamente é um assunto desafiador para os interessados em privatização.

Finalmente, passamos à questão dos monopólios. Vender uma network como um monopólio pode aumentar o valor de venda do sistema (*premium* de monopólio), mas pode ter um impacto negativo numa perspetiva de maximização do

bem-estar social. Aumentos nas taxas aeroportuárias corroem o valor económico da infraestrutura, embora maximizem o fluxo de caixa para o investidor privado. Existe um *trade-off* claro entre a visão de curto e longo prazo para o sistema. A pressão para gerar, rapidamente, receitas da privatização do aeroporto compromete o bem-estar social a longo prazo e proporciona um poder de mercado excessivo para um único operador, ao mesmo tempo que exclui os benefícios da concorrência no mercado. Como discutido por Starkie (2008) os aeroportos têm o potencial para competir numa base geográfica. Estas perdas de longo-prazo têm de ser tomadas em conta ao desenhar processos de privatização, particularmente, a possibilidade de desagrupamento antes da privatização. O exemplo da BAA é um exemplo claro que suporta esta teoria.

À medida que o número de privatizações de aeroportos aumenta mundialmente, tanto em grandes como em pequenos/médios aeroportos, isto é um assunto crucial, que irá certamente fomentar novas investigações no curto-prazo.

BIBLIOGRAFIA

- ABBOTT, M.
 2015 *Reform and efficiency of New Zealand's airports. Utilities Policy*, 36, 1-9.
- ADVANI A. & BORINS S.
 2001 "Managing airports: a test of the new public management", in *International Public Management Journal* 4(1): 91-107.
- ATHIAS, L., & NUNEZ, A.
 2009 "The more the merrier? Number of bidders, information dispersion, renegotiation and winner's curse in toll road concessions", SSRN paper.
- BASSO L. J.
 2008 "Airport deregulation: Effects on pricing and capacity", in *International Journal of Industrial Organization*, 26(4), 1015-1031.
- BEESLY, M. E. & LITTLECHILD, S. C.
 1989 "The regulation of privatized monopolies in the United Kingdom", in *RAND Journal of Economics*, 20(3), 454-472.
- BEL, G. & FAGEDA, X.
 2009 "Privatization, regulation and airport pricing: an empirical analysis for Europe", in *Journal of Regulatory Economics*, 37(2), 142-161.
- BENITEZ, D., ESTACHE, A. & SOREIDE, T.
 2012 "Infrastructure policy and governance failures". CMI Working Paper WP 2012:5.
- BILOTKACH, V., CLOUGHERTY, J. A., MUELLER, J. & ZHANG, A.
 2012 "Regulation, privatization, and airport charges: panel data evidence from European Airports", in *Journal of Regulatory Economics*, 42(1), 73-94.
- BOARDMAN, A. E. & VINING, A. R.
 1989 "Ownership and performance in competitive environments: A comparison of the performance of private, mixed, and state owned enterprises", in *Journal of Law and Economics*, 32, 1-33.
- BUSH, H. & STARKIE, D.
 2014 "Competitive drivers towards improved airport/airline relationships", in *Journal of Air Transport Management*, 41, 45-49.
- BUTTON, K., COSTA, Á. & CRUZ, C.
 2007 "Ability to recover full costs through price discrimination in deregulated scheduled air transport markets", in *Transport Reviews*, 27(2), 213-230.
- CARNEY, M. & MEW, K.
 2003 "Airport governance reform: A strategic management perspective", in *Journal of Air Transport Management*, 9(4), 221-232.

- COSTAS-CENTIVANY, C. M.
 1999 “Spain’s airport infrastructure: Adaptations to liberalization and privatization”, in *Journal of Transport Geography*, 7(3), 215-223.
- CRUZ, C. O. & MARQUES R. C.
 2011 “Contribution to the study of PPP arrangements in airport development, management and operation”, in *Transport Policy*, 18(2), 392-400.
- GALEANA, O. A. R.
 2008 “The privatization of Mexican airports”, in *Journal of Air Transport Management*, 14(6), 320-323.
- GILLEN, D.
 2011 “The evolution of airport ownership and governance”, in *Journal of Air Transport Management*, 17(1), 3-13.
- GONG, S. X. H., CULLINANE, K. & FIRTH, M.
 2012 “The impact of airport and seaport privatization on efficiency and performance: A review of the international evidence and implications for developing countries”, in *Transport Policy*, 24, 37-47.
- GRUYER, N., & LENOIR, N.
 2003 “Auctioning airport slots”, in *Air Transport Research Society World Conference*
- GUSTAVO, A. L.
 2008 “The privatization of Argentine airports”, in *Journal of Air Transport Management*, 14, 8-15.
- HONG, H., & SHUM, M.
 2002 “Increasing competition and the winner’s curse: Evidence from procurement”, in *Review of Economic Studies*, 69(4), 871-898.
- HOOPER, P.
 2002 “Privatization of airports in Asia”, in *Journal of Air Transport Management*, 8, 289-300.
- HUMPHREYS, I., FRANCIS, G. & FRY, J.
 2007 “Lessons from airport privatization, commercialization and regulation in the United Kingdom”, in *Transportation Research Record: Journal of the Transportation Research Board*, 1744(2001), 9-16.
- MARQUES, R. C. & BARROS, C.
 2011 “Performance of European airports: regulation, ownership and managerial efficiency”, *Applied Economics Letters*, 18(1), 29-37.
- NETO, C.M.S.P., CASAGRANDE, P.L., LANCIERI, F.M. & MORAES, J.N.P.
 2016 “Pro-competition rules in airport privatization: International experience and the Brazilian case”, in *Journal of Air Transport Management*, 54, 9-16.

- OUM, T. H., ADLER, N., & YU, C.
 2006 “Privatization, corporatization, ownership forms and their effects on the performance of the world’s major airports”, in *Journal of Air Transport Management*, 12(3), 109-121.
- OUM, T. H., YAN, J. & YU, C.
 2008 “Ownership forms matter for airport efficiency: A stochastic frontier investigation of worldwide airports”, in *Journal of Urban Economics*, 64(2), 422-435.
- POOLE, R. W.
 1997 “Privatization: A new transportation paradigm”, in *Annals of the American Academy of Political and Social Science*. 553, 94-105.
- RDC
 2016 “Airport transaction update and 2016 outlook”, RDC aviation economics.
- SARMENTO, J. M. &, & RENNEBOOG, L.
 2016 “Anatomy of public-private partnerships: their creation, financing and renegotiations”, in *International Journal of Managing Projects in Business*, 9(1), 94-122.
- SINGH, D.P., DALEI, N.N. & RAJU, T.B.
 2016 “Forecasting investment and capacity addition in Indian airport infrastructure: Analysis from post-privatization and post-economic regulation era”, in *Journal of Air Transport Management*, 53, 218-225.
- SPILLERS, C.A.
 2000 “Airports privatizations: smooth flying or a crash landing”, in *Journal of Structured Finance*, 6(2), 41-47.
- STARKIE, D.
 1998 “Allocating airport slots: A role for the market?”, in *Journal of Air Transport Management*, 4(2), 111-116
 2002 “Airport regulation and competition”, in *Journal of Air Transport Management*, 8(1), 63-72.
 2008 “The airport industry in a competitive environment: A United Kingdom perspective”, Discussion Paper No. 2008-15, International Transport Forum/OECD.
- STARKIE, D. & THOMPSON, D.
 1985 “Privatising London’s Airports”, Institute for Fiscal Studies, London, UK.
- TRUITT, L. J. & ESLER, M.
 1996 “Full divestiture and its alternatives”, in *Policy Studies Journal* 24(1): 100-110.

VAN DE WALLE, N.

1989 “Privatization in developing countries: A review of the issues”, *World Development*, 17(5), 601-615.

VASICH, B. & HARIRIAN, M.

1996 “Airport privatization: A simple welfare analysis”, in *Journal of Economics and Finance*, 20(3), 89-95.

TOWARDS A SINGLE CAPITAL MARKETS SUPERVISOR IN THE EU: THE PROPOSED EXTENSION OF ESMA'S SUPERVISORY POWERS

*Katerina Lagaria**

ABSTRACT: The EU's post-crisis financial reform agenda has fundamentally altered the framework and approach to the regulation of capital markets in the European Union through the introduction of a single rulebook and the creation of a pan-European supervisory system. Lately, the focus has been on reviewing and optimising the existing policy mix marked by a paradigm shift towards (often maximum) harmonisation of rules for market participants across the Union. Recent EU documents have highlighted the need for strict enforcement of the harmonised regulatory framework and more consistent and centralised supervision to prevent regulatory and supervisory arbitrage and promote equal conditions of competition. The EU regime is not uniformly implemented, as regulatory expertise and resources vary greatly in the Member States. With a few exceptions, EU capital markets and actors therein are supervised at national level. Inadequate supervision in one Member State can be a source of risk for financial market participants and consumers in other Member States. To this end, the European Commission has proposed certain necessary steps for deepening financial integration in the EU, aimed at putting in place as a priority the remaining building blocks for a Capital Markets Union (CMU) by 2019 and, inter alia, creating a single capital markets supervisor. As part of the proposals to strengthen the existing powers of European Supervisory Authorities (ESAs), the European Securities and Markets Authority (ESMA), established as a 'Union body with legal personality' under secondary EU law adopted on the basis of Article 114 TFEU, will receive new direct supervisory powers. This paper offers a look into the proposed measures on reinforcing integrated supervision to strengthen CMU and financial integration in light of potential endogenous and exogenous factors: inter alia, the post-crisis environment, the policy entrepreneurship of both the European Commission and ESMA, and to what extent the latest initiative is incremental – that is, builds on the dynamics or addresses the weaknesses of the existing regulatory and supervisory framework – or might have been driven by external factors, i.e. Brexit.

* Advisor to the Deputy Governor, Bank of Greece, email: klagaria@bankofgreece.gr. The author would like to thank Professor Christos Gortsos for his particularly helpful comments and suggestions on this paper, presented at the 7th Conference of the Postgraduate and Early Professionals/Academics of the Society of International Economic Law (PEPA/SIEL) 2018 in Nicosia in April 2018.

TABLE OF CONTENTS: 1. Introduction. 2. ESMA's existing mandate. 2.1 ESMA's responsibilities and objectives. 2.2 ESMA's existing direct supervisory powers. 2.3 The supervisory state of affairs under the Capital Markets Union and Banking Union agendas. 3. The case for centralised supervision of EU capital markets. 3.1 The proposed extension of ESMA's powers under the CMU agenda. 3.2 Objections to a single capital markets supervisor. 4. Potential drivers behind the proposed shift towards centralised supervision of EU capital markets. 4.1 Some theoretical background. 4.2 Exogenous factors. 4.3 Endogenous factors. 5. Concluding remarks

1. INTRODUCTION

The EU's post-crisis financial reform agenda has fundamentally altered the framework and approach to the regulation of EU capital markets through the introduction of a single rulebook for all financial actors in the EU and the creation of a pan-European supervisory network. Lately, the focus has been on reviewing and optimising the existing policy mix marked by a paradigm shift towards (often maximum) harmonisation of rules for market participants across the Union and the need for strict enforcement of the harmonised regulatory framework and more consistent and centralised supervision of capital markets. With a few exceptions, EU capital markets and the actors therein are still supervised at national level. A reinforced supervisory framework for Europe's capital markets is a first new priority to accelerate financial integration and ensure financial stability. To this end, the European Commission has proposed certain necessary steps for deepening financial integration in the EU, aimed at putting in place as a priority the remaining building blocks for a Capital Markets Union (CMU) by 2019 and, *inter alia*, creating a single capital markets supervisor.

This paper begins with a brief analysis of the responsibilities and objectives of the European Securities and Markets Authority (ESMA), which has been created as a regulatory authority, but has been granted direct supervisory powers in cases which are precisely delineated and exceptional, followed by a presentation of the current supervisory state of affairs against the background of the CMU and Banking Union projects. Section 2 briefly outlines the European Commission's latest proposals under the CMU agenda, focusing on the benefits arising from the proposed conferral upon ESMA of direct supervisory powers over an enlarged pool of entities, it examines the rationale behind it, also based on arbitrage risks and finally highlights certain objections that have been put

forward against a single supervisor at EU level. It should be noted that any detailed examination of the legal basis included in Article 114 TFEU is beyond the scope of this paper. The final section offers a look into potential exogenous and endogenous factors driving the shift towards more integrated supervision of capital markets proposed by the European Commission.

2. ESMA'S EXISTING MANDATE

2.1. ESMA's responsibilities and objectives

The European Securities and Markets Authority (ESMA) was established under secondary EU law and, more specifically, by means of Regulation (EU) No 1095/2010 (hereinafter the 'ESMA Regulation')¹ adopted on the basis of Article 114 of the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU)² as a 'Union body with legal personality' (Article 5 of the ESMA Regulation). Along with the other two European Supervisory Authorities (ESAs), i.e. the European Banking Authority (EBA) and the European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) competent for the banking and insurance and occupational pensions fields respectively, ESMA was created as a regulatory authority in order to help improve the regulatory process in the EU capital markets. ESMA's objectives are set out in Article 1, paragraph 5 of the ESMA Regulation and include preventing regulatory arbitrage and promoting equal conditions of competition (subparagraph (d) thereof).

Under its regulatory hat, ESMA plays a key role in the elaboration of draft technical standards that are adopted, subject to European Commission endorsement, in the form of delegated (regulatory technical standards – RTS) or implementing acts (implementing technical standards – ITS). As the source of technical expertise with extensive empirical and stakeholder consultation capacity in the securities field, ESMA has decisively contributed to the

1 Regulation (EU) No 1095/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority), amending Decision No 716/2009/EEC and repealing Commission Decision 2009/77/EC, OJ L 331, 15.12.2010, pp. 84-119.

2 The choice of the legal basis is also further clarified in recital 17 of the ESMA Regulation as follows: "The purpose and tasks of the Authority – assisting competent national supervisory authorities in the consistent interpretation and application of Union rules and contributing to financial stability necessary for financial integration – are closely linked to the objectives of the Union *acquis* concerning the internal market for financial services. The Authority should therefore be established on the basis of Article 114 TFEU".

establishment of a European single rulebook for all capital market participants in the EU, by adding a great amount of detail to the legislative measures adopted by the Council and the European Parliament.³ Apart from the single rulebook, the other main areas of activity under its mandate are supervisory convergence, risk analysis and the direct supervision of specific entities. As regards the latter, it is not the provisions of the above-mentioned Regulation that confer upon ESMA direct supervisory powers over specific entities. Their assignment arises from sectoral legislative acts (see sections 2.2.1-2.2.2 below).

In terms of its responsibility for supervising capital markets at micro-prudential level, ESMA is working within the network of competent supervisory authorities and the ESA Joint Committee. National competent authorities (NCAs) maintain responsibility for direct day-to-day supervision of capital market actors, with a few exceptions (see section 2.2). The EU level, so far, is competent for, and involved in, setting standards and conducting risk assessments for financial market players, as well as ensuring supervisory convergence across the EU by means of soft law measures, i.e. non-binding guidelines, opinions, and Q&As.

Furthermore, it may adopt decisions as legally binding administrative acts addressed to the competent authorities, but it is also entitled to address individual decisions to financial market actors in exceptional and well-defined cases: breaches of Union law,⁴ emergency situations, and the settlement of disagreements between competent authorities in cross-border situations, as set out in Articles 17, 18 and 19 of the ESMA Regulation,⁵ respectively. Under Article 9(5) thereof, ESMA is also granted direct intervention powers to temporarily prohibit or restrict certain financial activities that threaten the orderly functioning and integrity of financial markets or the stability of the whole or part of the EU financial system if required in an emergency situation (as set out in Article 18 of the ESMA Regulation)⁶ or if provision is made to this

3 For a more detailed analysis of ESMA's regulatory mission, see Deipenbrock, 2016: 19-26, referring, *inter alia*, to ESMA's powers as "quasi rule-making" (p. 21). See also Moloney, 2011b: 41-86.

4 Article 17 of the ESMA Regulation. ESMA's supervisory powers to intervene in cases of breach of Union law belong to level 4 of the Lamfalussy rule-making process, first introduced in 2002 and subsequently amended as a result of the adoption of the Treaty of Lisbon and the ESMA Regulation. For a thorough examination of ESMA's powers under Article 17, see, by way of indication, Gortsos, 2016: 189 et seq.

5 For a detailed analysis of the direct intervention powers conferred upon the ESMA under Articles 17-19 of the ESMA Regulation, see, indicatively, Schammo, 2011: 1885-1890.

6 ESMA Regulation, Article 9(5).

effect in relevant legislative acts. Such a provision can be found in Article 28 of Regulation (EU) No 236/2012 on short selling,⁷ which grants ESMA direct powers to intervene in capital markets in exceptional circumstances, i.e. in order to address a threat to the orderly functioning and integrity of financial markets or to the stability of the whole or part of the financial system in the Union in case there are cross-border implications, if NCAs have either not taken measures to address the threat or the measures taken do not adequately address the threat.⁸ ESMA's direct intervention powers are very precisely specified: they pertain to measures prohibiting or imposing conditions on the entry by natural or legal persons into a short sale or a transaction which creates, or relates to, a financial instrument other than credit default swaps, where the effect (or one of the effects) of the transaction is to confer a financial advantage on such person in the event of a drop in the price or value of another financial instrument.⁹ Any such ESMA measures prevail over any previous measure taken by NCAs.¹⁰ It was the above system of ESMA intervention that was challenged by the UK before the Court of Justice of the European Union (CJEU),¹¹ *inter alia*, on the basis of the *Meroni* doctrine.¹² The CJEU affirmed the powers conferred on ESMA, ruling that the system of ESMA intervention falls within the scope of Article 114 TFEU.¹³ However, a survey of the constitutional debate on whether the powers attributed to ESMA are in line with EU law or require Treaty reform lies outside the scope of this paper.

7 Regulation (EU) No 236/2012 of the European Parliament and of the Council of 14 March 2012 on short selling and certain aspects of credit default swaps, OJ L 86, 24.3.2012, pp. 1-24.

8 *Ibid.*, Article 28(2).

9 *Ibid.*, Article 28(1)(b).

10 *Ibid.*, Article 28(11).

11 Judgment of the Court (Grand Chamber) of 22 January 2014, *United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland v European Parliament and Council of the European Union (Short-selling)*, C-270/12, ECLI:EU:C:2014:18.

12 The *Meroni* doctrine, relates to the extent to which EU institutions may delegate their tasks to regulatory agencies. See Judgment of the Court of 13 June 1958. Cases C-9/56 and C-10/56, *Meroni & Co., Industrie Metallurgiche, SpA v High Authority of the European Coal and Steel Community*, ECLI:EU:C:1958:7 and ECLI:EU:C:1958:8.

13 Avgouleas & Ferrarini (2018: 58) argue that ESMA's standing has been reinforced following the CJEU judgment in the *Short-selling* case (see footnote 11 above).

2.2. ESMA's existing direct supervisory powers

ESMA is currently the only one of the three ESAs, which directly supervises specific entities in the EU, i.e. credit rating agencies (CRAs) (see section 2.2.1 below) and trade repositories (see section 2.2.2 below). On these two types of entities, ESMA is granted a limited number of exceptional discretionary supervisory powers, i.e. direct responsibility for registration and supervision, including the power to impose enforceable financial penalties.

2.2.1. Credit rating agencies (CRAs)

CRAs were the first type of capital market entities to become subject to ESMA's direct supervision in 2011.¹⁴ More specifically, ESMA is competent for the registration and ongoing supervision of credit rating agencies, but NCAs maintain competence for the oversight of users of credit ratings.¹⁵ ESMA has the power to decide whether to register, refuse or withdraw registration of EU-based CRAs on the basis of the requirements stipulated in the CRA Regulation. Such registration is a requirement in order for the users of credit ratings, i.e. credit institutions, investment firms, insurance/assurance/reinsurance undertakings, undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS), institutions for occupational retirement provision and alternative investment funds (AIFs), to be able to use CRA ratings for regulatory purposes.¹⁶ ESMA's direct supervisory powers also extend to third country CRAs, for which it is responsible to issue certification decisions after ensuring compliance with the criteria set out in the CRA Regulation and recognising the legal and supervisory framework of the third country in which the CRA is authorised/registered as equivalent to the requirements of the CRA Regulation, ascertaining that the cooperation arrangements between ESMA and the relevant third country authorities are operational and that the credit ratings issued by the CRA and its credit rating activities are not of systemic importance to financial stability or integrity of the financial markets of one or more Member States.¹⁷ ESMA is also granted sanctioning powers, i.e. the right

¹⁴ Regulation (EU) No 513/2011 of the European Parliament and of the Council of 11 May 2011 (OJ L 145, 31.05.2011, pp. 30-56, hereinafter 'CRA Regulation') transferred responsibility for the supervision of CRAs from NCAs to ESMA by amending the relevant provisions of Title III (Surveillance of credit rating agencies) of Regulation (EC) No 1060/2009 on credit rating agencies (OJ L 302, 17.11.2009, pp. 1-31).

¹⁵ Recital 9 of the CRA Regulation.

¹⁶ Article 4(1) of the CRA Regulation.

¹⁷ Article 5(1)(b)-(d) of the CRA Regulation.

to withdraw the registration, suspend the use of ratings for regulatory purposes, temporarily prohibit the CRA from issuing credit ratings, and requiring the CRA to bring an infringement to an end, including the power to impose enforceable¹⁸ fines and periodic penalty payments on CRAs, where it finds that they have, intentionally or negligently, infringed the provisions of the CRA Regulation.¹⁹ ESMA's power to impose fines is subject to a very detailed 'two-step methodology', consisting of: (a) the setting of a basic amount, for which maximum and minimum amounts are allocated according to the level of seriousness of the offence,²⁰ and (b) the adjustment of that basic amount by factoring in certain aggravating or mitigating coefficients linked to the circumstances under which the infringement has been committed (set out in Annex IV of the CRA Regulation). The fine is set at the lower, the middle or the higher end of the basic amount by taking account of the CRA's annual turnover in the preceding business year.²¹ It must be pointed out that the CJEU is granted unlimited jurisdiction to review ESMA's decisions to impose a fine or periodic penalty payment, whereby the Court may annul, reduce or increase the fine or periodic penalty payment imposed.²²

2.2.2. *Trade repositories (TRs)*

ESMA's direct supervisory powers over trade repositories²³ closely resemble those over CRAs, i.e. they pertain to the registration and ongoing supervision of EU-based trade repositories and the recognition of third-country trade repositories in accordance with the provisions of Title VI of the European

18 Recital 24 of the CRA Regulation states that the enforcement of ESMA decisions imposing fines and periodic penalty payments should be governed by the rules of civil procedure which are in force in the State in the territory of which it is carried out. Rules of civil procedure should not include criminal procedural rules, but it should be possible that they include administrative procedural rules.

19 An exhaustive list of infringements is provided in Annex III of the CRA Regulation.

20 Article 36a(2) of the CRA Regulation. For a discussion of two recent cases, where fines have been imposed by ESMA on DBRS and Fitch Ratings, see Howell, 2017: 1042-1045.

21 Under Article 36a(2) of the CRA Regulation, the lower end of the limit concerns CRAs with an annual turnover below €10 million, the middle of the limit concerns CRAs with an annual turnover between €10 and €50 million and the higher end of the limit is to be imposed on CRAs with an annual turnover of more than €50 million.

22 Article 36e of the CRA Regulation.

23 Trade repositories centrally collect and maintain (for regulatory purposes) the records of all details regarding over-the-counter (OTC) derivatives contracts (such as options and futures contracts) that market participants have entered into in any EU Member State.

Market Infrastructure Regulation (EMIR).²⁴ ESMA is empowered to adopt a range of supervisory measures, where it finds that a trade repository has committed one of the infringements listed in Annex I EMIR, taking into account the nature and seriousness of the infringement, having regard to well-defined criteria.²⁵ Such supervisory measures, as set out in Article 73(1) EMIR, include the power to require the trade repository to bring the infringement to an end, to impose fines, which are fixed following a two-step methodology (like in the case of CRAs), to issue public notices, and, as a last resort, withdraw the registration of the trade repository. ESMA's decisions imposing fines and periodic penalty payments are enforceable and their enforcement is subject to the rules of civil procedure²⁶ which are applicable in the State in the territory of which it is carried out.²⁷ A review clause providing unlimited jurisdiction to the CJEU also applies to ESMA's decisions pertaining to trade repositories, under Article 69 EMIR.

2.3. The supervisory state of affairs under the Capital Markets Union and Banking Union agendas

In light of the above, NCAs remain the default supervisors for capital market actors as part of the broader European System of Financial Supervision (ESFS), which brings together national and EU supervisory authorities operating on the basis of the home country control principle, which determines the competent supervisory authority, and mutual recognition of the home state authority's supervisory decisions by the host state's authority.²⁸ As expressly clarified in recital 28 of Council Regulation (EU) No 1024/2013,²⁹ NCAs

24 Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories (hereinafter 'EMIR'), OJ L 201, 27.7.2012, pp. 1-59.

25 As defined in Article 73(2) EMIR, the criteria to be applied are the duration and frequency of the infringement, whether the infringement has revealed serious or systemic weaknesses in the undertaking's procedures or in its management systems or internal controls, whether financial crime has been occasioned, facilitated or otherwise attributable to the infringement, and whether the infringement has been committed intentionally or negligently.

26 Recital 87 EMIR stipulates that rules of civil procedure should not include criminal procedural rules, but could include administrative procedural rules.

27 Article 68(4) EMIR.

28 For a more detailed analysis of the use of the home country control principle in EU financial services, see Lagaria, 2017: 243-256.

29 Council Regulation (EU) No 1024/2013 of 15 October 2013 conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions, OJ L 287,

remain responsible for the supervision of bodies which are not covered by the definition of credit institutions under Union law. It may be argued that the expediency of a single supervisor for capital markets is strengthened by the dynamics developed by the institutional architecture of the Banking Union, in the context of a Financial Union.³⁰ The Banking Union has been premised from the outset on the idea of centralised European structures responsible for bank supervision (the Single Supervisory Mechanism (SSM) has been operational since 4 November 2014), resolution (the Single Resolution Board (SRB) has been in full operation since January 2016) and deposit guarantee (proposal for a European Deposit Insurance Scheme (EDIS) pending since November 2015) in euro area member countries and any non-euro area Member States participating in the Banking Union.³¹ The latter's architecture has been put in place with a view to deepening the Economic and Monetary Union (EMU). The integrated framework of direct supervision by the SSM of more than 130 systemically important credit institutions has been based on the pooling of sovereignty of euro area Member States in the context of the Banking Union. By contrast, the CMU has a broadly regulatory agenda for the entire EU single market. This agenda may have led to a reorientation of supervision under the ESFS framework, but national authorities still maintain their supervisory competence for capital market actors apart from certain exceptional direct supervision powers granted to ESMA, as discussed in the previous section.

3. THE CASE FOR AND ARGUMENTS AGAINST CENTRALISED SUPERVISION OF EU CAPITAL MARKETS

3.1. The proposed extension of ESMA's powers under the CMU agenda

The proposed comprehensive package put forward by the European Commission on 20 September 2017 reviews the ESFS, notably improving the mandates, governance and funding of the three above-mentioned ESAs and the functioning of the European Systemic Risk Board (ESRB). In more detail, the

29.10.2013, pp. 63-89.

30 See European Commission, "Completing Europe's Economic and Monetary Union – the Commission's contribution to the Leaders' Agenda: Completing the Financial Union", 13 September 2017, available at: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/completing-financial-union_en.pdf.

31 For more details on the institutional framework governing the Banking Union, see, indicatively, Gortsos, 2017 and Binder & Gortsos, 2015.

reform package includes: (i) a Communication on reinforcing integrated financial supervision, (ii) a proposal amending the Regulations establishing the European Supervisory Authorities (ESAs), (iii) a proposal amending the Regulation establishing the ESRB, as well as two additional proposals amending (iv) some supervisory provisions set out, respectively, in Directives MiFID II / Solvency II and (v) the pending proposal amending the European Market Infrastructure Regulation (EMIR) as regards the procedures and authorities involved for the authorisation of CCPs and requirements for the recognition of third-country CCPs.³² The aspects of ESA governance and funding lie outside the scope of this paper, which focuses on the proposed extension of ESMA's supervisory mandate.

As part of the CMU agenda, the transfer of new supervisory powers to ESMA aims at a stronger role for (cross-border) financial markets and thus contributing to a greater diversification of funding, i.e. turning away from the predominance of bank lending channels towards equity funding.³³ More centralised supervision is considered necessary to address the additional risks to financial stability posed by a more market-based system.

Under the current proposals, centralised supervision of certain types of funds with cross-border dimensions (such as European venture capital funds (EuVECA) and European long-term investment funds (ELTIF)) would achieve economies of scale. The extension of ESMA's powers in exceptional and well-defined cases to restrict or prohibit the marketing, sale or distribution of units or shares in undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) or Alternative Investment Funds (AIFs) and fund managers would ensure that intervention powers are applied and interpreted consistently by national supervisors and are enforceable against all financial entities on the market.

32 Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1095/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority) and amending Regulation (EU) No 648/2012 as regards the procedures and authorities involved for the authorisation of CCPs and requirements for the recognition of third-country CCPs (hereinafter EMIR proposal), COM(2017) 331 final. For a detailed analysis of direct ESMA supervision of CCPs and the above EMIR proposal, see Busch, 2018: 35-54.

33 European SMEs receive 75% of their funding from banks; European companies are four times more reliant on banks than American ones. See "Europe's Capital Markets Union: What is the long-term view?" Speech given by Commissioner Jonathan Hill at the 2015 ECMI Annual Conference, Brussels, 20 October 2015, available at: http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-15-5870_en.htm.

The same benefits should also be valid for direct supervision of those parts of the wholesale financial markets that have a strong European dimension. In particular, ESMA will be able to directly supervise benchmarks that are deemed to be critical (such as EURIBOR or EONIA) and have the powers to endorse non-EU benchmarks that are used in the EU. The European Commission has also proposed centralised authorisation and supervision of data reporting services providers to ensure that data on transactions in financial instruments reported to regulators and the EU markets have the same quality and reliability. A reinforced coordinating role is proposed for ESMA in cases of market abuse and the right to act under certain conditions where there is a well-founded suspicion and cross-border implications for the integrity of financial markets or financial stability in the EU. In market abuse cases, ESMA will also be able to recommend the initiation of an investigation and information exchange among NCAs themselves and also with ESMA. Under the proposals, ESMA will have direct supervision of prospectuses for certain wholesale non-equity securities and asset-backed securities and prospectuses by specialist issuers, as well as prospectuses by third country issuers. The remaining majority of prospectuses will continue to be supervised by national competent authorities.

The one-stop shop for reporting capital markets data, and the establishment of a single point of entry to tap EU capital markets, for filing of prospectuses or authorisation of benchmark providers of EU label funds, without further notification requirements to different national authorities, will reduce the administrative burden for market participants and compliance costs through the harmonisation of standards and supervisory practices. The proposed reforms target the existing home bias among market participants, by further improving the level playing field of domestic and non-domestic firms operating across the single market.

ESMA can play a strong central role as a single point of contact on matters related to securities markets supervision vis-à-vis third country entities, ensuring that “financial entities with similar business size and risk profiles should be subject to the same standard of supervision regardless of where they are located in the EU and to avoid regulatory arbitrage”.³⁴

34 European Commission, “Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions on the Mid-term Review of the Capital Markets Union Action Plan”, COM(2017) 292 final, p. 8.

3.1.2. *The rationale based on arbitrage risks*

Despite the more harmonised regulation of financial services and the more extensive and detailed regulatory outcomes post-crisis, there is still a risk of regulatory and supervisory arbitrage. The European Commission's proposal, promoted as a pragmatic solution facilitating consistency, coordination and cooperation of supervisory practices across the EU capital market, builds on the single rulebook. Recent EU documents³⁵ have also highlighted the need for uniform implementation of the harmonised EU regulatory framework. The main argument for a single pan-European authority supervising a broader range of capital market actors is that the existing state of affairs is unsatisfactory, given the inefficiency, inconsistency and lack of coordination of supervision carried out under the responsibility of NCAs.

Arbitrage risks have often been included in the reasoning behind strengthening and further integrating supervision of capital markets. The post-crisis enforcement and supervisory regime is not uniform across the EU, as regulatory expertise and resources vary greatly in the Member States and their capital markets are still very diverse subject to different national frameworks regarding, *inter alia*, diverging insolvency law, tax regimes and securities law. Particularly with regard to forum shopping and avoiding any risk of supervisory arbitrage, the European Commission's proposals grant ESMA a stronger role in coordinating some critical areas of supervision. In particular, the ESAs must be notified and asked for an opinion in specific cases when a financial institutional or market participant intends to significantly outsource, delegate or transfer risks to non-EU countries in a way that would allow it to benefit from the EU passport, while essentially carrying out its activities outside of the EU.

This creates risks for EU consumers and undermines trust in the market. Inadequate supervision in one Member State can be a source of risk for financial market participants and consumers in other Member States. Against this background, financial market operators have a strong incentive to look for the most advantageous and profitable enforcement and supervisory regime,

³⁵ By way of indication, see European Parliament, Resolution 2015/2634(RSP) of 9 July 2015 on building a capital markets union (P8_TA(2015)0268); European Commission, "Report from the Commission to the European Parliament and Council on the operation of the ESAs and the ESFS", COM(2014) 509 final, 8 August 2014; European Parliament, Resolution A7/0 133/2014 of 9 March 2014 "on the European System of Financial Supervision Review" and "Review of the new European system of financial supervision. Part 1: The work of the European supervisory agencies", Study for the ECON Committee (IP/A/ECON/ST/2012–23), 23 October 2013.

given that the EU offers them the freedom to decide to locate their activities anywhere in the single market and provide their services based in any EU Member State.

The ultimate objective of centralised supervision is for investment firms and financial market participants not only to consistently apply the EU single rulebook for securities markets, but also to operate on a level playing field, under a strongly convergent supervisory culture across the EU single market. A single supervisor can address the legal certainty risks that arise under the current setup and management of EU capital market supervision through the network of home/host national competent authorities that leave room for interpretation and national discretions. On the one hand, service providers will find it easier and smoother to do business across borders in the EU's capital markets and will thus expand their product offerings and, on the other hand, users of financial products and services will benefit from a wider choice of passported products and services without concerns about consumer protection or market integrity.

3.2. Objections to a single capital markets supervisor

By way of indication, the ESMA's extended power's potential to achieve economies of scale has been called into question given the complexities entailed by EU-level supervision of the very broad spectrum of different capital market operators providing investment services or performing investment activities, and concurrently the need has been pointed out for differentiated supervision to match the diversity of capital market operators.³⁶ Strong doubts have been voiced about the practicality of supervisory centralisation, given the fact that EU capital markets are still fragmented for small and medium-sized firms.³⁷

Another objection is that supervision over individual actors in the capital markets concerns the conduct of their day-to-day operations and therefore is dependent on close contacts between the supervisor and the supervised entities with regard to their transactions. It should be noted that in order to address such concerns, the European Commission's proposal limits the conferral on ESMA of new supervisory powers to specific sectors which are highly integrated or have important cross-border activities and which are,

³⁶ See, by way of indication, Moloney, 2016: 399.

³⁷ Avgouleas & Ferrarini, 2018: 56-57.

for the most part, governed by directly applicable EU legal acts: Regulation (EU) No 345/2013 on European venture capital funds (EuVECA), Regulation (EU) No 346/2013 on European social entrepreneurship funds (EuSEF), Regulation (EU) No 2015/760 on European long-term investment funds (ELTIF), Regulation (EU) No 2016/1011 on indices used as benchmarks in financial instruments and financial contracts or to measure the performance of investment, and Regulation (EU) No 2017/1129 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market. It is also indicative that the Commission took care to specify that it is “not proposing to change the responsibilities of national authorities to supervised areas such as central depositories, money market funds, trading venues, UCITS or alternative investment funds”.³⁸

It is finally worth reminding that up until recently prominent contributions to the scholarly debate around capital markets supervision and CMU argued that “shifts in the direction of a single capital markets supervisor would continue to take place slowly”³⁹ and that “the fiscal and constitutional difficulties which such EU centralisation of supervision would generate suggest[s] that these difficulties are unlikely to be addressed under the CMU agenda”.⁴⁰

4. POTENTIAL DRIVERS BEHIND THE PROPOSED SHIFT TOWARDS CENTRALISED SUPERVISION OF EU CAPITAL MARKETS

This section discusses potential endogenous and exogenous factors behind the European Commission’s proposal for a reinforced supervisory regime of capital markets in the EU.

4.1. Some theoretical background

Through a ‘feedback loop’ mechanism, policy outcomes – i.e. decisions taken and rules adopted by the institutions – impact market operators, in turn, becoming policy inputs in the form of pressure on rule-makers to take legislative action or introduce institutional change.⁴¹ Legislative initiatives are frequently

³⁸ European Commission, Fact Sheet “Capital Markets Union: creating a stronger and more integrated European financial supervision”, 20 September 2017, Point 3 “Key features of the proposal”, p. 2.

³⁹ Howell, 2017: 1027-1057.

⁴⁰ Moloney, 2016: 415.

⁴¹ For more details on the feedback loop in the context of European integration, see Leuffen, Rittberger & Schimmelfennig, 2012 and also Diedrichs, Reiners & Wessels, 2010: 24, with regard to the operation of the feedback spiral of EU governance.

put forward in an effort to successfully resolve problems that arise in specific regulatory fields, as a result of policy inefficiencies or market failures, if a need is identified and a relevant policy demand for action is in some way formulated. A usual market failure that mobilises direct regulation arises from the externalities caused by the actions of economic actors in one jurisdiction on the welfare of the actors in another jurisdiction, which cannot be resolved through a process of jurisdictional competition. Given that each jurisdiction has an interest in protecting its citizens, the emergence of such externalities (caused e.g. by weak supervision and enforcement in some EU Member States) is a strong argument in favour of central regulatory intervention.

4.2. Exogenous factors

It should be noted that in the evolutionary path of the European Union, regulatory initiatives are often a reaction to external shocks.⁴² An indicative example is the shock of the global financial crisis and subsequent euro area sovereign debt crisis which led to the massive regulatory reform package in the financial services sector.

4.2.1. *The post-crisis environment*

In a way, the European Commission's proposal to review the ESAs may be seen as a response to new challenges that have arisen in the field of supervision, *inter alia*, the non-uniform standards of supervision and enforcement of the single rulebook across the EU, partly as a result of the different stages of development and the quite diverse nature of capital markets in individual Member States, but also the stronger expertise of some competent authorities and the lack of efficiency of certain others. In the current juncture, there seems to be a potential to gather the political will on the part of Member States for more uniform supervision of capital markets, building on the extensive legislative framework (single rulebook), which would facilitate the creation of a single capital markets supervisor.

Furthermore, the political reality in the EU partly shaped by a more pro-European government in a core Member State such as France, pushing towards further European integration, might be another factor helping to create conducive conditions for a pan-European supervisory framework.

42 Lagaria, 2017: 20-21.

4.2.2. *Brexit*

The initial European Commission documents proposing the creation of a CMU in 2015 did not aim at the centralisation of supervision on a European level for all investment firms operating in the EU.⁴³ The European Commission's scheduled 2013–2014 formal review of the ESFS – prior to the establishment of the Single Supervisory Mechanism (SSM) – did not introduce any major changes to the ESAs/ESMA framework.⁴⁴ Despite the Five Presidents' Report⁴⁵ identifying a European single supervisor as a longer-term objective for EU capital markets, the Action Plan on the CMU,⁴⁶ presented by EU Commissioner Jonathan Hill in September 2015, did not reiterate this objective. As pointed out in a report of the House of Lords EU Select Committee, the UK had fiercely opposed centralised supervision, in an effort to avoid an impact on its financial market.⁴⁷

In May 2017, following the submission on 29 March 2017 of the notification of the UK's intention to withdraw from the Union pursuant to Article 50 of the Treaty on European Union (TEU), the European Commission put forward the idea of centralised supervision in its Reflection Paper on the Deepening of the Economic and Monetary Union, pointing out that “the gradual strengthening of the supervisory framework should ultimately lead to a single European capital markets supervisor.”⁴⁸ In its Mid-term Review of the Capital Markets Union Action Plan of June 2017, the European Commission referred both to the objectives stated in the above-mentioned Five Presidents' Report and the Reflection Paper on the Deepening of the EMU's focus on more centralised supervisory enforcement as a key for building the CMU, stressing

43 European Commission, “Green Paper on Building a Capital Markets Union”, COM(2015) 63 final, and European Council, “Resolution of 10 November 2015 on Capital Markets Union”, Press Release 791/15.

44 European Commission, “Report from the Commission to the European Parliament and Council on the operation of the ESAs and ESFS”, COM(2014) 509 final.

45 See “Completing Europe's Economic and Monetary Union – Report by Jean-Claude Juncker, in close cooperation with Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi and Martin Schultz”, 22 June 2015, Brussels: European Commission, also available at: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/5presidentsreport.en.pdf>.

46 European Commission, “Action plan on building a capital markets union”, COM(2015) 468 final.

47 See House of Lords European Union Select Committee, “‘Whatever it takes’: the Five Presidents' Report on completing Economic and Monetary Union” – 13th Report of Session 2015–16, 12 May 2016, pp. 42–43, point (156).

48 European Commission, “Reflection Paper on the Deepening of the Economic and Monetary Union”, 31 May 2017, COM(2017) 291 final, p. 20.

that “steps are underway to increase the ability of the ESAs to preserve EU orderly markets and financial stability”.⁴⁹ The above Mid-term Review set out nine new priority actions including a revision of the European ESAs [in order to achieve] “more effective and consistent supervision by Q3 2017”, explicitly stating that Brexit “strengthens the need for further integration of supervision at EU level”.⁵⁰ In the ECB’s contribution to the European Commission’s consultation “Capital Markets Union Mid-term Review 2017”, it is explicitly stipulated that: “The departure of the United Kingdom from the European Union will change the economic, institutional and political landscape in Europe. The imperative for building a true CMU is becoming even stronger, as the remaining Member States should have an increased interest in further developing and integrating capital markets within the EU-27.” Furthermore, the proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending the ESAs Founding Regulations and provisions of sectoral legislative acts pertaining to the ESAs⁵¹ also expressly mentions the decision of the United Kingdom to leave the EU pointing out that: “Brexit reinforces these challenges for supervisory arrangements within the remaining EU-27. The future departure of the EU’s currently largest financial centre means that EU-27 capital markets need to develop further and supervisory arrangements must be strengthened to ensure that financial markets continue to support the economy on an adequate and sound basis.”

It is true that Brexit has raised concerns in the financial sector given that the UK is currently Europe’s major financial centre, *inter alia*, making up about

49 European Commission, “Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions on the Mid-term Review of the Capital Markets Union Action Plan”, COM(2017) 292 final, p. 8.

50 Ibid.

51 European Commission, “Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council, amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority); Regulation (EU) No 1094/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Insurance and Occupational Pensions Authority); Regulation (EU) No 1095/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority); Regulation (EU) No 345/2013 on European venture capital funds; Regulation (EU) No 346/2013 on European social entrepreneurship funds; Regulation (EU) No 600/2014 on markets in financial instruments; Regulation (EU) 2015/760 on European long-term investment funds; Regulation (EU) 2016/1011 on indices used as benchmarks in financial instruments and financial contracts or to measure the performance of investment funds; and Regulation (EU) 2017/1129 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market”, COM(2017) 536 final, p. 2.

two thirds of EU equity trading.⁵² According to the UK's Financial Conduct Authority (FCA), some 5,500 British registered companies use more than 330,000 passport licences to provide financial services across the EU.⁵³ When the UK becomes a third country, all EU primary and secondary law will cease to apply and free access to EU capital markets will cease. There is therefore a need to prepare stakeholders and adopt a common approach towards those firms that may seek to continue to benefit from access to EU financial markets through the relocation of their entities, activities and functions to one of the Member States of the EU-27.⁵⁴ In the post-Brexit era, there is a vital need for uniform standards of authorisation and ongoing supervision across the EU-27 in order to avoid 'beggar-thy-neighbour' policies. New authorisations must be granted in full compliance with EU law and in a coherent manner across the EU-27.

Another important issue concerns the practices of outsourcing and delegation of certain activities or functions outside the EU (e.g. to UK-based entities, including affiliates) from entities authorised in the EU. Any outsourcing or delegation arrangements from firms authorised in the EU to third country entities should be subject to a strict framework and consistently supervised. Both the ECB and ESMA, bearing in mind Brexit's potential impact on the stability and functioning of EU financial markets, have published FAQs⁵⁵ and general and sector-specific principles⁵⁶ in the context of more UK financial market participants seeking to relocate to the EU-27. These documents have been aimed at fostering consistency in authorisation, supervision and enfor-

52 See Speech on the State of European Financial Markets of ESMA Chair, Steven Maijoor, 17 October 2017, available at: <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/steven-maijoor-state-european-financial-markets>.

53 See "UK finance needs diplomacy to do without a passport", article by Paul J. Davies, *Wall Street Journal Europe*, 21 September 2016 and "Passporting is a two-way street", article by James Blitz, *Financial Times*, 21 September 2016.

54 Wymeersch (2018: 81-84) offers a detailed look into the post-Brexit conditions for UK financial institutions obtaining access to EU markets.

55 European Central Bank, "FAQs: Procedures for the relocation of banks to the euro area in the context of Brexit", last updated 11 January 2018, available on the ECB's website, at: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/relocating/html/index.en.html>.

56 See ESMA 35-43-762 "Opinion to support supervisory convergence in the area of investment firms in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union", 31 May 2017, ESMA 35-45-344 "Opinion to support supervisory convergence in the area of investment management in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union", 13 July 2017, ESMA 70-154-270 "Opinion to support supervisory convergence in the area of secondary markets in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union", 13 July 2017, and ESMA 42-110-433 "General Principles to support supervisory convergence in the context of the UK withdrawing from the EU", 13 July 2017.

cement related to such relocation. In light of the above, there seems to be reinforced expediency for consistent supervision across the EU.

4.3. Endogenous factors

The latest institutional reform proposal can concurrently be explained by institutional and intergovernmental forces, *inter alia*, Member State preferences, the European Commission's institutional self-interest and ESMA's policy entrepreneurship as an administrative actor.

4.3.1. Member State preferences

Member State preferences are a key determinative influence on regulatory interventions at EU level. Member States have the final say in the elaboration of the rules governing economic activities in their jurisdictions.⁵⁷ These preferences are often shaped by existing (traditional) structures or determined by an effort to maximise benefits from the new rules vis-à-vis other jurisdictions. In this regard, Member State political motivations and subsequent influence on the evolution of the institutional design of the EU capital market has been decisive. This apart, the new intergovernmental balance of power in the Council, as a result of the declining influence of the previously strong UK pole (as the EU's largest financial centre) in the aftermath of the Brexit vote, has been a significant factor favouring the latest centralising initiative in the field of financial supervision.

4.3.2. The European Commission

The European Commission has significant incentives to protect its institutional prerogatives following the establishment of a Banking Union encompassing a powerful European body responsible for centralised supervision of systemically important credit institutions in countries participating in the Banking Union, the Single Supervisory Mechanism (SSM), situated within another EU institution, the ECB.⁵⁸ In the securities field, assigning supervision powers over capital market actors to the ECB, making use of existing Treaty provisions, i.e. Article 127(6) TFEU, was not put forward as an option. In what may be seen as an incremental approach, the latest proposals aim at centralising supervision by expanding the scope of ESMA's direct supervisory powers over more types of entities, given ESMA's strong technocratic credentials and independence guarantee (see also following section).

57 Drezner, 2005: 843.

58 For a detailed study of the SSM, see Gortsos, 2015.

4.3.3. *ESMA*

Having built a strong track record in the elaboration of an extensive and detailed volume of technical rules for financial market operators, ESMA is now entering an era of ensuring consistent understanding and application of the single rulebook in EU capital markets. As the massive pressure and heavy burden of the post-crisis financial regulatory reform has subsided, a shift in the strategic orientation of ESMA was to be expected. ESMA's "Strategic Orientation 2016-2020"⁵⁹ marks a stronger emphasis on its supervisory tasks.

Another driver behind centralised supervision that should not be overlooked is the dynamic relationship between the European Commission as an EU institution with rule-making power and ESMA as an EU agency subject to the constitutional limits of the EU Treaties and assigned with special competences in a specific sector. Under its current mandate, its expressly defined sanctioning powers in certain circumstances on CRAs and TRs are subject to very detailed and restrictive conditions (see sections 2.2.1-2.2.2) set out in relevant sectoral legislative acts. In this respect, the European Commission has significant incentives to protect its institutional primacy and accordingly promote a form of centralised supervision that would necessitate its mediating role as a solution bypassing the legal basis problem for a single supervisor at EU level (and not requiring Treaty change).

5. CONCLUDING REMARKS

This paper's analysis has outlined some exogenous and endogenous factors that might have potentially contributed to the shift towards centralised supervision of capital markets in the EU as part of the CMU agenda. On the one hand, certain external factors may be regarded as potentially having influenced the centralising initiative of the European Commission in the new post-crisis environment, particularly given the rationale of arbitrage risks. On the other hand, the European Commission's proposal for a single capital markets supervisor may be seen as another step in an incremental policy process, to the extent that it builds on the dynamics of capital market supervision, which currently leaves day-to-day supervision to the national level with only a few exceptions, and addresses the weaknesses of the existing state of affairs.

59 ESMA Strategic Orientation 2016-2020, 15 June 2015, ESMA/2015/935, available at: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2015-935_esma_strategic_orientation_2016-2020.pdf.

BIBLIOGRAPHY

- AVGOULEAS, Emiliios & FERRARINI, Guido
 2018 “The Future of ESMA and a Single Listing Authority and Securities Regulator for the CMU: Costs, Benefits and Legal Impediments” in Busch, Danny, Avgouleas, Emiliios & Guido Ferrarini (eds), *Capital Markets Union in Europe*, Oxford: Oxford University Press.
- BINDER, Jens-Hinrich & GORTSOS, Christos
 2015 *European Banking Union: A Compendium*, Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft – München: C.H. Beck – Oxford: Hart Publishing.
- BUSCH, Danny
 2018 “A stronger role for the European supervisory authorities in the EU27” in Busch, Danny, Avgouleas, Emiliios & Guido Ferrarini (eds), *Capital Markets Union in Europe*, Oxford: Oxford University Press.
- BUSUIOC, Madalina
 2013 “Rule-Making by the European Financial Supervisory Authorities: Walking a Tight Rope”, in *European Law Journal*, vol. 19, no 1, pp. 111-125.
- DEIPENBROCK, Gudula
 2016 “The European Securities and Markets Authority and its regulatory mission: a plea for steering a middle course”, in Andenas, Mars & Gudula Deipenbrock (eds), *Regulating and Supervising European Financial Markets. More Risks than Achievements*, Cham-Switzerland: Springer International Publishing.
- DIEDRICHS, Udo, REINERS, Wulf & WESSELS, Wolfgang
 2011 “New Modes of Governance. Policy Developments and the Hidden Steps of EU Integration” in Héritier, Adrienne & Martin Rhodes (eds), *New Modes of Governance in Europe: Governing in the Shadow of Hierarchy*, Basingstoke: Palgrave Macmillan, pp. 19-47.
- DREZNER, Daniel W.
 2005 “Globalization, Harmonization and Competition: The Different Pathways to Policy Convergence”, in *Journal of European Public Policy*, vol. 12, no 5, pp. 841-859.
- GORTSOS, Christos
 2017 *Institutional and Legal Aspects of the European Banking Union: Status Quo and the Way Forward*, available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3093830.
- 2016 “The Powers of the ESMA in Case of Breach of European Union Law: The Particular Case of Breaching the ‘Non Bis in Idem’ Principle”, in *Journal of*

- Financial Law*, vol. 2016, no 3, Athens: Nomiki Bibliothiki, pp. 189-211.
Also available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2890444>.
- 2015 *The Single Supervisory Mechanism (SSM) – Legal aspects of the first pillar of the European Banking Union*. Athens: Nomiki Bibliothiki.
- HOWELL, Elisabeth
- 2017 “The evolution of ESMA and direct supervision: Are there implications for EU supervisory governance?”, in *Common Market Law Review*, vol. 54, no 4, pp. 1027-1057.
- LAGARIA, Katerina
- 2017 *EU capital markets: A constantly changing regulatory framework*. Athens: Nomiki Bibliothiki [in Greek].
- LEUFFEN, Dirk, RITTBERGER, Berthold & SCHIMMELFENNIG, Franz
- 2012 *Differentiated Integration: Explaining Variation in the European Union*, Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- MOLONEY, Niamh
- 2016 “Institutional governance and Capital Markets Union: incrementalism or a “big bang”?”, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 13, no 2, pp. 376-423.
- 2011a “The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (2) rules in action”, in *European Business Organization Law Review*, vol. 12, no 2, pp. 117-225.
- 2011b “The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (1) rule-making”, in *European Business Organization Law Review*, vol. 12, no 1, pp. 41-86.
- MOLONEY, Niamh, FERRAN, Eilís & PAYNE, Jennifer (eds)
- 2015 *The Oxford Handbook of Financial Regulation*, Oxford-New York: Oxford University Press.
- QUAGLIA, Lucia
- 2013 “Financial regulation and supervision in the European Union after the crisis”, in *Journal of Economic Policy Reform*, vol. 16, no 1, pp. 17-30.
- SCHAMMO, Pierre
- 2011 “The European Securities and Markets Authority: lifting the veil on the allocation of powers”, in *Common Market Law Review*, vol. 48, no 6, pp. 1885-1890.
- SAPIR, André, VERON, Nicolas & WOLFF, Guntram B.
- 2018 “Making a reality of Europe’s Capital Markets Union”, *Bruegel Policy Contribution Issue No 7*, pp. 1-13.

VERON, Nicolas & WOLFF, Guntram B.

2016 “Capital Markets Union: A Vision for the Long Term”, in *Journal of Financial Regulation*, vol. 2, no 1, pp. 130-153.

WYMEERSCH, Eddy

2018 “Some Aspects of the Impact of Brexit in the Field of Financial Services” in Busch, Danny, Avgouleas, Emilios and Guido Ferrarini (eds), *Capital Markets Union in Europe*, Oxford: Oxford University Press.

ZEITLIN, Jonathan

2016 “EU experimentalist governance in times of crisis”, in *West European Politics*, vol. 39, no 5, pp. 1073-1094.

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.^{1 2}

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 bancos³ 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.⁴ Desde as sociedades primitivas, como a babilónica, egípcia e fenícia, tem-se notícia da existência de atividades tipicamente bancárias.⁵ Os bancos afirmam-se, assim, como elementos fundamentais no funcionamento e expansão da economia, viabilizando o investimento através de seus mecanismos de intermediação financeira.⁶ 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”.⁷ 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 arriscada⁸.

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*.⁹

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.¹⁰

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.¹¹

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).¹²

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

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.¹⁴

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*.¹⁵ 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.¹⁶

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.¹⁷ 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.¹⁸

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.¹⁹ 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.²⁰

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.²¹

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.²² Os bancos, dada a sua posição estratégica no funcionamento da economia, compõem um setor económico genuinamente regulado.²³

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.²⁴

A resolução bancária, embora já não diga respeito a modalidade de regulação, deve ser tratada juntamente com ela.²⁵ 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.²⁶ Trata-se de uma alternativa aos processos normais de insolvência, os quais, geralmente, trazem desequilíbrios ao sistema financeiro e contágio de outras instituições.²⁷

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).²⁸

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.²⁹ Medidas *ex ante* como a elaboração de planos de recuperação e planos de resolução, os chamados *living wills*³⁰, 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 (Hüpkens, 2013: 71).

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

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.³²

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.³³

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/UE³⁴ e os investidores abrangidos pela Diretiva 97/9/CE³⁵; 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.³⁶ 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.³⁷

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.³⁸ 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.³⁹ 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.⁴⁰ 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.⁴¹ Por isso, assevera-se que a falência de um banco envolve não somente custos diretos, mas também indiretos⁴², 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 1984.⁴³ 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.⁴⁴ 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.⁴⁵

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 crise⁴⁶, 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 finalidade⁴⁷, 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*).⁴⁸

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.⁴⁹ 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*).⁵⁰

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.⁵²

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 & Sapriza⁵³ e Afonso & Santos & Traina⁵⁴, 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 & Schnabe⁵⁵ e Gadanez & Tsatsaronisa & Altunbaşb⁵⁶, 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*.⁵⁷ Finalmente, Toader⁵⁸ 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.⁵⁹ 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.⁶⁰

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.⁶¹

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 integrado⁶² devido à responsabilidade nacional pela supervisão.⁶³ Esta incongruência conduziu à irónica observação de que estes bancos eram internacionais em vida, mas nacionais na morte.⁶⁴

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).⁶⁵

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.⁶⁶

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.⁶⁷

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.⁶⁸ Em relatório publicado em 2010⁶⁹, 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.⁷⁰

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 5.1.3.⁷¹

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.⁷²

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.⁷³

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.⁷⁴

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.⁷⁵

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.⁷⁶ Assim, o *bail-in* funciona como instrumento de governança, fornecendo incentivos a uma administração sã e prudente e aumentando a confiança do mercado.⁷⁷

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.⁷⁸ 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, 1.⁷⁹

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 corretiva⁸⁰ 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.⁸¹

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.⁸²

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.⁸³

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.⁸⁴

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.⁸⁵ 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.⁸⁶

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.⁸⁷

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.^{88 89}

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 bancárias⁹⁰, 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 Schoenmaker (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.⁹¹

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*.⁹² 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*).⁹³ 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.⁹⁴

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 expropriação⁹⁵, 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.⁹⁶ 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.⁹⁷

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 20014/59/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 Humanos⁹⁸

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.⁹⁹ 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.^{100 101}

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 Holanda¹⁰² e na Eslovénia¹⁰³. 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 inadmissíveis¹⁰⁴; 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”¹⁰⁵.

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.¹⁰⁶

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.¹⁰⁷ 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.¹⁰⁸ 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.¹⁰⁹

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.¹¹⁰

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.¹¹¹

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.¹¹²

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.¹¹³

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.¹¹⁴ 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”).¹¹⁵

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).¹¹⁶

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.¹¹⁷ A norma TLAC deverá ser aplicada às instituições globais sistematicamente importantes da União Europeia a partir de 2019.¹¹⁸

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.¹¹⁹

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.¹²⁰

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.¹²¹

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.¹²² 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*.¹²³

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 (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 (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 (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, Requiriments and Tools”, in *Bank Resolution: The European Regime*, Oxford: Oxford University Press, disponível em 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 (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
(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 (consultado em 22.02.2017).

Chicken Games, Economics, disponível em 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 (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 (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 (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 (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 (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 (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 (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 (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 (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 (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 (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 (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)

MIKOSEK, 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 (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 (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 (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. (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 (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 (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 (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 (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 (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 (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 (consultado em 10.06.2017).

THE HIGH-LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU

2009 *The de Larosièrre 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.

A LIBERDADE DE CIRCULAÇÃO DE CAPITAIS E A NECESSIDADE DE SE GARANTIR A EFICÁCIA DOS CONTROLES FISCAIS NAS SITUAÇÕES ENVOLVENDO ESTADOS TERCEIROS

*Lucas Calafiori Catharino de Assis**

ABSTRACT: The purpose of this paper is to establish, through an analysis of the provisions of the Treaty on the Functioning of the European Union and the case law of the Court of Justice of the European Union, criteria for verifying the extent to which a national measure which has the purpose to ensure the effectiveness of fiscal controls can be characterized as a justified restriction on the free movement of capital in cases involving third countries which are not members of the European Union.

SUMÁRIO: 1. Introdução. 2. Da necessidade de se garantir a eficácia dos controles fiscais como justificativa à restrição à livre circulação de capitais. 3. Livre circulação de capitais entre estados membros e estados terceiros. 3.1. Do âmbito de aplicação da liberdade de circulação de capitais nos casos envolvendo estados terceiros. 3.2. País terceiro com instrumento que preveja a troca de informações. 3.3. Da discussão acerca da equivalência entre os instrumentos comunitários e internacionais de troca de informação em matéria fiscal. 3.4. País terceiro sem convenção que preveja a troca de informações. 4. Conclusão.

1. INTRODUÇÃO

A grande amplitude da livre circulação de capitais, a qual deve ser plenamente garantida também nas situações envolvendo a circulação de capitais com destino ou origem em países terceiros, traz benefícios à comunidade europeia, conferindo credibilidade ao Euro e assegurando o caráter internacional dos centros

* Advogado, Especialista em Direito Tributário pelo Instituto Brasileiro de Estudos Tributários (IBET/SC), Mestrando em Direito e Ciências Jurídicas pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa.

econômicos Europeus mas, por outro lado, traz também algumas consequências, como a maior dificuldade de se garantir a eficácia dos controles fiscais, razão de interesse geral já reconhecida pelo Tribunal de Justiça da União Europeia como justificativa a restrição da livre circulação de capitais, ocasionada pela maior complexidade, onerosidade e, as vezes, impossibilidade de os países membros recorrerem à países terceiros para obterem informações necessárias para, por exemplo, conferir o preenchimento de determinados requisitos para aplicação de normas tributárias de sua legislação interna.

Cientes dessa maior dificuldade na obtenção de cooperação por parte de Estados Terceiros em comparação com outros Estados Membros, a comunidade jurídica e acadêmica, bem como o Tribunal de Justiça da União Europeia por meio de sua jurisprudência, vem debatendo acerca do grau de amplitude de que deve ser dotada tal justificativa nos casos envolvendo Estados Membros e Estados Terceiros, questão que buscaremos analisar no presente artigo.

2. DA NECESSIDADE DE SE GARANTIR A EFICÁCIA DOS CONTROLES FISCAIS COMO JUSTIFICATIVA À RESTRIÇÃO À LIVRE CIRCULAÇÃO DE CAPITAIS

Nas últimas décadas, a quase totalidade dos ordenamentos jurídicos tributários dos Estados tem feito o que a doutrina costuma chamar de privatização da administração fiscal ou *self-assessment*.

Tal sistema se consiste na transferência, ao contribuinte, de determinados deveres que até então competiam à administração tributária realizar como, por exemplo, as atividades de liquidação¹.

Diante disso, para que a fiscalização e homologação das atividades de liquidação realizadas pelos sujeitos passivos se tornem possíveis, a autoridade tributária precisa dispor de todas as informações relativas a um determinado contribuinte e relacionadas ao fato tributário, para então confrontá-las com as informações prestadas pelo mesmo a fim de conferir se, no caso concreto, foram atendidas as determinações legais, tanto do ponto de vista quantitativo quanto qualitativo.

No entanto, muitas vezes as informações necessárias para tal verificação se encontram em poder de outra administração tributária e fora do alcance do Estado, que se encontra limitado as suas fronteiras geográficas por questões de soberania.

1 *Vide Sanches, 2010: 59.*

Se a administração tributária não puder dispor de todas as informações necessárias para garantir que a declaração prestada pelo contribuinte está de acordo com a realidade, abre-se a possibilidade de os mesmos se utilizarem de expedientes fraudulentos para se esquivarem da obrigação de recolhimento de tributos ou, ainda, para reduzir o *quantum* devido.

Ciente disso, conforme se extrai do parágrafo 31 do acórdão Futura Participations AS, “O Tribunal de Justiça tem repetidamente considerado que a eficácia dos controlos fiscais constitui uma razão imperativa de interesse geral capaz de justificar uma restrição ao exercício das liberdades fundamentais garantidas pelo Tratado”².

Uma das formas de se garantir a eficácia do controle fiscal que vem ganhando espaço de forma gradual no cenário internacional é a troca de informações fiscais entre Estados. Portanto, diante do cenário posto, os Estados implementaram, dentre outros expedientes, acordos prevendo a troca de informações e a colaboração para cobrança de tributos que, no âmbito dos Estados Membros da União Europeia, se dá através de instrumentos comunitários, como a Diretiva 2011/16/UE.

Por outro lado, nas situações envolvendo Estados-Membros e Estados Terceiros, não há que se falar na aplicação da Diretiva comunitária, uma vez que os Estados Terceiros não estão vinculados às suas disposições.

Para esses casos, os Estados Membros tem firmado, ao longo das décadas, instrumentos internacionais que preveem a troca de informações entre os Estados Contratantes.

E é exatamente essa não vinculação dos Terceiros Estados e a abrangência dos instrumentos internacionais alguns dos principais argumentos que tem dado azo a grandes discussões em relação à possibilidade de se invocar a necessidade de garantia da eficácia dos controlos fiscais como justificativa a medidas restritivas à livre circulação de capitais.

Isso porque, ao contrário das demais liberdades fundamentais previstas no Tratado de Funcionamento da União Europeia, a liberdade de circulação de capitais deve também ser observada pelos Estados Membros em suas relações com Terceiros Estados.

No âmbito do TJUE, a utilização do argumento tendente a ausência de eficácia dos controlos fiscais como justificativa a medidas restritivas à liberdades

² Acórdão do Tribunal de Justiça de 15 de Maio de 1997, *Futura Participations e Singer/Administration des contributions*, C-250/95, EU:C:1997:239.

fundamentais começou a ganhar força a partir do julgamento do Caso *Rewe/Bundesmonopolverwaltung für Branntwein*³ popularmente conhecido como Caso *Cassis de Dijon*⁴, onde o TJUE reconheceu pela primeira vez, em princípio, a eficácia dos controles fiscais como uma possível justificação às liberdades fundamentais.⁵

Deste momento em diante o TJUE tem se deparado com essa argumentação em diversos casos, utilizando-se sempre do teste da proporcionalidade para determinar se a restrição com base na necessidade de se garantir a eficácia dos controles fiscais é ou não justificada, conforme se extrai do Caso *Pershe*⁶.

A aplicação desse teste tem levado a conclusões distintas por parte do TJUE, em que pese estarem em causa relações envolvendo apenas Estados Membros ou Estados Membros e Estados Terceiros.

Quando nos depararmos com situações intracomunitárias, a jurisprudência do TJUE é sólida ao afirmar que a necessidade de se garantir a eficácia dos controles fiscais não deve, *a priori*, ser aceita como justificativa válida à restrição da livre circulação de capitais, pois, no entender do TJUE, os Estados Membros podem se valer da Diretiva 2011/16/UE para obter qualquer informação que julgue necessária a correta aplicação de sua legislação tributária interna, sendo este instrumento suficiente para a garantia da eficácia dos controles fiscais além de poder recorrer ao contribuinte interessado para que este forneça as informações necessárias.

Por outro lado, a aplicação do teste da proporcionalidade pode resultar em conclusões diferentes quando estamos diante de situações envolvendo Estados Terceiros, conforme veremos no decorrer do presente estudo.

3. LIVRE CIRCULAÇÃO DE CAPITAIS ENTRE ESTADOS MEMBROS E ESTADOS TERCEIROS

A liberalização da liberdade de circulação de capitais a Terceiros Estados, aliado ao fato de que tais personagens internacionais não estão vinculados

3 Acórdão do Tribunal de Justiça de 20 de Fevereiro de 1979, *Rewe/Bundesmonopolverwaltung für Branntwein*, C-120/78, EU:C:1979:42;

4 Conforme Ben Terra e Peter Wattel (2001: 76), “this justification was first recognized in an old indirect-tax case, *Cassis de Dijon*”.

5 Neste mesmo sentido, vide Acórdão do Tribunal de Justiça, A, C-101/05, EU:C:2007:804, n.º 55, Acórdão do Tribunal de Justiça, *Strojirny Prostějov e ACO Industries Tábor*, C-53/13 e C-80/13, EU:C:2014:2011, n.º 55.

6 Acórdão do Tribunal de Justiça de 27 de Janeiro de 2009, C-318/07, *Pershe*, EU:C:2009:33, par. 52º.

às normas comunitárias, dentre elas às Diretivas Comunitárias de Troca de Informação em Matéria Fiscal, tem levado o Tribunal de Justiça da União Europeia a adotar preceitos distintos dos adotados nas situações envolvendo apenas Estados Membros quando da análise de situações que envolvam também Estados Terceiros.

3.1. Do âmbito de aplicação da liberdade de circulação de capitais nos casos envolvendo estados terceiros

O Tribunal de Justiça, a exemplo do que decidiu no caso A.⁷, tem procedido a uma interpretação literal dos dispositivos do TFUE para concluir que os dispositivos relativos à liberdade de circulação de capitais tem aplicação direta, uma vez que não necessitam de nenhuma medida complementar de execução, e que a liberalização dos movimentos de capitais referida no artigo 63.º deve ser interpretada, nas relações entre Estados-Membros e países terceiros, do mesmo modo que nas relações entre Estados-Membros.

Essa posição busca seu fundamento na literalidade do artigo 63.º do TFUE que proíbe todas as restrições aos movimentos de capitais, sem estabelecer qualquer distinção entre aqueles com origem e destino em Estados Membros e aqueles que possuam origem ou destino em um Estado Terceiro.

No caso referido, o Tribunal de Justiça fundamenta seu posicionamento sob o argumento de que, “quando o artigo 56.º, n.º 1, CE alargou o princípio da livre circulação de capitais aos movimentos de capitais entre países terceiros e Estados-Membros, estes últimos optaram por consagrar este princípio no mesmo artigo e nos mesmos termos para os movimentos de capitais tanto no interior da Comunidade como nas relações com países terceiros”.

O mesmo posicionamento, apesar de não explícito nas decisões, pode ser extraído de uma interpretação conjunta dos casos *Bordessa*⁸ e *Sanz de Lera*⁹, o primeiro envolvendo dois Estados Membros e o segundo envolvendo um Estado Membro e um Estado Terceiro, onde o TJUE adotou o mesmo entendimento, demonstrando não haver diferença na interpretação da liberdade quando envolvidos apenas Estados Membros e quando, por outro lado, há participação de um Estado Terceiro.

7 Acórdão do Tribunal de Justiça de 18 de Dezembro de 2007, A., C-101/05, EU:C:2007:804

8 Acórdão do Tribunal Justiça de 23 de Fevereiro de 1995, *Bordessa*, C-358/93, EU:C:1995:54.

9 Acórdão do Tribunal Justiça de 14 de Dezembro de 1995, *Sanz de Lera*, C-163/94, EU:C:1995:451.

Por outro lado, o TJUE tem reiteradamente se manifestado no sentido de que é admissível uma interpretação mais ampla em relação às hipóteses de justificativa quando envolvidos Estados Terceiros¹⁰.

No entanto, essa posição do Tribunal de Justiça não é unânime na doutrina.

Aqueles que defendem uma interpretação mais restrita dessa liberdade quando envolvido algum Estado Terceiro, criticam a interpretação literal do artigo e advogam pela necessidade de se proceder a uma interpretação teleológica. Os defensores dessa corrente se valem da argumentação de que enquanto a liberdade de circulação no âmbito dos Estados-Membros possui o objetivo de garantir o mercado interno, essa liberdade possui um objetivo muito mais restrito em relação a Terceiros Estados, qual seja, garantir a importância e credibilidade do Euro no mercado financeiro internacional¹¹.

Ou seja, segundo essa posição, a interpretação mais ampla à liberdade de circulação de capitais acabaria por enfraquecer o poder de barganha dos Estados Membros face aos Estados Terceiros.

Esse argumento já foi rechaçado pelo Tribunal de Justiça em diversas ocasiões, a exemplo do Caso Orange European Smallcap Fund, onde utilizou a literalidade do artigo 63.º para afastar essa argumentação.¹²

Outro argumento de que se valem os defensores de uma interpretação mais restrita à liberdade de capitais nos casos envolvendo Estados Terceiros é que se trataria de uma liberalização unilateral, onde não se faz necessário um tratamento recíproco por parte do Estado Terceiro¹³. Esse argumento já foi afastado pelo Tribunal de Justiça no caso A. e também no Orange European Smallcap Fund¹⁴ e Caso Haribo¹⁵.

10 Neste sentido: Acórdão do Tribunal Justiça, *Test Claimants in the FII Group Litigation*, C-446/04; *Test Claimant in the CFC and Dividend Group Litigation*, C-201/05; *Orange Smallcap*, C-194/06; *Persche*, 318/07; *Haribo*, C-436/08 e C-437/08 e; A. , C-101/05.

11 Nesse sentido, por exemplo, é o posicionamento de Weber, 2006: 271. *Vide* também, neste sentido, Stahl, 2004: 54.

12 *Vide*, no mesmo sentido, as conclusões do Advogado Geral Yves Bot ao Acórdão do Tribunal Justiça, Caso A., apresentadas em 11 de Setembro de 2007.

13 Neste sentido *vide* Stahl, 2004:51.

14 Acórdão do Tribunal Justiça de 20 de Maio de 2008, *Orange European Smallcap Fund*, C-194/06, EU:C:2008:289, para. 88.

15 Acórdão do Tribunal de Justiça (Terceira Secção) de 10 de Fevereiro de 2011, *Haribo Lakritzen Hans Riegel*, C- 436/08, EU:C:2011:61

Ainda, há quem considere que a interpretação literal do artigo 63.º e a conclusão de que a livre circulação deve ter a mesma abrangência independentemente de estarem ou não envolvidos Estados Terceiros, pode levar, em alguns casos, ao reconhecimento de outras liberdades que não são garantidas aos Estados Terceiros¹⁶.

Salvo melhor juízo, entendemos que a interpretação mais correta a ser adotada é aquela que privilegia o fim almejado pelo legislador.

No entanto, ainda que seja feita uma análise teleológica do Tratado de Funcionamento da União Europeia e das fontes históricas da liberalização da circulação de capitais, como advogam os críticos da tese firmada pelo TJUE, a conclusão mais acertada, ao nosso ver, é aquela que equipara o âmbito da liberdade de circulação de capitais entre Estados Membros e Estados Terceiros¹⁷ uma vez que, a livre circulação de capitais já se encontrava prevista no art. 70.º do Tratado de Roma¹⁸ e também no art. 7.º da Diretiva 88/361/CEE, sendo possível se extrair a intenção do legislador comunitário de proceder, progressivamente, à liberalização completa da livre circulação de capitais, também às situações envolvendo Estado Terceiros, o que foi concretizado pelo Tratado de Maastrich e até hoje se mantém no TFUE através da previsão contida em seu artigo 63.º/1.¹⁹

No que tange a necessidade de se interpretar as regras relativas a circulação de capitais em sintonia com as demais normas do TFUE, conforme defendem alguns autores, entendemos que o artigo 63.º do TFUE determina expressamente que a interpretação de seus enunciados deve ser feita com observância apenas dos preceitos contidos no capítulo IV, ao fazer menção ao termo “no âmbito das disposições do presente capítulo”, não se fazendo necessária uma análise sistemática que leve em consideração os demais enunciados do TFUE que não estejam contidos no capítulo IV, pois o próprio legislador comunitário fez questão de limitar a interpretação aos enunciados contidos nesse capítulo.

E, com base nessa interpretação restrita aos enunciados do Capítulo IV, é possível extrair do TFUE que, além de trazer a previsão acerca da proibição de todas as restrições à livre circulação de capitais entre Estados Membros

16 Conforme expõe Wiman, 2006:309, “a strict interpretation of article 56 may lead to some movements being covered where they should not be”. No mesmo sentido *vide* Stahl, 2004:52.

17 No mesmo sentido: Ribeiro, 2014:387. *Vide* também Cordewener, Kofler & Schindler, 2007:111.

18 *Vide* Braga, 2011:516. No mesmo sentido são os ensinamentos de Weber, 2005:70.

19 Neste sentido *vide*, Braga, 2011:516.

e Estados Terceiros prevê, ainda, em seu artigo 64.º/2 que a Comunidade Europeia deverá se esforçar para alcançar a maior extensão possível em relação a livre circulação de capitais entre Estados Membros e Estados Terceiros.²⁰

Além disso, se a análise teleológica do Tratado de Funcionamento da União Europeia já dispõe sobre a necessidade de se interpretar de forma diferente a liberalização da circulação de capitais nas situações intracomunitárias e nas envolvendo Estados Terceiros, como defendem os adeptos da tese da interpretação mais restrita dessa liberdade quando envolvido algum Estado Terceiro, por qual motivo o legislador comunitário se preocupou em listar expressamente as situações onde é possível se restringir a liberdade de circulação de capitais em relação a Estados Terceiros?

Luís Eduardo Schoueri²¹ conclui que “*where the EC Treaty intended to restrict the application of art. 56 with respect to third countries, this was done in a clear way*”, referindo-se as situações constantes dos artigos 64º, 66º e 75º para justificar que tais previsões não seriam necessárias se admitirmos o posicionamento de que o escopo da livre circulação de capitais é mais restrito quando em causa situações envolvendo países terceiros.²²

Da mesma forma, não deve prevalecer a argumentação de que uma ampla liberalização da circulação de capitais poderia levar ao reconhecimento de outras liberdades não extensíveis a Estados Terceiros defendida, dentre outros, por Bertil Wiman²³, pois o TJUE vem se utilizando da análise do propósito da norma e do critério da influência certa para distinguir as situações que envolvam a liberdade de circulação de capitais das demais liberdades²⁴.

20 Nesse sentido Schoueri, 2007:645.

21 *Ibidem*, (2007:649).

22 *Vide* também Inácio, 2008:9. Em sentido contrário *vide* Stahl, 2004:52.

23 *Op. Cit.* (2006:309).

24 Neste sentido vide: Acórdão do Tribunal Justiça de 12 de Setembro de 2006, *Cadbury Schweppes e Cadbury Schweppes Overseas*, C-196/04, EU:C:2006:544, para. 31 a 33; Acórdão do Tribunal de Justiça (Grande Secção) de 3 de Outubro de 2006, *Fidium Finanz*, C-452/04, EU:C:2006:631, para. 34 e 44 a 49; Acórdão do Tribunal de Justiça (Grande Secção) de 12 de Dezembro de 2006, *Test Claimants in Class IV of the ACT Group Litigation*, C-374/04, EU:C:2006:773, para. 37 e 38; Acórdão do Tribunal de Justiça (Grande Secção) de 12 de Dezembro de 2006, *Test Claimants in the FII Group Litigation*, C-446/04, EU:C:2006:774, para. 36; and Acórdão do Tribunal de Justiça (Grande Secção) de 13 de Março de 2007, *Test Claimants in the Thin Cap Group Litigation*, C-524/04, EU:C:2007:161, para. 26 a 34, dentre outros. Inácio, 2008:42 critica a análise feita pelo TJUE “por desenvolver e aplicar regras de conflito para determinar qual a liberdade prioritariamente afectada pela legislação nacional, quando não existia qualquer conflito uma vez que, independentemente de se estar perante investimento directo ou portfólio, só a livre circulação de capitais é aplicável à países terceiros”.

Por outro lado, ainda que, no nosso entendimento, a aplicação da liberdade de circulação de capitais se dê de forma equivalente tanto nas situações envolvendo apenas Estados Membros como nas situações envolvendo também Estados Terceiros²⁵, é possível, em razão do diferente contexto legal em que tais protagonistas estão inseridos, que uma determinada restrição que não seria justificável nas situações entre dois Estados Membros, seja justificável nas situações envolvendo terceiros estados.²⁶

Sendo assim, conforme Tiago Fraga²⁷ corretamente observa, “(...) a diferença no tratamento entre relações intracomunitárias e relações que envolvam Terceiros Estados deverá ser feita ao nível das justificações, permitindo aos Estados Membros tomarem medidas para protegerem os seus orçamentos embora sempre com respeito pelo princípio da proporcionalidade.”²⁸

Portanto, entendemos que, salvo as hipóteses de eventuais restrições à liberdade de circulação de capitais que apenas são aplicáveis aos movimentos de capitais com países terceiros, previstas expressamente pelo TFUE, não há que se falar em um âmbito mais restrito da liberdade de circulação de capitais nas situações com Estados Terceiros.

Já no âmbito das justificações, temos que em razão do diferente contexto jurídico em que se encontram Estados Membros e Estados Terceiros, uma situação que não seria justificável no âmbito intracomunitário possa a ser nas situações com Estados Terceiros, sem que isso represente uma contradição, conforme veremos adiante.²⁹

3.2. País terceiro com instrumento que preveja a troca de informações

É preciso levar em consideração que, apesar de a Diretiva não ser aplicável a Terceiros Estados, muitos deles firmaram com Estados Membros outros instrumentos que preveem a troca de informações em matéria fiscal, os quais,

25 Em sentido contrário Dourado, 2007:513.

26 No mesmo sentido Tenore, 2007: 322.

27 Op. Cit. 2010, pg. 46.

28 Nesse mesmo sentido *vide* Navas, 2009:17.

29 Neste sentido: Acórdão do Tribunal de Justiça (Segunda Secção) de 19 de Novembro de 2009, *Comissão/Itália*, C-540/07, EU:C:2009:717, para. 69; Acórdão de 28 de Outubro de 2010, *Établissements Rimbaud*, C-72/09, EU:C:2010:645, para. 40; e Acórdão do Tribunal de Justiça (Terceira Secção) de 10 de Fevereiro de 2011, *Haribo Lakritzen Hans Riegel*, C- 436/08, EU:C:2011:61, para. 65.

conforme já exposto pelo TJUE no caso Cadbury Schweppes³⁰ e Scorpio³¹, devem ser considerados como medidas alternativas de obtenção de informações de terceiros estados.

O TJUE tem decidido que, nas situações envolvendo Estados Membros e Estados Terceiros que tenham firmado instrumento internacional de troca de informações em matéria fiscal, não se justifica uma medida restritiva baseada na necessidade de se garantir a eficácia dos controles fiscais quando por meio da aplicação das disposições do instrumento internacional o Estado Membro tenha condições de obter as informações necessárias para a correta aplicação do seu direito interno.³²

Essa análise referente a possibilidade de obtenção de informações com base em um instrumento internacional de troca de informações em matéria fiscal compete, segundo o TJUE, aos tribunais de reenvio, conforme pode ser extraído do Caso Emerging Markets Series (C-190/12).

Mais recentemente, por ocasião da análise pelo Tribunal de Justiça do Caso SECIL³³, o Tribunal voltou a adotar esse posicionamento.

No caso analisado, a SECIL, empresa residente em Portugal, possuía participações em empresas com sede na Tunísia, país com o qual Portugal possuía, à época, instrumento prevendo a troca de informações, e no Líbano, com quem Portugal não possuía qualquer instrumento que previsse a troca de informações, e pretendia que o Governo Português autorizasse a dedução integral da sua base tributável de dividendos recebidos dessas sociedades.

O pleito da empresa Portuguesa foi submetido à apreciação do TJUE para que esse analisasse, no ponto que nos interessa para as conclusões desse trabalho, se a restrição imposta a países terceiros é justificada pelo fato de não existir com a Tunísia e com o Líbano o quadro de cooperação estabelecido na Diretiva 77/799, em vigor à época dos fatos.

No que tange à situação envolvendo a Tunísia, o Governo Português entendeu que a restrição se justifica pela necessidade de se garantir a eficácia dos controles fiscais em razão de que, apesar de haver um instrumento de troca

30 C-196/04, par. 71.

31 Acórdão de 03 de outubro de 2006, *Scorpio*, C-290/04, para. 36.

32 Por essa razão, Fraga, 2010:42 aduz que "(...) a inaplicabilidade da diretiva não quer dizer que se permita ao EM, automaticamente, a aplicação de medidas menos proporcionais na adoção de medidas restritivas tendentes a assegurar a eficácia dos controles fiscais".

33 Acórdão do Tribunal de Justiça de 24 de novembro de 2016, *SECIL*, C-464/14, EU:C:2016:896;

de informações firmado com esse país, a cláusula relativa a essa cooperação não é vinculativa, não havendo, portanto, qualquer garantia de que o Governo Português tenha condições de obter do Governo Tunisiano as informações necessárias para se verificar, com clareza e segurança, o preenchimento dos requisitos constantes em sua legislação nacional.

Em sua manifestação, o TJUE voltou a delegar ao tribunal de reenvio a tarefa de verificar se no caso concreto as disposições contidas no instrumento de troca de informações pactuado entre os dois Estados permitem às autoridades tributárias portuguesas verificarem se está preenchido o requisito relativo à sujeição da sociedade que distribui os dividendos a imposto, devendo ser considerada como não justificada no caso de o órgão de reenvio concluir pela possibilidade de obtenção da informação.

Sendo assim, a possibilidade de obtenção das informações necessárias com base em instrumento internacional firmado entre um Estado-Membro e um Estado-Terceiro para fins de cooperação administrativa em matéria fiscal devem ser analisados caso a caso, análise esta que deve ser realizada pelo órgão jurisdicional de reenvio.

Ainda assim, parte da doutrina defende que, mesmo nesses casos, ou seja, mesmo havendo entre o Estado Membro e o Estado Terceiro um instrumento internacional de troca de informações em matéria fiscal, as situações envolvendo Estados Terceiros não merecem ser equiparadas as situações envolvendo apenas Estados Membros, conforme veremos adiante.

3.3. Da discussão acerca da equivalência entre os instrumentos comunitários e internacionais de troca de informação em matéria fiscal

Os Estados-Membros tem reiteradamente questionado a efetividade dos instrumentos internacionais e a sua equivalência em relação à abrangência da informação que pode ser obtida em comparação à Diretiva comunitária. Sobre esse tema, Patrick Plansky entende que *“the possibility to obtain information by means of a tax treaty is not always as far-reaching as that which is secured by the directives”*³⁴.

O autor justifica seu entendimento sob o argumento de que, em muitos casos, as convenções limitam a troca de informações fiscais às informações necessárias para a aplicação da convenção, não prevendo essa hipótese em relação à aplicação da legislação interna dos países. Ademais, salienta que problemas

34 Plansky, 2007: 317.

no sistema de controle interno desses países pode dificultar a obtenção das informações requeridas.³⁵

Já Roland Ismer³⁶ tem uma visão ainda mais crítica a respeito da equivalência entre tais instrumentos ao afirmar categoricamente que “*an Exchange of information clause cannot fully compensate for the inapplicability of the directive, even where the respective DTC contains a ‘wide Exchange of information’ clause*”.³⁷

Outro argumento trazido por essa corrente doutrinária é que, diferentemente das situações envolvendo Estados Membros, onde uma recusa não justificada de fornecimento de informações solicitada com base na Diretiva pode levar à instauração, por parte da comissão europeia, de um procedimento de infração e aplicação de sanções, nos casos envolvendo Estados Terceiros onde os pedidos de informações são feitos com base nas disposições de instrumentos internacionais, em caso de não atendimento por parte de um Estado Terceiro de um pedido de informações realizado por um Estado Membro, este Estado Membro terá a seu dispor apenas a possibilidade de denunciar esse instrumento.

Entendemos que, de fato, as previsões constantes em um instrumento internacional de troca de informações fiscais podem, eventualmente, não serem suficientemente abrangentes ao ponto de possibilitar a análise relativa ao preenchimento dos requisitos legais.

Porém, é possível, a partir de uma comparação entre as previsões contidas na Diretiva Comunitária e no texto do artigo 26.º da Convenção Modelo da OCDE, geralmente observado pelos Estados quando da conclusão de convenções contra a dupla tributação, chegarmos a mesma conclusão a qual chegou Lukasz Adamczyk³⁸ de que ambas compartilham um escopo e limitações análogas. O mesmo pode ser dito dos demais instrumentos internacionais de troca de informações em matéria tributária, os quais estão de acordo com o padrão internacional de troca de informações fiscais proposto pela OCDE³⁹.

35 No mesmo sentido *vide* Stahl, 2004:55.

36 Ismer, 2007:245.

37 No mesmo sentido Pappers, 2007:423.

38 Adamczyk, 2007:465.

39 Conforme aponta Dourado, 2017:344, “ até o caso *Emergig Market*, a equivalência dos instrumentos bilaterais com a diretiva parecia ser reconhecida pelo Tribunal de Justiça, sem a necessidade de considerações ulteriores. Com efeito, foi entendido num primeiro momento que as convenções de dupla tributação celebradas com Estados EEA (Comissão v. Países Baixos e Comissão v. Itália) e Estados Terceiros (Haribo e Salinen), que seguissem o padrão internacional, eram equivalentes à Diretiva”.

Portanto, é do nosso entendimento que, apesar de em alguns casos os instrumentos internacionais não serem dotados da mesma abrangência que o instrumento comunitário, não se faz necessário que ambos os instrumentos possuam uma redação ou alcance idênticos, sendo suficiente uma análise legal para se verificar se no caso concreto o instrumento internacional, apesar de não ter a mesma abrangência do instrumento comunitário, é suficientemente abrangente para permitir a obtenção, por parte do Estado Membro envolvido, das informações necessárias a correta aplicação de sua legislação interna.

Ou seja, se trata de verificar, como expôs o TJUE no Caso SECIL, se o instrumento internacional é suscetível de permitir às autoridades fiscais do Estado Membro obter a informação⁴⁰.

Sendo assim, ainda que, no caso concreto, por exemplo, um instrumento internacional de troca de informações limite essa troca em relação aos impostos sobre o rendimento, situação na qual esse instrumento será menos abrangente do que a Diretiva Comunitária, a qual prevê a troca de informações em relação a todos os tipos de impostos cobrados por um Estado-Membro, caso estejamos perante uma situação que diga respeito apenas a informações relativas à tributação sob o rendimento, essa menor abrangência do instrumento internacional será suficiente para a obtenção das informações necessárias, devendo ser afastada a justificativa pautada na necessidade de se garantir a eficácia dos controles fiscais.⁴¹

Uma vez reconhecida a equivalência, seja ela legal ou factual, entre os instrumentos comunitário e internacional, conforme expõe Jarno Laaksonen e Seppo Penttilä⁴², *“the justification attempt could be rejected on the same grounds as if the directive had been applicable”*.

No que tange ao argumento de que a obrigação com base na Diretiva seria muito mais abrangente e eficaz do que a obrigação contida em instrumentos internacionais, pois possibilitaria o Estado Membro recorrer à comissão e requerer a aplicação de penalidades ao Estado Membro violador da Diretiva⁴³,

40 Dourado, 2017: 346-347, observa que *“(...) se couber aos tribunais nacionais averiguar se a troca de informações ocorre de modo efetivo (regularmente) entre o Estado Terceiro e o Estado Membro em causa, com base no referido quadro legal; e, se, além disso, couber aos tribunais nacionais averiguar se existiu troca de informações ou poderia ter existido no caso do litígio, será impossível fazer a comparação com a situação europeia”*.

41 No mesmo sentido: Brown & O'Brien, 2007:695. Vide também Torregiani & Ellul, 2007:367.

42 Laaksonen & Penttilä, 2007:184.

43 Neste sentido vide Dourado, 2017:347.

entendemos que os efeitos negativos que decorrem do não cumprimento de instrumentos internacionais é tão desencorajador de uma transgressão quanto os aplicáveis nos casos envolvendo apenas Estados Membros.

Isto porque, conforme bem salienta Alberto Xavier⁴⁴, medidas como o agravamento de retenções na fonte, renegociação de tratados, restrições a ajudas financeiras por bancos regionais, inclusão em listas negras e a necessidade de sobrevivência e defesa da reputação, tem se mostrado eficazes para dissuadir os Estados de descumprirem acordos de troca de informação e se alinharem ao novo padrão internacional de transparência e de troca de informações em matéria tributária.

Da mesma forma, o argumento de que problemas no sistema de controle interno dos países terceiros pode dificultar a obtenção das informações requeridas não pode ser acatado, uma vez que mesmo nas situações envolvendo apenas Estados Membros essa dificuldade pode estar presente, conforme já alegado diversas vezes pelos Estados Membros perante o Tribunal de Justiça, segundo jurisprudência analisada em itens anteriores.

No mesmo entendimento é a posição de Jana Kubicová, Eva Romanciková e Michal Borodovcak⁴⁵, para os quais a versão revisada do artigo 26º da Convenção Modelo da OCDE, a qual inclui as alterações promovidas no ano de 2005, “*provides contracting states with enough power to obtain necessary information. (...) Based on this, we do not support the idea that grounds for justification for less treatment with third states should be extended because of the difficulties of obtaining information from third states – if there is DTC*”.

Por fim, o TJUE, nas situações envolvendo apenas Estados Membros, tem reiteradamente firmado o entendimento no sentido de que o Estado-Membro pode se valer do contribuinte interessado para obtenção das informações necessárias a correta aplicação da legislação interna.

Este mesmo entendimento deve ser aplicado às situações envolvendo Estados Terceiros que tenham pactuado instrumento de troca de informações com Estados Membros. Este posicionamento pode ser verificado, por exemplo, no já analisado Caso Emerging Market Series.⁴⁶

44 Xavier, 2015:782.

45 Kubicová, Romanciková & Borodovcak, 2007:542.

46 Sob a questão Tenore, 2007:327, aponta que a possibilidade de se solicitar informações diretamente do contribuinte “*has still to be considered a valid statement, despite the fact that in a contexto involving third countries such evidence could prove to be more burdensome*”.

Isto porque, em virtude da existência de um instrumento internacional de troca de informações fiscais o Estado Membro pode, presumivelmente, obter a colaboração das autoridades competentes do Estado Terceiro para verificar se tais informações são verídicas e precisas, a fim de aplicar, com segurança e de maneira correta, a sua legislação interna.

Portanto, diante dessa possibilidade de se recorrer ao Estado Terceiro em razão do instrumento internacional, as informações prestadas pelo contribuinte gozam de presunção de veracidade, cabendo eventual ônus da prova acerca de sua imprestabilidade ao Estado Membro recebedor da informação.

3.4. País terceiro sem convenção que preveja a troca de informações

Nos casos envolvendo países terceiros sem instrumento que preveja a cooperação administrativa em matéria fiscal, o TJUE tem adotado um posicionamento mais amplo em relação às justificativas que fundamentam uma restrição à livre circulação de capitais em comparação com os posicionamentos analisados anteriormente, em relação às situações envolvendo apenas Estados Membros ou Estados-Membros e Estados-Terceiros quando existente um instrumento de cooperação administrativa.

Nas situações envolvendo Terceiros Estados que não tenham pactuado instrumentos de troca de informações com Estados Membros, o Tribunal de Justiça tem admitindo o argumento relativo a necessidade de se garantir a eficácia dos controles fiscais como sendo suficiente para se justificar uma restrição a liberdade de circulação de capitais sempre que estejam presentes determinados requisitos⁴⁷, quais sejam: a) existência de condições específicas previstas pela legislação nacional que só possam ser verificadas através de informações detidas por Estados Terceiros e; b) impossibilidade de obtenção dessa informação em virtude de inexistência de instrumento que preveja a troca de informações em matéria fiscal.

Isto porque, conforme o TJUE se manifestou no Caso A.⁴⁸, o contexto jurídico existente nos casos envolvendo Estados Terceiros sem compromisso de assistência mútua é distinto daquele encontrado nos casos envolvendo apenas Estados Membros, onde os Estados podem e devem se valer da Diretiva 2011/16/UE, e do encontrado nos casos que, em que pesem estarem envolvidos

47 Neste sentido, *vide* Stahl. 2004:55.

48 Acórdão de 18 de Dezembro de 2007, A., C-101/05, EU:C:2007:804, para. 61.

Estados Terceiros, haja um compromisso de assistência mútua, onde o Estado Membro pode se valer do mesmo para obter as informações necessárias.⁴⁹

Esse posicionamento foi recentemente reforçado no Caso SECIL, no que tange a situação relativa a participada da SECIL com sede no Líbano, país com o qual Portugal não possui nenhum instrumento internacional prevendo a troca de informações fiscais.

No mesmo sentido foram as conclusões do Advogado-Geral Pedro Cruz Villalón no Caso Prunus (C-384/09) ao reconhecer que “na ausência de instrumentos de cooperação como os existentes entre os Estados-Membros, é razoável admitir que a República Francesa condicione a isenção do imposto à existência de uma convenção de assistência administrativa para a luta contra a fraude fiscal ou de um tratado que garanta o princípio da não discriminação entre contribuintes”.

Entendemos que a posição adotada pelo Tribunal de Justiça não é a mais aconselhável. Isto porque, ao se adotar esse posicionamento, cria-se uma presunção inelidível no sentido de que o contribuinte não preenche os requisitos da norma do Estado Membro.⁵⁰

Esta posição, a nosso ver, não se mostra de acordo com o princípio da proporcionalidade, pois impõe a impossibilidade de se utilizar de outros meios que não um instrumento internacional para se produzir uma prova de que o contribuinte preenche os requisitos necessários.

Diferentemente do que prevalece no TJUE, acreditamos que a autoridade tributária dos Estados Membros pode se valer de uma presunção relativa de não atendimento dos requisitos legais nesses casos devendo, no entanto, possibilitar a apresentação de provas por parte do contribuinte, de forma que, a partir da entrega dessas informações, possa proceder a uma análise casuística para verificar se, em cada situação, a informação se presta e merece fé para comprovar o requisito legal e se há ou não a possibilidade de se analisar a prova fornecida com a segurança necessária e de forma que não se torne demasiadamente oneroso aos cofres públicos.

Esse entendimento é adotado, por exemplo, por Portugal para fins de aplicação do regime de *participation exemption* previsto nos artigos 51.º e seguintes do Código de Imposto sobre os Rendimentos das Pessoas Coletivas, o qual prevê que, mediante o preenchimento de determinados requisitos, os lucros e

49 Acórdão de 18 de Dezembro de 2007, A., C-101/05, EU:C:2007:804, para. 63.

50 No mesmo sentido é o posicionamento de Schoueri, 2007: 656.

reservas distribuídos a sujeitos passivos de IRC com sede ou direção efetiva em território português não concorrem para a determinação do lucro tributável e que a prova do preenchimento dos referidos requisitos, quando não provenham de um país da União Europeia, do Espaço Econômico Europeu ou de um país que possua com Portugal uma Convenção para evitar a dupla tributação internacional que contenha regra relativa à cooperação internacional, compete ao contribuinte interessado.

Esta é a conclusão que se extrai da leitura do Artigo 51.º-B, que trata da prova dos requisitos de aplicação do regime de eliminação da dupla tributação económica de lucros e reservas distribuídos e que prevê que o contribuinte deverá comprovar o efetivo atendimento dos requisitos previstos no artigo 51º por meio de documentos ou declarações autenticados pelas autoridades do Estado onde a entidade distribuidora dos lucros ou reservas tenha sua sede ou direção efetiva.

Tais documentos possuem presunção de veracidade quando a sede ou direção efetiva da empresa distribuidora estiver localizada em um Estado Membro da UE, do EEE ou de um Estado com o qual Portugal possua instrumento internacional que preveja a cooperação administrativa. Por outro lado, quando a sede ou direção efetiva da distribuidora não se encontrar em nenhum dos Estados acima listados, a legislação portuguesa prevê que “o cumprimento dos requisitos previstos no artigo 51.º pode ser demonstrado através de quaisquer outros meios de prova”.

Ou seja, enquanto há uma presunção de veracidade das informações provenientes de Estados Membros da UE, do EEE ou de um país com o qual Portugal tenha firmado um instrumento de troca de informações em matéria fiscal, competindo à Autoridade Tributária e Aduaneira demonstrar a falta de veracidade das informações, nos casos em que a informação não for proveniente de um desses países, em razão de o Estado Português não possuir meios de recorrer a um instrumento internacional para conferir a veracidade da informação fornecida, o ônus da prova é do contribuinte, a quem cabe demonstrar o cumprimento dos requisitos previstos no artigo 51.º através de quaisquer outros meios de prova.

Assim, se estabelece uma presunção relativa e desloca-se o ônus da prova para o contribuinte, permitindo-o afastar essa presunção através da comprovação do preenchimento dos requisitos para poder usufruir da benesse fiscal, o que nos parece a saída mais coerente com o princípio da proporcionalidade.

Há quem possa argumentar, com certa razão que, quando falamos em mercados internacionais não pertencentes à União Europeia, também temos que levar em consideração que, além da eventual inexistência de instrumento internacional de troca de informações, há a possibilidade de haver sistemas contábeis e de escrituração distintos que tornam a comparabilidade e análise das informações mais difícil e onerosa por parte dos Estados Membros.

No entanto, não podemos ignorar que atualmente 150 países já adotam as normas internacionais de contabilidade.⁵¹

Essa norma garante que haja uma padronização à nível internacional das formas de demonstração dos resultados e desempenho financeiro de uma entidade, permitindo, por exemplo, os usuários externos da contabilidade, dentre eles a autoridade tributária, tenham condições de analisar esses resultados de forma segura para que procedam a fiscalizações e à realização das demais atividades que lhes sejam atinentes⁵².

Inclusive, isto é confirmado pelas conclusões adotadas em 18 de Julho de 2015 no **Relatório da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho – avaliação do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, de 19 de julho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade, no sentido de que as IFRS resultaram em um aumento do grau de transparência e de comparabilidade das informações contábeis**⁵³.

Isso demonstra que, em muitos casos, será possível a verificação das informações fornecidas pelo contribuinte, o que não pode ser ignorado, pois se há um meio menos oneroso de se garantir a eficácia dos controles fiscais, a restrição baseada nessa justificativa não estará em conformidade com o princípio da proporcionalidade e, por consequência, deverá ser afastada.

4. CONCLUSÃO

Diante do exposto, entendemos que em relação às situações em que o Estado Membro possui um instrumento internacional de troca de informações fiscais com o Estado Terceiro, este deverá analisar se tal instrumento é suficiente à obtenção da informação necessária a aplicação da legislação interna, não

51 Segundo a Hochman, 2010:15, “a harmonização das práticas contábeis foi um dos objetivos estratégicos da União Europeia (UE), uma vez que ela permitiria e contribuiria com a livre circulação de capitais pelos países da UE. Desta forma, nasceu o IFRS e os países europeus tornaram-se líderes em sua adoção, uma vez que já vêm trabalhando para isso desde 2005”.

52 No mesmo sentido, *vide* Barroso, 2014:18-19.

53 COM/2015/0301

havendo necessidade de identidade legal entre os instrumentos, apenas uma suficiência factual, consistente na possibilidade de o Estado Membro obter a informação com base no instrumento internacional para que seja afastada a possibilidade de se restringir a liberdade de capitais com base na necessidade de se garantir a eficácia dos controles fiscais.

Em não havendo instrumento de cooperação firmado pelo Estado Membro com o Estado Terceiro, haverá a inversão do ônus da prova, o qual recairá sobre o contribuinte interessado mas, ainda assim, deverá o Estado Membro possibilitar o fornecimento da informação por parte do contribuinte, sendo possível a imposição de uma medida restritiva baseada na justificativa da necessidade de se garantir a eficácia dos controles fiscais apenas nos casos em que não for possível realizar a análise segura das informações prestadas pelo contribuinte; quando estas não se prestarem para comprovar os requisitos; quando as provas apresentadas não merecerem fé ou quando o contribuinte não as apresentar ou apresenta-las de forma insuficiente.

BIBLIOGRAFIA

ADAMCZYK, Lukasz.

2007 “National Report Poland”, in Michael Lang & Pasquale Pistone, *The EU and Third Countries Direct Taxation*. Netherlands: Kluwer Law International, p. 449-498.

BARROSO, Antonio.

2014 *A Importância da Internacionalização das Normas Contabilísticas: Qual o Impacto em Termos de Transparência da Informação Contabilística, Provocada pela adoção das normas IFRS em Angola?*. Lisboa: Universidade Autónoma de Lisboa, Dissertação de Mestrado.

BRAGA, Antonio Pedro

2011 “The ECJ Jurisprudence on third countries movement of capital rights: is a conspiracy in place?” in Paulo Otero, Fernando Araújo & João Taborda da Gama, *Estudos em Memória do Prof. Doutor J.L Saldanha Sanches: Direito Fiscal: Garantias, Procedimento, Infrações, Gestão Fiscal, Internacional e Europeu*. Coimbra: Coimbra Editora, 1ª ed. Vol. 5. p. 513-534.

PEREIRA, Ricardo Reigada.

2010 *Revolutionary Road: A Liberdade de estabelecimento e a liberdade de circulação de capitais nos Acordos de Associação e Parceria celebrados pela UE e Países Terceiros*. Lisboa: Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa. Relatório de Mestrado.

NAVAS, Amanda Renata Enéas.

2009 *A liberdade de movimento de capitais nas relações com terceiros Estados: Uma análise dos artigos 56(1) e 57(1) do Tratado da Comunidade Europeia*. Lisboa: Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa. Relatório de Mestrado.

BROWN, Catherine & O'BRIEN, Martha.

2007 “National Report Canada” in Michael Lang & Pasquale Pistone, *The EU and Third Countries Direct Taxation*. Netherlands: Kluwer Law International, p. 683-716.

CAMPOS, Manuel Fontaine

2012 “Livre Circulação de Capitais – Acórdão do Tribunal de Justiça de 8 de julho de 2010 – Processo C-171/08 Comissão Europeia c. República Portuguesa” in Sofia Oliveira Pais, *Princípios Fundamentais de Direito da União Europeia – Uma Abordagem Jurisprudencial*. 2ª ed. Coimbra: Almedina, p. 375-395.

CORDEWENER, Axel; KOFLER, G. & SCHINDLER, C.

2007 “Free Movement of Capital, Third Country Relationships and National Tax Law: An Emerging Issue before the ECJ”, in *European taxation: official journal of the Confédération fiscale européenne / ET*, vol:47, p. 107-119.

CUNHA, Ricardo Sousa da

2010 *Direito da União Europeia*. 1ª ed. (s.l.): Instituto Politécnico do Cávado e do Ave, 2010.

DOURADO, Ana Paula

2007 “National Report Portugal”, in Michael Lang & Pasquale Pistone, *The EU and Third Countries Direct Taxation*. Netherlands: Kluwer Law International, p. 499-536.

2010 *Lições de direito fiscal europeu: tributação directa*. Coimbra: Coimbra Editora, 2010.

2015 “Article 26 Exchange of Information”, in Klaus Vogel, *Klaus Vogel on Double Taxation Conventions*. 4 ed. Vol II. London: Wolters Kluwer, p. 1827-1930.

2016 *Portugal: Recent and Pending Cases*. Disponível em http://www.cideeff.pt/xms/files/01_WHO_WE_ARE/MEMBERS/Prof_Dra_Ana_Paula_Dourado/3_CJEU_recent_developments_in_direct_taxation_2015.pdf (Consultado em 08.05.2017).

2017a “The EU Free Movement of Capital and Third Countries: Recent Developments”, in *Intertax*, Vol. 45, nº 3, 2017, pp. 192-204.

2017b *Governança Fiscal Global*. Coimbra: Almedina.

ENGLMAIR, Vanessa E.

2013 “The relevance of the fundamental freedoms for direct taxation” in Michael Lang *et al*, *Introduction to European Tax Law: Direct Taxation*. 3ª ed. Viena: Spiramus, p. 43-92.

EUROPA.

Declaração Schuman. Paris, Disponível em https://docentes.fd.unl.pt/docentes_docs/ma/np_MA_4518.pdf (Consultado em 12.05.2017).

FERREIRA, André Caetano.

2015 *A Compatibilidade de Normas Tributárias Nacionais com a Liberdade de Circulação de Capitais: Os novos desafios do legislador nacional no cumprimento dos tratados da União Europeia*. Lisboa: [s.n.], Dissertação de Mestrado em Direito Fiscal, Universidade Católica Portuguesa.

FRAGA, Tiago.

2010 “Controlos Fiscais e Restrição das Liberdades Fundamentais na Tributação Directa”, in *Fiscalidade – Revista de Direito e Gestão Fiscal*. Lisboa: CIGEST. n. 43 (Jul.-Set. 2010), p. 25-62.

FRAGA, Tiago

2011 *Troca de informações : a justificação da eficácia dos controlos fiscais no contexto da tributação directa*. Coimbra: Almedina.

GARCIA-MONCÓ, Alfonso M.

1999 *Libre Circulación de Capitales em la Unión Europea: Problemas Tributarios*. 1ª ed. Madrid: Civitas Ediciones.

GONÇALVES, Magna Rosiane L.O.

2010 *A troca de informação como restrição, não, justificada à livre circulação de capitais: reflexões em torno do caso A., processo C-101/05*. Lisboa: [s.n.], Relatório de estágio de mestrado, Ciências Jurídico-Económicas (Direito Fiscal), Faculdade de Direito, Universidade de Lisboa.

HELMINEN, Marjaana

2011 “Finland: The A Oy 1, A Oy 2 and K. Cases” in Michael Lang, Pasquale Pistone, Josef Schuch, Claus Staringer & Alfred Storck, *ECJ – Recent Developments in Direct Taxation 2011*. Linde Verlag Wien.

HOCHMAN, Katia.

2010 “Países Vencedores de Copas do Mundo correm atrás do IFRS”. *IFRS Journal*. n. 11 (Jul. e Ago. 2010), p. 14-16.

INÁCIO, Patricia Margarida Correia da Silva.

2008 *A livre circulação de capitais e países terceiros. Possíveis Justificações*. Lisboa: Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa. Relatório de Mestrado.

ISMER, Roland.

2007 “National Report Germany”, in Michael Lang & Pasquale Pistone, *The EU and Third Countries Direct Taxation*. Netherlands: Kluwer Law International, p. 233-264.

KUBICOVÁ, Jana; ROMANCIKOVÁ, Eva & BORODOVČAK, Michal.

2007 “National Report Slovakia”, in Michael Lang & Pasquale Pistone, *The EU and Third Countries Direct Taxation*. Netherlands: Kluwer Law International, p. 537-570.

LAAKSONEN, Jarno; PENTTILA, Seppo.

2007 “National Report Finland”, in Michael Lang & Pasquale Pistone, *The EU and Third Countries Direct Taxation*. Netherlands: Kluwer Law International, p. 177-200.

NOGUEIRA, João Félix Pinto Nogueira

2010 *Direito Fiscal Europeu – o paradigma da proporcionalidade: A proporcionalidade como critério central da compatibilidade de normas tributárias internas com as liberdades fundamentais*. 1ª ed. Coimbra: Wolters Kluwer Portugal sob a marca Coimbra Editora.

PAPPERS, Lars.

2007 “*National Report Netherlands*”, in Michael Lang & Pasquale Pistone, *The EU and Third Countries Direct Taxation*. Netherlands: Kluwer Law International, p. 393-448.

PEREIRA, Ricardo Rodrigues.

2012 “A troca de informações fiscais entre os Estados-Membros da União Europeia”, in *Revista fiscal*. Porto, n.2(Mar.-Abr.2012), p.8-23.

PISTONE, Pasquale.

2007 “General Report” in in Michael Lang & Pasquale Pistone, *The EU and Third Countries Direct Taxation*. Netherlands: Kluwer Law International, p. 15-56.

PLANSKY, Patrick.

2007 “The Impact of the fundamental freedoms on tax treaties with third countries” in Michael Lang, Josef Schuch & Claus Staringer, *Tax Treaty Law and EC Law*. Netherlands: Kluwer Law International, p. 293-330.

QUADROS, Fausto de.

2008 *Direito da União Europeia*. 1ª ed. 2ª re. Coimbra: Almedina.

RIBEIRO, João Sérgio.

2014 “O Impacto da Livre Circulação de Capitais na Tributação dos Dividendos que tenham Estados Terceiros como Origem ou Destino: O Caso Português” in Mário Ferreira Monte (org.) *et al*, *Estudos em Comemoração dos 20 Anos da Escola de Direito da Universidade do Minho*. Coimbra: Coimbra Editora, p. 367-387.

SANCHES, José Luis Saldanha.

2010 *Justiça Fiscal*. 1ª ed. Lisboa: Relógio D'Água Editores.

SCHILCHER, Michael & SPIES, Karoline

2013 “The Directives on Mutual Assistance in the Assessment and in the Recovery of Tax Claims in the Field of Direct Taxation” in Michael Lang *et al*, *Introduction to European Tax Law: Direct Taxation*. 3ª ed. Viena: Spiramus, p. 207-236.

SCHOUERI, Luis Eduardo.

2007 “National Report Brazil” in in Michael Lang & Pasquale Pistone, *The EU and Third Countries Direct Taxation*. Netherlands: Kluwer Law International, p. 639-682.

SILVA, Felipe Ferreira.

2005 “Tratados Internacionais: Procedimento de produção, recepção no direito interno e questões correlatas” in Eurico Marcos Diniz de Santi (org.), *Curso*

de Especialização em Direito Tributário – Estudos Analíticos em Homenagem a Paulo de Barros Carvalho. Rio de Janeiro: Editora Forense, v. 1.

STAHL, Kristina.

2004 “Free Movement of Capital Between Member States and Third Countries” in *EC Tax Review*. The Hague: Kluwer Law International. Vol. 13. N. 2., p. 47-56.

SUMBA, Armando.

2010 *A sobreposição da livre circulação de capitais e do direito de estabelecimento na jurisprudência do Tribunal de Justiça: relações com países terceiros*. Lisboa: Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, 2010. Relatório de Mestrado.

TENORE, Mario.

2007 “National Report Italy” in Michael Lang & Pasquale Pistone, *The EU and Third Countries Direct Taxation*. Netherlands: Kluwer Law International, p. 319-352.

TERRA, Ben J.M. & WATTEL, Peter J.

2001 *European Tax Law*. 3^a ed. Netherlands: Kluwer Law International.

TERRA, Ben J.M. & WATTEL, Peter J.

2008 *European Tax Law*. 5^a ed. Netherlands: Kluwer Law International.

TORREGIANI, Conrad Cassar & ELLUL, Christian.

2007 “National Report Malta” in Michael Lang & Pasquale Pistone, *The EU and Third Countries Direct Taxation*. Netherlands: Kluwer Law International, p. 353-392.

VIDEIRA, Sandra Cristina.

2013 *Contabilidade vs. Fiscalidade: A adoção das normas internacionais de contabilidade e a sua relevância na determinação do lucro tributável*. Porto: Faculdade de Direito da Universidade do Porto. Dissertação de Mestrado

VIEIRA, Miguel

2016 “Artigo 51.º-B. Prova dos Requisitos de aplicação do regime de eliminação da dupla tributação económica de lucros e reservas distribuídos” in Jose de Campos AMORIM *et al*, *Tributação do Rendimento das Pessoas Coletivas – CIRC e Legislação Complementar*. Lisboa: Ginocar Produções, p. 187-188.

WEBER, Dennis

2006 “Pending Cases Filed by Dutch Courts II” in Michael Lang; Josef Schuch & Claus Staringer, *ECJ Recent Developments in Direct Taxation*. Netherlands: Kluwer Law International, p. 261-276.

WIMAN, Bertil

2006 “Pending Cases Filed by Swedish Courts: The skatteverket v A, Skatterverket v A and B, and Bouanich Cases” in Michael Lang; Josef Schuch & Claus Staringer, *ECJ Recent Developments in Direct Taxation*. Netherlands: Kluwer Law International, p. 297-309.

XAVIER, Alberto

2015 *Direito Tributário Internacional do Brasil*. 8ª ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Editora Forense.

A INDEPENDÊNCIA ORÇAMENTAL DAS ENTIDADES REGULADORAS À LUZ DA NOVA LEI-QUADRO

Raúl Vieira da Silva

ABSTRACT: The adoption of the Framework Law in 2013 intends to recognize to the Independent Regulatory Agencies a guarantee of an effective independence. This independence means a financing model based on fees charged to the regulated, as well as an analysis of the relations that are established between the administration of the entities and the political power in the matter of financial management. With this paper we intend to analyze the solutions adopted by the Framework Law in the budgetary area, in order to understand the impact of this legislation in the guarantee of an independent financial management from the government.

SUMÁRIO: 1. Introdução. 2. A Gestão Económico-Financeira das Entidades Reguladoras. 3. A Concretização do conceito de Autonomia Orçamental previsto na Lei-Quadro nos novos Estatutos. 4. A Independência Orçamental das Entidades Reguladoras nos Sistemas Continentais e Anglo-Saxónicos. 5. Conclusões

1. INTRODUÇÃO

A exigência de que as entidades públicas com funções de regulação deveriam ser independentes constituiu um dos vetores fundamentais do Programa de Assistência Económica e Financeira, assinado por Portugal a 17 de maio de 2011.

No entanto, a ideia de instituir entidades reguladoras dotadas de independência face ao poder político não é inovadora, tendo surgido nos Estados Unidos da América no final do século XIX, sendo transposta para os sistemas europeus nos anos 90 do século XX. Com efeito, é nesta altura que se assinala a passagem do Estado Regulador – assente num modelo de “*welfare state*”, onde

cabia ao Estado assumir um papel de interventor direto na economia – para o modelo de regulação independente, fruto da doutrina da “*Public Choice*”.¹

Neste contexto, pretendemos com o presente trabalho analisar de que modo o pretendido reforço da independência se concretiza em termos orçamentais, procedendo à análise deste tema no regime aprovado na sequência do Memorando – a Lei-Quadro das Entidades Administrativas Independentes com funções de regulação da atividade económica dos setores privado, público e cooperativo² – bem como nos novos Estatutos das entidades reguladoras sectoriais, aprovados na sequência da referida Lei.

2. A GESTÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA DAS ENTIDADES REGULADORAS

2.1. O Regime Orçamental e Financeiro das Entidades Reguladoras

A Lei-Quadro refere que as autoridades reguladoras são independentes em termos orgânicos, funcionais e técnicos, conforme dispõe expressamente a alínea c), do artigo 3.º, n.º 2, estipulando, na alínea a) do citado preceito, que as referidas autoridades dispõem ainda de autonomia financeira.

Esta ideia de autonomia é reafirmada em sede do regime financeiro – consagrado no Capítulo III da Lei – nomeadamente no n.º 1, do artigo 33.º, o qual contém os princípios genéricos a que se subordina a gestão económica e financeira destas entidades.

Em termos gerais, podemos afirmar que a Lei-Quadro não emprega o conceito de independência financeira, reconhecendo apenas que as autoridades reguladoras gozam de autonomia, o que implica uma dimensão acrescida de *accountability* face ao poder executivo.

Constituindo a independência e a autonomia conceitos distintos não podemos acompanhar alguns autores que reconhecem a estas autoridades uma independência relativa³ face ao Governo.

1 Esta doutrina defendia a incapacidade pública para gerar os resultados económicos e sociais pretendidos, manifestando-se tal incapacidade, inclusivamente, nas atuações para as quais o Estado deveria estar vocacionado. Cf., com mais desenvolvimento, Araújo, 2006: 612 a 617.

2 Regime aprovado pela Lei n.º 67/2013, de 28 de agosto, adiante referido como Lei-Quadro.

3 Cf. Costa Gonçalves & Lopes Martins, 2015: 343 e Calvão da Silva: 389.

No âmbito da reflexão sobre a independência – ou autonomia, na aceção por nós defendida – das autoridades reguladoras, e não revestindo esta distinção carácter meramente formal, tendo impacto efetivo no grau de intervenção governamental na administração das referidas autoridades, importa salientar que a Lei-Quadro estatui, à semelhança do que já sucedia no Anteprojeto de Lei-Quadro, a aplicação, a título supletivo, do regime jurídico das entidades públicas empresariais.

Assim, e contrariamente ao que sucedia com os institutos públicos, os quais estão sujeitos ao regime dos fundos e serviços autónomos – que se traduz numa limitação significativa da autonomia financeira – a Lei-Quadro procede a uma equiparação entre as autoridades reguladoras e as entidades públicas empresariais, com a consequente isenção das regras de contabilidade pública.

Nesta medida, o regime financeiro das autoridades reguladoras parece pautar-se por um reforço da independência face ao governo, atendendo a que o afastamento das regras aplicáveis aos fundos e serviços autónomos se concretiza na inaplicabilidade quer das normas respeitantes à autorização de despesas, quer das que dispõem a transição e utilização dos resultados líquidos e as cativações de verbas.

A Lei-Quadro parece ainda adotar outras soluções destinadas a incentivar a autonomia financeira. Referimo-nos aqui à consagração, de forma expressa, da possibilidade da previsão dos resultados líquidos das entidades reguladoras transitarem para o ano seguinte, em conformidade com o disposto no n.º 5, do artigo 38.º.

No entanto, essa autonomia acaba por ser restringida, atendendo a que a Lei-Quadro não procede a um afastamento absoluto do regime dos fundos e serviços autónomos, estipulando a sua aplicação às verbas que provenham da utilização de bens do domínio público e de dotações do Orçamento do Estado, nos termos previstos nos artigos 33.º, n.º 3 e 38.º, n.º 5, primeira parte, do referido diploma.

Significa isto que as verbas mencionadas são suscetíveis de serem objeto de cativação, caso em que revertem para o Orçamento do Estado, com a consequente impossibilidade de serem utilizadas no ano seguinte, nomeadamente em benefício dos consumidores ou do setor regulado.

Embora alguns autores considerem que esta equiparação em matéria financeira ao regime dos fundos e serviços autónomos se reveste de carácter residual sob pena de se esvaziar o princípio da autossuficiência financeira⁴, o qual cons-

4 Cf. Costa Gonçalves & Lopes Martins, *op. cit.*, p. 345.

titui, como acima mencionámos, um pressuposto fundamental para a criação de entidades reguladoras, consideramos que as especificidades presentes nos diversos estatutos aprovados na sequência da Lei-Quadro, que analisaremos no capítulo seguinte⁵, permitem sustentar a existência de graus diferenciados de autonomia orçamental, consoante a maior ou menor aproximação ao regime dos fundos e serviços autónomos operada pelos referidos estatutos.⁶

Importa ainda destacar que a posição defendida por Costa Gonçalves e Licínio Martins parece-nos também improceder na medida em que se mantém, como refere Tânia Cardoso Simões, um elevado espectro de limitação à atuação das entidades independentes, atendendo à relevância assumida pelas verbas provenientes do Orçamento do Estado no âmbito do financiamento das entidades reguladoras.⁷ A este respeito, parece-nos inequívoco, na linha do defendido por Eduardo Paz Ferreira, que as entidades reguladoras têm sido atingidas por uma “*orientação centralizadora*” do Ministério das Finanças, que as procura assimilar ao regime dos fundos e serviços autónomos.⁸

Neste âmbito, e considerando o regime previsto no artigo 33.º da Lei-Quadro, podemos distinguir:⁹

- a) entidades com autonomia orçamental plena, sendo financiadas integralmente por receitas próprias;
- b) entidades com autonomia orçamental mais limitada, financiadas quer por receitas próprias, quer por verbas provenientes da utilização de bens do domínio público ou de dotações do Orçamento do Estado; nestes dois últimos casos, é aplicável o regime dos fundos e serviços autónomos, com as limitações inerentes à sua utilização pelas entidades reguladoras;
- c) entidades com muito reduzida autonomia orçamental, caracterizadas pelo elevado peso de receitas provenientes de dotações do Orçamento do Estado, bem como da utilização de bens do domínio público. Nestes casos, como acima destacámos, assume uma maior relevância o regime dos fundos e serviços autónomos, delimitando de forma acentuada a autonomia orçamental destas entidades.

5 Cf. *Infra*, Cap. 3.2.

6 Neste sentido, Morais, *op. cit.*, in *C&R*, n.º 17, p. 108, bem como Confraria, 364.

7 Cf. Cardoso Simões, 263.

8 Cf. Paz Ferreira, “Em torno da Regulação Económica em Tempos de Mudança”, *C&R*, n.º 1, pp. 47 e 48.

9 Neste ponto, e conforme a posição de Morais, *op. cit.*, in *C&R*, n.º 17, p. 104.

Esta caracterização demonstra que a Lei-Quadro não se mostrou um instrumento adequado à plena concretização de um quadro jurídico comum, subsistindo uma realidade fragmentada¹⁰, sem embargo de se reconhecerem as vantagens deste regime, particularmente no que concerne à consagração de um conjunto de regras e princípios transversais às entidades reguladoras.¹¹

A autonomia orçamental destas entidades mostra-se igualmente condicionada, na medida em que a Lei-Quadro prevê ainda a aplicação do regime da tesouraria do Estado, o que implica a sujeição das entidades reguladoras aos princípios e regras da unidade de tesouraria, *ex vi* o disposto no n.º 3, do artigo 38.º. De facto, a regra da unidade de tesouraria, enquanto exigência de boa gestão e de controlo financeiro, pressupõe a existência de uma tesouraria integrada e centralizada, de forma a obter ganhos de eficiência que não seriam atingidos em caso de dispersão de fundos por diversas caixas. Por outro lado, e no que respeita à vertente de controlo financeiro, o princípio tem subjacente a possibilidade de agilizar a regularidade da cobrança e a correção da despesa, de forma a impedir abusos por parte das entidades.¹²

Desta forma, e reconhecendo-se desde já as vantagens inerentes ao princípio da unidade de tesouraria, é certo que a sua aplicação às entidades reguladoras operada pela Lei-Quadro mostra-se suscetível de criar um risco adicional para a independência orçamental das mesmas, como refere João Confraria¹³, gerando perdas de eficácia gestonária, que não se mostram compensadas pelos eventuais ganhos no plano do financiamento do Setor Público Administrativo.¹⁴

2.2. As Receitas das Entidades Reguladoras

2.2.1. As Receitas das Entidades Reguladoras na Lei-Quadro

Um dos aspetos mais relevantes e inovadores do regime financeiro das entidades reguladoras previsto pela Lei-Quadro traduziu-se na consagração daquilo que podemos designar como “regime geral das taxas”.¹⁵

10 Como refere Moraes, *op. cit.*, in *C&R*, n.º 17, p. 108.

11 Também destacando as vantagens deste regime, cf. Cunha Rodrigues, 2014: 89 e 94.

12 Cf. Paz Ferreira & Gonçalves do Cabo, 2012: 650.

13 Cf. Confraria, “Uma Análise Económica da Lei-Quadro das Autoridades Reguladoras Independentes”, in *C&R*, n.º 17, p. 155.

14 Como destacam Paz Ferreira e Gonçalves do Cabo, *op. cit.*, p. 684.

15 A expressão é de Vasques, na sua obra de 2008: 38-39.

Com efeito, até à entrada em vigor da Lei-Quadro, o enquadramento legal das receitas das entidades reguladoras era dominado pelas próprias entidades que delas usufruíam, com a decorrente acentuação das especificidades inerentes a cada uma das entidades, resumindo-se a intervenção do governo a um nível residual.¹⁶

Importa salientar, no entanto, que a Lei-Quadro não procedeu a uma harmonização total do regime das receitas das autoridades, subsistindo uma estrutura de financiamento muito variada, a qual abrange um conjunto de taxas de regulação ou supervisão com diversos contornos, bem como coimas resultantes de processos de contra-ordenação, entre outras.¹⁷

A própria Lei-Quadro parece-nos confirmar o entendimento de Luís Morais, acima referido, ao afirmar que se consideram como receitas próprias dos reguladores “...outras receitas definidas nos termos [...] dos estatutos”, conforme se dispõe no número 2, alínea e), do artigo 36.º.

Atendendo ao facto das receitas das entidades constituírem o sustento principal da autonomia financeira a estas reconhecida – consagrada pela Lei-Quadro no artigo 33.º – e sendo expressamente previsto como requisito para a constituição de entidades reguladoras a capacidade de assegurar condições financeiras de autossuficiência, a análise à proveniência das receitas impõe-se como pressuposto da análise à independência (ou autonomia) orçamental destas.

Do ponto de vista financeiro, cumpre salientar que a autonomia relativamente ao poder público (nomeadamente, em relação ao Governo) pressupõe a existência de recursos próprios das entidades reguladoras.

Neste contexto – e após proclamar no n.º 1, do artigo 36.º que as entidades reguladoras dispõem de receitas próprias – a Lei-Quadro enumera, a título exemplificativo, um conjunto de taxas, contribuições e demais receitas que concretizam o referido conceito de “receitas próprias”.

Releva sublinhar que a Lei-Quadro inclui como receitas próprias, ainda que a título supletivo, o financiamento através de dotações provenientes do Orçamento do Estado, conforme previsto no artigo 36.º, n.º 2, al. d).

O carácter excecional atribuído pelo legislador a estas dotações encontra-se justificado; com efeito, num momento em que se pretende um reforço efetivo

16 De facto, quer a Lei-Quadro dos Institutos Públicos – Lei 3/2004, de 15 de Janeiro – como o Anteprojecto de Lei-Quadro das Autoridades Reguladoras Independentes, mostraram-se omissos no que respeita à fixação de regras de enquadramento para as receitas das entidades reguladoras.

17 No mesmo sentido, Morais, *op. cit.*, in C&R, n.º 17, p. 108 e Vasques, *op.cit.*, p. 58.

da independência orçamental, um financiamento das entidades através de taxas cobradas pelos serviços prestados, bem como de coimas aplicadas aos operadores e eventuais contribuições a cargo dos consumidores é garantia de um maior grau de independência face ao poder executivo do que o financiamento através de dotações do Orçamento do Estado.¹⁸

Resulta do preceito em análise que o financiamento das entidades reguladoras deve assentar essencialmente em taxas¹⁹ cobradas aos operadores – concretizando desta forma o princípio do “regulado pagador”, referido por Vital Moreira²⁰ – e, com menor incidência, em taxas a cargo dos utilizadores finais. Esta situação leva inclusivamente alguns autores, como Marco Capitão Ferreira, a apontarem a existência de uma “*tradição orçamental de larga dependência de receitas próprias, obtidas pela taxação das empresas reguladas*”.²¹

No entanto, atendendo ao incremento das funções de regulação das entidades reguladoras decorrente da assunção de tarefas até então a cargo da Administração Central – aquando da passagem do Estado Regulador para o modelo de regulação independente²² – as mencionadas taxas de regulação mostram-se insuficientes para assegurar o integral funcionamento destas entidades.

Deste modo, e considerando a emergente necessidade de colmatar a falta de recursos financeiros, a solução encontrada traduziu-se no recurso ao Orçamento do Estado.

No âmbito da análise das receitas das entidades reguladoras previstas na Lei-Quadro, é de destacar igualmente que a intervenção governamental não parece esgotar-se nas verbas provenientes do Orçamento do Estado. Efetivamente, podemos constatar que se mantêm sob a esfera de competência do poder executivo um conjunto assinalável de relevantes poderes, os quais incluem, designadamente, a fixação por portaria governamental da incidência subjetiva e objetiva, bem como dos montantes, periodicidade, prazos de vigência, e ainda eventuais isenções ou reduções respeitantes a taxas ou tarifas a cargo dos regulados, em conformidade com o disposto no n.º 3, do artigo 34.º.

18 Cf. Calvão da Silva, *op. cit.*, p. 392. Cf. ainda, em sentido idêntico, Cardoso Simões, *op. cit.*, p. 262.

19 Cf. Baptista Lobo: 79 ss.

20 Cf. Vital Moreira, 2012: 76. (disponível on-line em <https://estudogeral.sib.uc.pt/jspui/bitstream/10316/24548/1/Programa%20da%20disciplina%20de%20Direito%20público%20da%20regulação.pdf>)

21 Cf. Capitão Ferreira, *op. cit.*, p. 412.

22 Cf. *Supra*, Introdução.

Em sentido diverso, parece poder argumentar-se que a Lei-Quadro prevê a existência de cláusulas de salvaguarda estipulando que, sem prejuízo da intervenção do poder executivo em matéria de taxas e contribuições, a fixação por portaria está dependente de audição prévia da entidade reguladora em causa (nos termos previstos no *supra* mencionado artigo 34.º, n.º 3), procurando-se desta forma mitigar a intervenção do Governo. Também neste sentido, parecem apontar o facto da intervenção do governo não contender com a competência reconhecida às entidades reguladoras de poderem estabelecer, através de regulamento, os modos e prazos de liquidação e cobrança das contribuições, taxas e tarifas, atento o disposto no n.º 5 do preceito em análise.

Sem prejuízo destas proclamações serem susceptíveis de interpretação no sentido da existência de um maior grau de independência orçamental, parecem-nos que a Lei-Quadro, no que ao modelo de financiamento diz respeito, vai no sentido do reforço da governamentalização da regulação, como defende Calvão da Silva.²³

De facto, o modelo de financiamento e a inerente previsão das fontes de financiamento são matéria definida em concreto para cada entidade reguladora, nos termos previstos nos respetivos estatutos, cabendo ao Governo a sua definição e aprovação por decreto-lei, *ex vi* o postulado no artigo 7.º, n.º 3, al. e).

Acresce ainda, no contexto do financiamento das entidades reguladoras, que a Lei impõe o respeito pelo princípio da autossuficiência financeira, o qual constitui, na linha do que referimos acima, um pressuposto fundamental que tem que ser respeitado aquando da criação da entidade reguladora. Face ao quadro legal das receitas delineado pela Lei-Quadro, podemos afirmar que o respeito integral por este requisito acaba por ficar dependente, em última instância, da vontade do Governo. De facto, e como refere João Confraria²⁴, cabendo ao Governo a criação de um quadro legal que permita a obtenção de receitas próprias, tal implica que o Governo, caso pretenda constituir essa autoridade, cria o referido quadro legal, não procedendo a essa criação caso não pretenda a constituição da referida autoridade. Tal situação mostra-se, pois, passível de introduzir um elemento arbitrário na constituição das autoridades reguladoras.²⁵

23 Cf. Calvão da Silva, *op. cit.*, p. 393.

24 Cf. Confraria, *op. cit.*, pp. 149 ss.

25 Cf. Confraria, *op. cit.*, p. 150.

2.2.2. *As Receitas das Entidades Reguladoras nos Estatutos: algumas notas fundamentais*

Sem prejuízo da instituição de um regime de enquadramento para as receitas das entidades reguladoras definido pela Lei-Quadro, importa referir que as especificidades inerentes a cada setor mostram-se inultrapassáveis, acabando por conduzir à multiplicação de taxas e contribuições de diversa índole.²⁶

Assim, os estatutos consagram um conjunto de taxas com contornos muito variados, de forma a responder às especificidades de cada setor regulado.

No âmbito da regulação transversal, há que atentar nas receitas da Autoridade da Concorrência, onde o financiamento é assegurado por taxas cobradas pelos serviços prestados, bem como pela comparticipação nas taxas dos reguladores sectoriais, nos termos previstos no n.º 1, do artigo 35.º, dos Estatutos da Autoridade da Concorrência.

É precisamente nestas últimas receitas que reside uma das mais relevantes especialidades do regime, tendo o legislador justificado a sua existência com a afirmação de que a Autoridade da Concorrência passou a exercer um alargado leque de funções que até então caberiam aos reguladores setoriais. Por outro lado, é de realçar, como referem Carlos Pinto Correia e Rui Camacho Palma²⁷, que, independentemente de pertencerem aos reguladores setoriais um conjunto de competências relacionadas com a proteção da Concorrência, é a Autoridade da Concorrência a entidade competente para a investigação e eventual aplicação das coimas aos factos reportados, cabendo-lhe portanto uma parte das receitas dos reguladores.

Parece-nos, no entanto, que esta comparticipação prevista pelos Estatutos tem outra justificação inerente. Com efeito, na maioria dos casos de regulação setorial, é relativamente fácil identificar os sujeitos das taxas, constituído pelas empresas e demais entidades que atuem nesse sector regulado, bem como, eventualmente, os próprios consumidores finais. Tal não sucede no âmbito da Autoridade da Concorrência – que desempenha funções transversais a todos os setores da economia – sendo difícil uma concreta identificação dos sujeitos sobre os quais recaem as taxas. Assim, esta forma “imaginativa” de financiamento, como refere João Confraria²⁸, visa precisamente resolver o problema de financiamento inerente à impossibilidade de fixar as taxas dos regulados

26 No mesmo sentido, cf. Vasques, *op. cit.*, p. 27.

27 Cf. Pinto Correia & Camacho Palma: 254.

28 Cf. Confraria: 364 e Confraria. 150.

como receitas da Autoridade da Concorrência, à semelhança do que sucede na maior parte dos casos de regulação setorial.

Ainda neste domínio, suscitam-se problemas no que respeita à caracterização deste tributo cobrado pela Autoridade da Concorrência como uma taxa. Com efeito, e atendendo ao facto das taxas implicarem “[...] uma contrapartida de prestação administrativa efetivamente provocada ou aproveitada pelo sujeito passivo”, como ensina Sérgio Vasques²⁹, não se vislumbra em que medida estes atributos estariam preenchidos na participação da Autoridade da Concorrência nas prestações cobradas pelas entidades reguladoras setoriais.

Nesta medida, consideramos que estes tributos são suscetíveis de serem caracterizados como contribuições³⁰, enquanto terceira categoria tributária, ao lado das taxas e dos impostos. Com efeito, esta terceira categoria adota parte da natureza dos impostos – em virtude de não exigir a verificação de uma contrapartida individualizada para cada contribuinte – e parte da natureza inerente ao instituto das taxas – pois visa retribuir o serviço prestado por determinada instituição pública a certas entidades que beneficiam da atuação daquela.³¹

Em sede desta distinção, importa ainda mencionar que a qualificação destas contribuições como taxas pode implicar a inconstitucionalidade orgânica destas; de facto, e atendendo a que a criação e disciplina das taxas de regulação económica está sujeita a intervenção parlamentar, à luz do disposto na alínea i), do n.º 1, do artigo 165.º, da Constituição, pode-se discutir se o tratamento destas matérias por mero decreto-lei – como sucede com os estatutos da Autoridade da Concorrência – está ou não em conformidade com o disposto na Constituição.

Defendendo que a disciplina das taxas de regulação económica não pode ser feita por decreto-lei simples sem a prévia edição de um regime geral que lhes dê o necessário enquadramento, sob pena de inconstitucionalidade orgânica, Sérgio Vasques afirma ainda que só com a edição deste regime geral das taxas se pode garantir legitimação material destas contribuições, evitando a formação de um conjunto de tributos alheios ao consentimento político do Parlamento.³²

29 Cf. Vasques, 2012: 203.

30 Na terminologia adotada por Vasques: 32.

31 Cf. Gomes Canotilho & Vital Moreira: Anot. ao art. 103.º, XIII. Cf. ainda, neste mesmo sentido, Vasques: 34.

32 Como destaca Vasques: 38.

A razão de ser desta exigência prende-se com o facto de, ao contrário do que sucede com as taxas, em que o seu valor é determinado pela prestação realizada, as taxas de regulação económica se caracterizarem pela existência de um sinalagma difuso, na linha do que acima referimos.

Nesta medida, as taxas não se encontram subordinadas ao princípio da legalidade fiscal, constitucionalmente consagrado no n.º 2, do artigo 103.º e da alínea i), do n.º 1, do artigo 165.º, não se tornando, por isso, necessária a prévia autorização parlamentar.³³

No entanto, tal não obsta a que se possa ainda verificar a eventual existência de uma inconstitucionalidade material. Nesta linha, atendendo ao disposto quer na Constituição, como na Lei Geral Tributária, afigura-se duvidoso que a cobrança de taxas por determinados organismos possa conviver com a obrigação de financiarem outras entidades, como enunciam Nuno de Oliveira Garcia e Inês Salema.³⁴

A consignação de um percentual das taxas cobradas pelos reguladores setoriais à Autoridade da Concorrência constituiu, assim, a forma encontrada pelo legislador de resolver o problema de financiamento deste regulador, evitando, de forma artificial, o recurso a dotações provenientes do Orçamento do Estado.

Procurou-se, deste modo, transformar as taxas cobradas pelos reguladores setoriais em receitas da Autoridade da Concorrência, gerando, de forma aparente, independência orçamental deste regulador, através de um verdadeiro “*financiamento em cascata*”.³⁵

Resulta da análise das receitas das entidades reguladoras plasmadas nos diversos estatutos a confirmação da ideia que acima defendemos de que, sem prejuízo da consagração pela Lei-Quadro de um verdadeiro “*regime geral das taxas*”, subsistem relevantes especificidades inerentes a cada entidade reguladora, ilustrativas da tentativa de evitar o financiamento por via das verbas inscritas no Orçamento do Estado.³⁶

33 Neste sentido, Baptista Lobo, 2006: 430 ss.

34 Oliveira Garcia & Salema: 288.

35 A expressão é de Vasques: 47.

36 Ideia esta já defendida por Vital Moreira: 110.

2.3. Da (In)Dependência Orçamental das Entidades Reguladoras

Considerando o disposto na Lei-Quadro, deixámos acima expresso que, não obstante a tentativa de construção de um modelo de verdadeira independência orçamental, foram adotadas pelo legislador um conjunto de soluções que mitigam essa independência.

Neste contexto, o legislador acabou por estabelecer, no artigo 3.º, n.º 2, al. c), que as entidades reguladoras devem prosseguir as suas atribuições com independência, a qual se reflete nos domínios orgânico, funcional e técnico.

Paralelamente a esta consagração de independência – ou numa terminologia que consideramos mais adequada, na linha do defendido por Luís Silva Morais, de autonomia reforçada – a Lei garante a existência de autonomia financeira, nos termos da al. a) do preceito referido.

Sendo verdade que constitui consequência da atribuição de independência às autoridades reguladoras a não sujeição destas ao poder de superintendência do Governo, excluindo desta forma a existência de poderes de orientação sobre as mesmas, importa igualmente destacar que tal circunstância não obsta à existência de um conjunto de poderes de tutela.

Sem prejuízo de diversos autores utilizarem a expressão independência financeira³⁷, já referimos que nos parece preferível adotar o conceito de autonomia financeira, compatibilizando esta noção com uma vertente de *accountability* e de resposta destas entidades perante órgãos democraticamente eleitos, conforme defende Luís Silva Morais.

Parece certo que a Lei-Quadro não adota neste âmbito uma solução absoluta, dispondo o seu artigo 45.º, sob a epígrafe de independência, que as autoridades reguladoras são independentes – conforme o n.º 1 do preceito em análise. Em sentido idêntico, parece ir a proibição legal imposta aos membros do Governo de dirigirem recomendações ou emitirem diretivas aos órgãos dirigentes das entidades reguladoras que incidam sobre a sua atividade reguladora ou sobre as prioridades a serem tomadas em conta na prossecução dessa atividade.

Creemos, no entanto, que estas soluções no sentido da independência se mostram difíceis de compatibilizar com a adstrição de cada entidade reguladora

37 É o caso de Cardoso Simões: 262, que defende que a independência financeira constitui um aspeto central para uma atuação verdadeiramente independente das entidades reguladoras. Em sentido próximo, defendendo que a “autonomia financeira” compreende a “independência financeira”, vd. Costa Gonçalves & Lopes Martins: 342.

ao designado ministério responsável, prevista no artigo 9.º da Lei, bem como com o disposto no próprio artigo 45.º.

De facto, não obstante a sua epígrafe, este preceito contém um conjunto de soluções que integram uma “zona cinzenta jurídica”³⁸ de algumas limitações dessa autonomia.

As referidas limitações concretizam-se na necessidade de prévia aprovação pelo executivo de instrumentos financeiros fundamentais ao funcionamento das entidades reguladoras, nomeadamente o seu orçamento, bem como dos planos plurianuais, balanço e contas das entidades reguladoras, nos termos do disposto no n.º 4 do artigo 45.º.

Por outro lado, importa ainda referir que a intervenção do poder executivo não se esgota na aprovação dos instrumentos mencionados, encontrando-se igualmente presente em diversos atos com incidência financeira previstos estatutariamente, em concretização do estabelecido no n.º 5 do referido artigo.³⁹

É certo que parece possível argumentar, em sentido diverso, que a Lei-Quadro restringe a possibilidade de recusa do orçamento e demais instrumentos financeiros nos casos em que exista ilegalidade ou prejuízo para os fins da entidade reguladora ou para o interesse público, em conformidade com o artigo 45.º, n.º 6. No entanto, entendemos que estes critérios deveriam ser objeto de maior concretização legal, sob pena de ser atribuído ao governo um poder substancial na aprovação dos orçamentos, como defendem Luís Silva Morais⁴⁰ e João Confraria⁴¹.

De facto, e embora esta tutela tenha vindo a ser entendida enquanto “tutela de legalidade”, como refere Rute Saraiva⁴², a estrutural indeterminação que está subjacente a estes conceitos permite afirmar que estamos perante verdadeiros “instrumentos de pressão”⁴³; com efeito, parece-nos que a Lei-Quadro das Entidades Reguladoras, ao utilizar os conceitos indeterminados acima referidos, acaba por permitir a existência de uma verdadeira tutela de mérito sobre os orçamentos dos reguladores.

38 Como refere Silva Morais: 109.

39 Cf. *Infra*, Cap. 3.

40 *op. cit.*, p. 109.

41 *op. cit.*, p. 155.

42 Cf. Saraiva, 2013: 140.

43 Cf. Saraiva, 2013: 140.

Considerando o regime previsto pela Lei-Quadro no que respeita às relações entre as autoridades reguladoras e o Governo, parece-nos que a necessidade de aprovação do orçamento e dos instrumentos financeiros necessários à prossecução das funções a cargo das entidades reguladoras constitui um ato de prestação de contas (*accountability*) e de *responsiveness*, inerente ao Estado de Direito democrático, como destaca Blanco de Morais⁴⁴.

Poder-se-á questionar se não seria preferível essa prestação de contas ser efetivada perante órgãos democraticamente eleitos (nomeadamente, o Parlamento), à semelhança do que sucede nos Estados Unidos.⁴⁵ No entanto, atendendo ao objetivo que preside ao modelo de regulação independente, não se afigura que a intervenção parlamentar na aprovação dos orçamentos e contas contribua para a eliminação do impacto assumido pelas circunstâncias políticas e ciclos eleitorais no financiamento das entidades reguladoras.⁴⁶

Em conclusão, importa reconhecer que o regime financeiro e orçamental desenhado pela Lei-Quadro está profundamente marcado pela circunstância de ter sido aprovado num contexto de emergência financeira, não tendo, no entanto, sido possível alcançar o pretendido reforço da independência orçamental.

Resulta do exposto que, sob a epígrafe de “*independência*”, a Lei-Quadro acaba por reforçar de forma significativa, no seu artigo 45.º, os poderes de intervenção do Governo, melhor lhe ficando por isso a epígrafe “*Tutela*”, a qual já constava do Anteprojeto proposto por Vital Moreira e Fernanda Maças.⁴⁷

3. A CONCRETIZAÇÃO DO CONCEITO DE AUTONOMIA ORÇAMENTAL PREVISTO NA LEI-QUADRO NOS NOVOS ESTATUTOS DAS ENTIDADES REGULADORAS

3.1. A Autonomia Orçamental nos Estatutos: notas prévias

A aprovação da Lei-Quadro das Entidades Reguladoras veio obrigar a uma revisão dos estatutos vigentes, de forma a harmonizá-los com o disposto naquele diploma.

44 Cf. *O Estatuto...op. cit.*, p. 204. Também neste sentido, referindo a necessidade de supervisão democrática da actividade reguladora, vd. Confraria: 155.

45 Cf. *Infra*, Cap. 4.

46 Vd. Confraria: 155.

47 Cf. artigo 54.º do Ante-Projecto. Vd. Vital Moreira & Maças: 305 ss.

No entanto, esta afirmação não é feita sem reservas; na realidade, embora a Lei-Quadro constitua um regime de parametricidade para as diversas entidades reguladoras, não pode ser considerada, em termos técnico-jurídicos, como uma lei de valor reforçado. Com efeito, ao invés do que sucede com a Lei-Quadro das Privatizações, a Constituição não reconhece a Lei-Quadro das Entidades Reguladoras enquanto lei de valor reforçado. Tal situação assume particular relevância no que se refere às relações entre a designada Lei-Quadro das Entidades Reguladoras e os Estatutos. De facto, gozando as leis e decretos-lei de igual valor, ao abrigo do disposto no n.º 2 do artigo 112.º, da Constituição, e não estando a Lei-Quadro incluída no catálogo de leis reforçadas consagrado no n.º 3 do mencionado artigo da Lei Fundamental, parece-nos que os diversos estatutos aprovados na sequência desta Lei-Quadro podem prevalecer sobre a mesma – à luz do princípio geral *lex specialis derogat lex generalis*.⁴⁸

Analisando os estatutos das diversas entidades reguladoras em causa que vigoraram até à aprovação da Lei-Quadro, podemos distinguir:

- a) por um lado, um conjunto de entidades que já beneficiavam de um regime de autonomia financeira reforçado, como é o caso do então Instituto de Seguros de Portugal (hoje, ASF), bem como da CMVM e Anacom;
- b) No entanto, a par destas entidades, importa realçar a existência de entidades que, não obstante estarem dotadas de um conjunto de receitas próprias, encontravam-se sujeitas às regras da contabilidade pública, bem como às regras dos fundos e serviços autónomos, com as inerentes restrições à autonomia orçamental destas entidades, que acima enunciámos.⁴⁹ Tal sucedia com a atual ERSAR (então IRAR) e a ERSE.

A Lei-Quadro não veio inovar ao caracterizar as entidades administrativas com funções de regulação como financeiramente autónomas. Com efeito, esta caracterização já se encontrava patente nos diversos estatutos então vigentes.

Em termos gerais, podemos afirmar que a “regulação independente” nos diversos setores acima referidos caracterizava-se por um conjunto de relevantes

48 Cf. neste sentido Cunha Rodrigues: 89.

49 Cf. *Supra*, Cap. 2.1.

constrangimentos, nomeadamente ao nível da falta de coerência e estabilidade dos vários estatutos, a que acresce a escassez de recursos financeiros.⁵⁰

Paralelamente, importa realçar, acompanhando a posição de Vital Moreira⁵¹, que os regimes das autoridades reguladoras eram marcados por um défice de *accountability*, situação que, em nosso entender, a Lei-Quadro procurou solucionar – eventualmente de forma excessiva – acabando por conferir ao Governo amplos poderes de tutela.

3.2. A Autonomia Orçamental nos Novos Estatutos das Entidades Reguladoras

A título prévio, verificamos que surge como transversal à globalidade dos estatutos das entidades abrangidas pela Lei a referência à autonomia financeira, enquanto garantia da existência de independência dos reguladores.⁵²

No entanto, cumpre realçar desde já uma certa incoerência de conceitos; neste âmbito, importa notar que, ao contrário do que sucede com a Lei-Quadro, os estatutos empregam o conceito de “*independência financeira*”. É o caso dos estatutos da ANACOM – cf. artigo 5.º, n.º 2 – e da ERS – nos termos do n.º 2, do artigo 6.º. No entanto, estas proclamações não permitem a afirmação da existência de um poder “absoluto e incondicional”⁵³, nem numa absoluta soberania, mas implicam que se estabeleçam um conjunto de mecanismos de gestão – orçamentos separados e recursos financeiros necessários – destinados a assegurar, “na medida do estritamente necessário”⁵⁴, um exercício sem interferências governamentais. Significa isto que o próprio Tribunal de Contas reconhece que há limites para a independência orçamental, sobressaindo a

50 Já em 2008, o Tribunal de Contas chamava a atenção para estes aspectos, os quais eram considerados como imperfeições susceptíveis de interferirem com o exercício pleno da regulação independente. Cf. relatório Síntese sobre a temática da Regulação, Abril de 2008, p. 15. (Relatório de Auditoria n.º 18/2008 – 2.ª Secção. Relator: Conselheiro Dr. Carlos Moreno). Disponível em http://www.tcontas.pt/pt/actos/rel_auditoria/2008/audit-dgtrc-rel018-2008-2s.pdf (última consulta: 27 de Março de 2016).

51 Cf. Vital Moreira, *Provas...*, *op. cit.*, p. 109.

52 Mantemos as reservas, que já deixámos expressas, a respeito do entendimento da Lei-Quadro de que as autoridades reguladoras são independentes, entendimento esse que é replicado pelos diversos estatutos.

53 Cf. considerando 21 do Ac. 15/2015, de 9 nov. – 1ª S/SS (Relat.: Cons. Helena Abreu Lopes) – disponível em <http://www.tcontas.pt/pt/actos/acordaos/2015/1sss/ac015-2015-1sss.pdf> – última consulta em 29 de março de 2016.

54 Cf. considerando 21 do Ac. 15/2015, de 9 nov. – 1ª S/SS (Relat.: Cons. Helena Abreu Lopes) – disponível em <http://www.tcontas.pt/pt/actos/acordaos/2015/1sss/ac015-2015-1sss.pdf> – última consulta em 29 de março de 2016.

necessidade de compatibilizar essa independência (*rectius*, autonomia) com uma dimensão de resposta perante o executivo, nomeadamente, por estar em causa a utilização de recursos públicos.⁵⁵

Assim, importa destacar, na linha do defendido por Nuno Cunha Rodrigues, que a independência continua a não ser afirmada de forma plena⁵⁶, subsistindo um conjunto de limitações relevantes que se projetam em diversos planos, incluindo no domínio financeiro.⁵⁷

Em sentido diverso, os estatutos da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) não falam em independência financeira, dispondo-se no artigo 1.º que a CMVM goza de autonomia financeira, ideia concretizada no artigo 30.º, n.º 2. De facto, esta solução parece-nos mais adequada, atendendo à aplicação do regime dos fundos e serviços autónomos, conforme resulta das disposições conjugadas dos artigos 30.º, n.º 5 e 32.º, n.ºs 3 e 4, a que se soma a intervenção do governo na fixação de elementos das taxas e contribuições cobrados por esta entidade.

As soluções enunciadas não obstam à consagração de uma autonomia reforçada deste regulador, à semelhança do que já sucedia com os estatutos vigentes até à aprovação da Lei-Quadro. Neste sentido, decorre dos estatutos a salvaguarda da natureza privada da gestão financeira da CMVM, prevista no n.º 4 do artigo 30.º, bem como a possibilidade de transição dos resultados líquidos para o ano seguinte, constante do n.º 10 do mencionado artigo.

À semelhança do que sucedia com a CMVM, também ao ISP era reconhecido um grau reforçado de autonomia financeira. Os novos estatutos deste regulador (que procedem inclusivamente à sua redenominação) consagram igualmente um grau reforçado de autonomia financeira, mantendo um quadro de financiamento com recurso a receitas próprias, bem como a possibilidade de transição dos resultados líquidos da ASF para o ano subsequente.⁵⁸

55 Como é destacado no considerando 92 do Ac. 1/2016, de 26 jan. – 1ª S/PL (Relat.: Cons. José Mouraz Lopes) – disponível em <http://www.tcontas.pt/pt/actos/acordaos/2016/1spl/ac001-2016-1spl.pdf> – última consulta em 26 de abril de 2016.

56 Cf. Cunha Rodrigues, “Regulação Independente em Saúde”, in *Regulação...*, *op. cit.*, p. 635. O A. refere-se aos estatutos aprovados pelo Decreto-Lei 309/2003, mas as considerações mantêm-se relevantes face ao disposto nos estatutos atualmente vigentes.

57 Cf. Nuno Cunha Rodrigues, *op. cit.*, p. 637.

58 No orçamento da ASF para 2017, transitaram do saldo anterior um total de € 2 743 633,00, que ficaram na posse da ASF

Os diversos estatutos contemplam ainda, para além dos traços fundamentais do regime financeiro acima enunciados, todo um conjunto de receitas próprias, enquanto sustento fundamental da autonomia financeira de cada entidade reguladora.

Não cremos que esse objetivo tenha sido conseguido; em cumprimento do disposto na Lei-Quadro, os estatutos consagram igualmente diversos poderes de intervenção do Governo, os quais se manifestam tanto na definição de elementos das receitas, como na existência de poderes de tutela.

Resulta do exposto que os mencionados poderes de tutela não se manifestam de igual forma nas entidades analisadas, mantendo-se um quadro diversificado, atendendo à maior ou menor relevância assumida pelas dotações do Orçamento do Estado no contexto do regime orçamental e financeiro de cada entidade reguladora.

No entanto, importa salientar que se deram alterações significativas a nível estatutário. Considerando, em concreto, os casos em que a entidade reguladora setorial estava instituída sob a forma de instituto público – referimo-nos ao então IRAR, ISP e INAC – e não autoridade reguladora, tais entidades estavam sujeitas quer a superintendência, quer a tutela. Com as alterações estatutárias decorrentes da Lei-Quadro, tais entidades passaram a estar configuradas como autoridades reguladoras, deixando por isso de estar sujeitas aos poderes de superintendência por parte do Governo.

Não consideramos que tal se traduza necessariamente num reforço da independência financeira e orçamental das entidades reguladoras abrangidas; de facto, importa considerar que a instituição de alguns dos institutos públicos como autoridades reguladoras operada pelos estatutos aprovados após a Lei-Quadro das Entidades Reguladoras não nos parece, por si só, garantia de uma verdadeira independência financeira, carecendo de ser enquadrada com o fato do executivo poder recusar orçamentos através de uma verdadeira tutela de mérito.

4. AINDEPENDÊNCIAORÇAMENTALDASENTIDADESREGULADORAS NOS SISTEMAS CONTINENTAIS E ANGLO-SAXÓNICOS

4.1. Estudo de Direito Estrangeiro

Tomando como ponto de partida deste estudo as designadas *independent regulatory agencies* americanas – modelo inovador estabelecido em 1887 com a implementação da *Interstate Commerce Commission* – importa desde já notar

que estas entidades não podem ser qualificadas como gozando de uma total independência.⁵⁹

Com efeito, o aparecimento das *Independent Regulatory Agencies* não pode ser desligado das conceções montesquianas da separação de poderes e da consagração de mecanismos de *checks and balances*, os quais implicam o reconhecimento de que cada um dos poderes controla os demais.

Esta teoria, se entendida na sua vertente máxima, mostra-se contrária à existência de uma independência absoluta das entidades reguladoras.

Partindo da doutrina da separação de poderes, podemos afirmar que constitui característica fundamental do sistema regulador americano a submissão das propostas dos orçamentos das entidades reguladoras ao Congresso.⁶⁰

No entanto, o papel do Congresso no que diz respeito à supervisão dos orçamentos dos reguladores americanos nem sempre conheceu a relevância de que goza atualmente.

Atentando na história da regulação americana, desde a década de 20 do século passado que as entidades reguladoras submetiam as suas propostas de orçamento ao *Bureau of The Budget* – e, posteriormente, ao organismo que lhe sucedeu: o *Office of Management and Budget* – detendo estas entidades um conjunto relevante de poderes, que incluíam a possibilidade de introduzir alterações às propostas apresentadas. Esta situação mereceu forte contestação de diversas autoridades reguladoras, levando o Congresso a permitir que as propostas de orçamento lhe fossem diretamente apresentadas pelos reguladores – o que, sem prejuízo de permitir ao *Office of Management and Budget* a apresentação de alterações, constitui garantia de que o Congresso tem a possibilidade de se pronunciar sobre a proposta original apresentada pelo regulador.

Tal facto reveste-se de importância considerável, atendendo à forte legitimidade democrática imediata deste órgão, permitindo – em teoria – uma maior conciliação entre a pretendida independência orçamental, por um lado, e a necessidade de supervisão democrática dos orçamentos e demais instrumentos financeiros das entidades cometidas de funções de regulação da economia, por outro.

O modelo adotado nos Estados Unidos acabou por influenciar decisivamente a política de regulação nos diversos países da Europa continental, tendo sido moldado às especialidades de cada um destes países.

59 Como destaca Rose-Ackerman, 2012: 676.

60 Cf. Berger, 2010: 576. Cf. ainda Rose-Ackerman: 676.

Recentemente, e tendo em vista alcançar um maior grau de transparência no funcionamento da regulação, verificaram-se, em diversos países, profundas alterações nos modelos institucionais vigentes. Estas alterações traduziu-se na unificação dos reguladores setoriais e da autoridade da concorrência, tendo em vista aproveitar economias de escala, adotando uma visão integradora na regulação dos diversos setores.

Todavia, este modelo de entidade reguladora transversal aos diversos setores económicos não é aplicado uniformemente. De facto, enquanto que em Espanha e na Holanda a nova entidade reguladora abrangeu não apenas o sector das *utilities*, englobando também as funções da Autoridade da Concorrência, na Alemanha a opção do legislador alemão passou pela instituição de uma entidade reguladora comum ao sector das *utilities*, mantendo-se a funcionar de forma plena a Autoridade da Concorrência.

Da unificação dos reguladores resultou a criação, em outubro de 2013, de um novo organismo: a Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC).

Em termos gerais, o referido organismo é caracterizado pelo gozo de personalidade jurídica própria, bem como pela sua independência face ao governo, estando sujeito unicamente a controlo pelo Parlamento. De facto, a sujeição da CNMC à obrigação de prestação de contas constitui, como realça Javier Garcia-Verdugo⁶¹, uma das características principais que presidiram à instituição deste novo regulador.

No que respeita ao regime económico e financeiro desta entidade, importa começar por referir que constitui característica da CNMC a sua “*autonomía orgánica y funcional y plena independencia del Gobierno*”, conforme o disposto no artigo 2.º, n.º 1, da Ley 3/2013 – que procedeu à criação deste organismo. As características enunciadas traduzem-se no reconhecimento de que este organismo se encontra dotado de património próprio e independente.

No entanto, estas disposições não obstam a que a CNMC esteja sujeita a um efetivo controlo parlamentar, estando também formalmente adstrita ao ministério da economia – nos termos do artigo 2.º, n.º 4 do referido diploma legal.

Importa ainda considerar outro fator que, em nosso entender, contribui para comprometer a independência deste organismo; assim, a consagração de que esta entidade goza de património próprio tem que ser conciliada com o facto de recorrer ao Orçamento do Estado para assegurar de forma cabal as suas

61 Cf. Garcia-Verdugo, 2015.

necessidades de financiamento. Na linha do que acima defendemos, mantemos que esta solução comporta riscos para a independência dos organismos reguladores, potenciando a possibilidade do Governo reduzir o financiamento nos casos em que as decisões tomadas pela administração dos reguladores sejam divergentes de orientações políticas exógenas a estes.

Também na Holanda, com a criação em inícios de 2013, da “*Autoriteit Consument en Markt*” (ACM), subsistem relevantes limitações à pretendida independência. Referimo-nos aqui em concreto ao facto dos montantes cobrados por esta entidade serem estabelecidos por regulamento ministerial – nos termos do disposto no n.º 7, da Secção 6a, do Regulamento que estabelece a ACM.

Em sentido divergente ao assinalado nos regimes espanhol e holandês, a opção do legislador alemão passou pela instituição de uma entidade reguladora comum ao setor das *utilities*, mantendo-se a funcionar de forma plena a Autoridade da Concorrência.

Tal entidade – o *Bundesnetzagentur* – foi constituída em 1998, desempenhando funções nas áreas da regulação do setor das telecomunicações e serviços postais; em momento posterior acabou por abranger igualmente outros setores, nomeadamente nas áreas da eletricidade, gás e setor ferroviário.

No que respeita à sua gestão financeira, destacamos que as receitas e despesas deste regulador encontram-se previstas no orçamento federal.

Atendendo à análise acima efetuada, podemos afirmar que a consagração deste novo modelo não se traduziu na adoção de um regime unitário; de facto, enquanto em Espanha e na Holanda a nova autoridade criada englobou os reguladores das *utilities* bem como a própria Autoridade da Concorrência, na Alemanha a solução adotada passou apenas pela fusão dos reguladores setoriais, continuando a Autoridade da Concorrência a funcionar de forma autónoma.

As vantagens inerentes a esta nova organização regulatória – traduzida, nomeadamente, na afetação dos recursos disponíveis a uma única entidade, de modo a evitar a sua dispersão, tendo em vista a garantia de uma maior eficiência na gestão dos mesmos – não obstem, no entanto, ao reconhecimento de que a sua adoção não nos parece dar resposta à questão fundamental da falta de independência face ao poder político. De facto, importa considerar que se mantém um quadro de financiamento dependente de dotações do Orçamento do Estado, a que se soma a adstrição destas ao Parlamento ou perante o Governo, nomeadamente no que respeita à aprovação de orçamentos e demais instrumentos financeiros essenciais à sua gestão.

4.2. Estudo de Direito Comparado

Da análise dos diversos ordenamentos jurídicos acima efetuada podemos retirar um conjunto relevante de soluções destinadas a garantir que a atividade dos diversos organismos reguladores é exercida sem interferências governamentais.

É neste contexto que se enquadram a criação das *Independent Regulatory Agencies* americanas e de entidades equivalentes existentes no Reino Unido; em ambos os casos destacamos que a obrigação de prestação de contas se efetiva perante o Parlamento (*rectius*, o Congresso, no caso dos Estados Unidos), enquanto órgão com legitimidade democrática imediata.

Em sentido diverso, podemos equacionar regimes financeiros que consagram que a obrigação de prestação de contas a cargo das entidades reguladoras deverá ser efetivada perante o Governo – foi esta a solução adotada em França, Espanha e, também, em Portugal.

De facto, a própria conceção da separação de poderes de Montesquieu, que serviu de base à criação das entidades reguladoras americanas, tem subjacente a ideia de que cada um dos poderes controla os demais; nesta medida, e entendendo-se as entidades reguladoras enquanto um verdadeiro “*quarto poder*” ou um “*Estado integrado dentro do Estado*” na linha do defendido por Rute Saraiva⁶², parece-nos que esta teoria se opõe a uma independência total das entidades reguladoras, como acima deixámos expresso.

Considerando o exposto nos parágrafos que antecedem, entendemos que a atribuição de poderes de aprovação ao Parlamento não contribui de forma decisiva para um incremento da independência das autoridades reguladoras da economia. Em qualquer dos casos, parece-nos haver o risco da existência de influências exógenas à atividade reguladora nos orçamentos destas, por força de uma verdadeira tutela de mérito, que a intervenção parlamentar – por si só – não se mostra capaz de eliminar; desta forma, entendemos não estar devidamente assegurada a garantia de uma efetiva independência orçamental, subsistindo uma possibilidade real das autoridades reguladoras verem o seu orçamento substituído por juízos políticos alheios à sua atividade.

Parece-nos assim que o facto de o legislador português ter optado por atribuir as funções de tutela ao poder executivo, em lugar de ter adotado a solução de exercer esse poder através de órgãos desgovernamentalizados (como é o caso do Parlamento), não se traduz necessariamente numa limitação mais severa à autonomia orçamental das entidades reguladoras.

62 Cf. Saraiva: 135.

Por outro lado, poderia equacionar-se a possibilidade dessa solução passar pelo modelo de entidade reguladora única – com ou sem integração da Autoridade da Concorrência – o qual tem sido adotado em diversos países da União Europeia, nos moldes acima expostos.

Sendo inegável que se pode falar numa tendência europeia para a constituição de um novo modelo de regulação, o qual se caracteriza por uma maior eficiência em termos de gestão de recursos financeiros – recursos que ficariam consignados a uma única entidade, evitando-se a sua dispersão por um conjunto de reguladores – também é verdade que essa solução continua a não dar resposta à questão da garantia de autossuficiência financeira das entidades reguladoras, mantendo-se a existência de um conjunto de interferências de órgãos políticos exteriores à administração dos reguladores.

5. CONCLUSÕES

O regime estabelecido pela Lei-Quadro permite afirmar que a proclamação de princípios gerais de independência carece de ser conciliada com as soluções concretas adotadas em sede de regime económico-financeiro.

Assim, cremos ser necessário referir que o pretendido reforço da independência não foi plenamente alcançado, persistindo diversas limitações, das quais destacamos:

Por um lado, a utilização por parte da Lei-Quadro de conceitos indeterminados, o que possibilita uma intervenção do Governo em aspetos essenciais do plano orçamental, nomeadamente na recusa de orçamentos, bastando para tal a simples alegação de prejuízo para o interesse público ou para os fins das entidades reguladoras.

Acresce ainda que a independência orçamental, entendida enquanto efetiva capacidade de planeamento não sujeita a interferências ou pressões externas, mostra-se dificilmente compatível com a previsão genérica de adstrição das entidades a tutela ministerial, concretizada num conjunto amplo de poderes de aprovação dos orçamentos.

De forma a assegurar um maior grau de autonomia em termos orçamentais, seria relevante que a Lei-Quadro procedesse a uma concretização dos casos de interesse público e de prejuízo para os fins das entidades reguladoras que justificam a recusa de aprovação dos orçamentos.

Por outro lado, pode equacionar-se a hipótese desse controlo ser feito, em primeira linha, pelo Parlamento, enquanto órgão com legitimidade democrática imediata, ao invés de o ser pelo Governo. No entanto, esta solução não

obsta a que se mantenha um grau de intervenção de órgãos políticos na gestão orçamental das entidades reguladoras, subsistindo um conjunto de restrições e/ ou reservas que conduzem, necessariamente, à inexistência de uma verdadeira independência.

Parece-nos evidente que não pode haver independência sem responsabilidade (*accountability*), considerando que os recursos destas entidades, embora próprios, são recursos públicos. Desta forma, a necessidade de aprovação dos orçamentos traduz-se num ato de prestação de contas, inerente ao Estado democrático.

Resulta do presente trabalho a incapacidade por parte da Lei-Quadro em estabelecer um modelo de regulação verdadeiramente independente do poder político, constatando-se a dificuldade em conciliar a pretendida independência financeira das entidades reguladoras com os princípios da plenitude e do controlo orçamental, os quais assumiram particular relevância no contexto económico-financeiro em que o diploma foi aprovado.

BIBLIOGRAFIA

Doutrina

ALVES, Nuno Peres

2011 “Direito Administrativo das Telecomunicações”, in *Tratado de Direito Administrativo Especial*, Vol. V: Almedina.

AMARAL, Diogo Freitas do

2001 *Curso de Direito Administrativo*, Vol. I, 2.^a edição: Almedina.

ANASTÁCIO, Gonçalo

2009 “Regulação da Energia”, in *Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?*, Almedina.

ARAÚJO, Fernando

2006 *Introdução à Economia*, 3.^a edição: Almedina.

BALDWIN, Robert; CAVE, Martin & LODGE, Martin (org.)

2010 *The Oxford Handbook of Regulation*, Oxford University Press.

BAPTISTA, Jaime Melo & PEREIRA, Carlos Lopes

“A Reforma do Estado e a Regulação de Serviços Públicos essenciais”, in *Textos sobre Regulação*, vol. 4, ERSAR.

BERGER, Marshall J.

2010 “The Modern Independent Agency in The United States”, in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Paulo de Pitta Cunha*, Vol. II, Coimbra.

CABO, Sérgio Gonçalves do

2009 “Regulação e Concorrência no Sector das Comunicações Electrónicas”, in *Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?*, Almedina.

CABRAL, Ana Paula

2007 “Regulação Independente em Saúde”, in *Estudos em Memória do Conselheiro Luís Nunes de Almeida*, Coimbra.

CALVETE, Vítor

2009 “As semelhanças e as diferenças: Regulação, Concorrência e all that jazz”, in *Julgar*, n.º 9.

CÂMARA, Paulo

2009 “Regulação e Valores Mobiliários”, in *Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?*, Almedina.

CANOTILHO, J. J. Gomes & VITAL MOREIRA

2007 *Constituição da República Portuguesa Anotada*, Vol. I, 4.^a edição revista, Coimbra.

CARDOSO, Lucas

2002 *Entidades Administrativas Independentes e Constituição*, Coimbra.

CATARINO, Luís Guilherme

2010 “Direito Administrativo dos Mercados de Valores Mobiliários”, in *Tratado de Direito Administrativo Especial*, Vol. III, Almedina.

CONFRARIA, João

2014 “Uma Análise Económica da Lei-Quadro das Autoridades Reguladoras Independentes”, in *Revista de Concorrência e Regulação*, n.º 17, Almedina.

2015 “Estado Regulador, Regulação Independente e a Lei-Quadro”, in *Estudos de Regulação Pública*, II, Coimbra.

CORREIRA, Carlos Pinto

2009 “As Relações entre a Autoridade da Concorrência e os reguladores sectoriais”, in *Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?*, Almedina.

CORREIA, Carlos Pinto & PALMA, Rui Camacho

2008 “As Taxas da Autoridade da Concorrência”, in *As Taxas de Regulação Económica em Portugal*, Almedina.

FRANCO, António de Sousa

2008 *Finanças Públicas e Direito Financeiro*, Vol. I, 4.^a edição, Almedina.

FRANCO, António de Sousa & CABO, Sérgio Gonçalves do

2003 “O Financiamento da Regulação e Supervisão do Mercado de Valores Mobiliários”, in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles*, Vol. V, Almedina.

FERRÃO, Marisa Caetano

2007 “As Entidades Administrativas Independentes com funções de regulação económica e a dualidade de jurisdições. Breves notas”, in *O Direito*, Ano 139, III, Almedina.

FERREIRA, Eduardo Paz

2001 “Sectorios Estratégicos e Intervenção do Estado no mercado de valores mobiliários”, in *Direito dos Valores Mobiliários*, Vol. III, Coimbra.

2010 “Em torno da Regulação Económica em Tempos de Mudança”, in *Revista de Concorrência e Regulação*, n.º 1, Almedina.

FERREIRA, Eduardo Paz; MORAIS, Luís Silva & ANASTÁCIO, Gonçalo

2009 *Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?*, Almedina.

FERREIRA, Eduardo Paz & Morais, Luís Silva

2009 “A Regulação Sectorial da Economia: Introdução e Perspectiva Geral”, in *Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?*, Almedina.

FERREIRA, Eduardo Paz & CABO, Sérgio Gonçalves do

2012 “A Regra da Unidade de Tesouraria e a Boa Gestão Financeira do Sector Público”, in *Estudos de Homenagem ao Prof. Doutor Jorge Miranda*, Vol. V, Coimbra.

FERREIRA, Marco Capitão

2015 *Estado e economia : entre o mercado e a tecnocracia, onde fica a res publica?*,
Dissertação de Doutoramento.

FRISON-ROCHE, Marie-Anne

2006 “Régulateurs indépendants versus LOLF”, in *Revue Lamy Concurrence*.

2010 “Ambition et efficacité de la régulation économique”, in *Revue de Droit Bancaire et Financier*, Paris, a. 11, n.º 6, (nov.-dez. 2010).

GARCIA, Nuno de Oliveira & SALEMA, Inês

2008 “As Taxas de Regulação Económica no Sector da Electricidade”, in *As Taxas de Regulação Económica em Portugal*, Almedina.

GARCIA-VERDUGO, Javier

2015 “El diseño institucional de la CNMC: Análisis crítico y propuestas de reforma”, in *Regulación y política de defensa de la competencia en España*, nº 145.

GIL, José Luis Meilan

2010 “Una Aproximación Jurídica a la regulación Económica y Financiera”, in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Diogo Freitas do Amaral*, Coimbra.

GONÇALVES, Pedro Costa

2008 *Regulação, Electricidade e Telecomunicações – Estudos de Direito Administrativo da Regulação*, Coimbra.

2015 *Estudos de Regulação Pública*, II, Coimbra.

GONÇALVES, Pedro Costa & MARTINS, Licínio Lopes,

2015 “Nótulas sobre o novo regime das entidades independentes de regulação da actividade económica”, in *Estudos de Regulação Pública*, II, Coimbra.

LAFFONT, Jean-Jacques & TIROLE, Jean

2001 “Risque et autorité de régulation”, in *Problèmes Économiques*, Paris, n.º 2736, Novembre 2001.

LOBO, Carlos Baptista

2006 “Reflexões sobre a (necessária) equivalência económica das taxas”, in *Estudos Jurídicos e Económicos em Homenagem ao Professor Doutor António de Sousa Franco*, vol. I, Coimbra.

2014 “Taxas enquanto instrumento de financiamento público – as responsabilidades acrescidas do Estado”, in António Carlos dos Santos, Carlos Baptista Lobo, Mário Portugal, *Colectânea de Estudos de Fiscalidade e Contabilidade*, Dept. Comunicação e Imagem da OTOC.

LODGE, Martin & STIRTON, Lindsay

2010 “Accountability in The Regulatory State”, in Robert Baldwin, Martin Cave, Martin Lodge, *The Oxford Handbook of Regulation*, Oxford University Press.

LOPES, Licínio

2010 “Direito Administrativo da Saúde”, in *Tratado de Direito Administrativo Especial*, Volume III, Almedina.

MAÇÃS, Fernanda

2009 “Serviços Públicos de Abastecimento de Água, Saneamento de Águas Residuais Urbanas e Resíduos Urbanos”, in *Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?*, Almedina.

MESQUITA, Maria José Rangel de

2009 “Regulação da Actividade Seguradora: Traços Fundamentais”, in *Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?*, Almedina.

MORAIS, Carlos Blanco de

2012 “O Estatuto híbrido das Entidades reguladoras da economia”, in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Jorge Miranda*, Vol. IV, Coimbra.

2015 “A Lei-Quadro das Entidades Reguladoras e o seu Estatuto de Independência”, in *Jurismat – Revista Jurídica do Instituto Superior Manuel Teixeira Gomes*, n.º 7.

MORAIS, Luís Silva

2014 “Lei-Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas Questões Essenciais e Justificação do Perímetro do Regime Face às Especificidades da Supervisão Financeira”, in *Revista de Concorrência e Regulação*, n.º 17, Almedina.

NETO, Serena Cabrita & CASTILHO, Luís

2013 “O Sector das Telecomunicações e o Novo Regime das Taxas de Espectro Radioelétrico”, in Vasques, Sérgio, *Taxas e Contribuições Sectoriais*, Almedina.

OTERO, Paulo & Gonçalves, Pedro (org.)

2010 *Tratado de Direito Administrativo Especial*, Vol. III, Almedina.

2011 *Tratado de Direito Administrativo Especial*, Vol. V, Almedina, 2011.

PEREIRA, José Nunes

2000 “Regulação do Mercado de Capitais”, in *Conferências ERSE: A Regulação em Portugal*, ERSE.

PORTUGAL, António Moura & TEIXEIRA, Inês

2009 “Regulação da Aviação Civil”, in *Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?*, Almedina.

RODRIGUES, Nuno Cunha

2009 “Regulação Independente em Saúde”, in *Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?*, Almedina.

2014 “A nova Lei-Quadro das Entidades Reguladoras”, in *Direito & Política*, n.º 6.

ROSE-ACKERMAN, Susan

2012 “The Regulatory State”, in *The Oxford Handbook of Comparative Constitutional Law*, Oxford University Press.

SANTOS, Gonçalo Castilho dos

2015 “A Independência da CMVM no contexto da adstrição administrativa e da regulação financeira em rede”, in *Cadernos de Mercados de Valores Mobiliários*, vol. 2.

SARAIVA, Rute

2013 *Direito dos Mercados Financeiros*, AAFDL, 2013.

SARMENTO, Joaquim Miranda

2015 “O Tratado Orçamental, Semestre Europeu, Six-pack e Two-pack: A arquitetura orçamental da União Europeia”, in *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal*, Ano 8, n.º 2, Verão, Almedina.

2016 *A Nova Lei de Enquadramento Orçamental*, in *Cadernos IDEFF*, n.º 20, Almedina.

SILVA, João Calvão da

2013 *Banca, Bolsa e Seguros. Direito Europeu e Português*, I, Parte Geral, 4.ª edição, Almedina.

2015 “Poderes e Instrumentos Regulatórios das Entidades Reguladoras ao Abrigo da Lei-Quadro das Entidades Administrativas Independentes com Funções de Regulação da Actividade Económica dos Sectores Privado, Público e Cooperativo”, in *Estudos de Regulação Pública*, II, Coimbra.

SILVA, Paula Costa e,

2006 “As autoridades independentes. Alguns aspectos da regulação económica numa perspetiva jurídica”, in *O Direito*, Ano 138, III, Almedina.

SIMÕES, Tânia Cardoso

2014 “Entidades Reguladoras: Um Ano de Lei-Quadro”, in *Revista de Concorrência e Regulação*, n.º 17, Almedina.

SOUSA, Marcelo Rebelo de & MATOS, André Salgado de

2008 *Direito Administrativo Geral*, Tomo I, 3.ª ed., reimp., D. Quixote.

TORRES, Manuel Anselmo & ALFAIATE, Mafalda Martins

2008 “As Taxas de Regulação Económica no Sector da Saúde”, in *As Taxas de Regulação Económica em Portugal*, Almedina.

VASQUES, Sérgio

2008 “As Taxas de Regulação Económica em Portugal: Uma Introdução”, in *As Taxas de Regulação Económica em Portugal*, Almedina.

2012 *Manual de Direito Fiscal*, Almedina.

2013 *Taxas e Contribuições Sectoriais*, Almedina.

VITAL MOREIRA

2003 *Administração Autónoma e Associações Públicas*, Reimp., Coimbra.

2012 *Provas de Agregação*, Coimbra.

VITAL MOREIRA & FORTE, André Matos

2003 “Por uma Regulação ao Serviço da Economia de Mercado e do Interesse Público: a “Declaração de Condeixa”, in *Revista de Direito Público da Economia*, n.º 1.

VITAL MOREIRA & MAÇÃS, Fernanda

2003 *Autoridades Reguladoras Independentes – Estudo e Projeto de Lei-Quadro*, Coimbra.

Jurisprudência e Relatórios de Auditoria

Ac. 1/2016, de 26 jan. – 1ª S/PL (Relat.: Cons. José Mouraz Lopes).

Ac. 15/2015, de 9 nov. – 1ª S/SS (Relat.: Cons. Helena Abreu Lopes).

Relatório de Auditoria n.º 22/2015 – 2.ª Secção, de Agosto de 2015. Relator: Conselheiro Dr. António Augusto Pinto dos Santos Carvalho.

Relatório de Auditoria n.º 16/2014, 2.ª Secção, de Julho de 2014. Relator: Conselheiro Dr. António Augusto Pinto dos Santos Carvalho.

Relatório de Auditoria n.º 18/2008 – 2.ª Secção, de Abril de 2008. Relator: Conselheiro Dr. Carlos Moreno.

O LUGAR DA PROTEÇÃO DE DADOS NA EFETIVIDADE NECESSÁRIA AO DIREITO DA CONCORRÊNCIA

Inês Neves

ABSTRACT: The EU citizens right to protection of their personal data, the EU Charter of Fundamental Rights and the new data protection package adopted in May 2016, leads us to question whether the Portuguese Competition Authority and the undertakings are aware of the need to balance the data subject rights with the effectiveness in implementing competition law. This paper aims to explore an appropriate interpretation of the General Data Protection Regulation (GDPR), bearing in mind three interrelated objectives pursued by Competition law enforcement – injunctive, punitive and compensatory.

SUMÁRIO: 1. Introdução. 2. Os Direitos Fundamentais e o Direito da Concorrência. 3. Justificação do tema. 4. O Novo Regulamento Geral sobre Proteção de Dados. 4.1 A licitude do tratamento de dados. 5. A licitude da atuação na lógica do Direito da Concorrência. 5.1 O interesse legítimo em colaborar com a AdC. 6. A força aplicativa do princípio da Efetividade. 7. Conclusão.

1. INTRODUÇÃO

A especificidade do Direito da Concorrência reclama soluções de efetividade que não se compreendem nos estritos cânones tradicionais do Direito Processual Penal, do Direito Civil ou do Direito Administrativo. Tecendo íntimas ligações com todos estes ramos, de todos eles se distancia, bebendo de uma lógica própria e empregando uma linguagem singular. A defesa do interesse público na preservação da liberdade de concorrência, assegurando um funcionamento eficiente do mercado e uma concorrência equilibrada entre agentes económicos não é, porém, uma bolha imune a jogos de interferências externos, os quais limitam o seu âmbito e restringem a sua margem de atuação. Entre os mais destacados agentes conformadores se encontram os Direitos Fundamentais dos particulares.

Com o novo Regulamento Geral sobre a Proteção de Dados¹ e a elevação do “direito à proteção dos dados de caráter pessoal” a Direito Fundamental cumpre repensar uma outra frente de conformação do Direito da Concorrência. O nosso escopo é o de colocar em diálogo complexos normativos que, prosseguindo valores distintos, se compreendem numa moldura harmónica que permite conciliar os vários interesses, sem prejudicar a força de nenhum deles.

Analisaremos a amplitude de poderes conferidos à Autoridade da Concorrência na prossecução de fins sancionatórios, reguladores e de supervisão, bem assim a necessária colaboração imposta às entidades visadas em processos de investigação. Tentaremos encontrar o lugar da Proteção de Dados no seio dessas ações e concluir por uma resposta que olhe ao interesse público em causa, sem esquecer o pesado colete de forças que são os direitos dos particulares. Para o efeito, cumpre considerar o peso não menos significativo do princípio da Efetividade, amplamente tratado e desenvolvido pela jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia. Não poderemos concluir sem referir, portanto, o que poderá resultar deste jogo de valores. Adiantamos, desde já, uma primeira conclusão que serve, aliás, como nosso ponto de partida: não consideramos que um Direito Fundamental sirva para delimitar o âmbito de outro. Pelo contrário, os seus limites estão traçados. Simplesmente, a colisão recíproca que possa existir em concreto reclama uma ponderação que permita aferir qual deles deve prevalecer.

2. OS DIREITOS FUNDAMENTAIS E O DIREITO DA CONCORRÊNCIA

A aplicação das normas do Direito da Concorrência pelas Autoridades Nacionais (ANC's) não é feita nos quadros de uma total discricionariedade e sem cuidar dos interesses dos administrados. Apesar de o complexo normativo da Lei n.º 19/2012 de 8 de maio (doravante RJC) visar sobretudo a defesa de um interesse público, consagrado na alínea f) do artigo 81.º da Constituição da República Portuguesa (CRP)², o certo é que há toda uma malha legislativa que orienta e legítima a atuação daquelas entidades, seja a título preventivo, na sua ação fiscalizadora, seja *ex post*, aquando da aplicação de sanções relativas a infrações

1 REGULAMENTO (UE) 2016/679 DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO de 27 de abril de 2016 relativo à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados e que revoga a Diretiva 95/46/CE (Regulamento Geral sobre a Proteção de Dados).

2 Falamos da preocupação com a estrutura do mercado, a garantia de uma pluralidade de agentes e o relativo equilíbrio de poder entre eles.

anticoncorrenciais. Com efeito, a Convenção Europeia dos Direitos Humanos (CEDH), da qual todos os Estados Membros são parte, bem assim a Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia (CDF), conjugadas com a CRP, a nível nacional, dão aos particulares suficientes garantias de que os seus interesses e direitos não são afetados em ações que não os envolvem diretamente (protegem-se, pois, os direitos de terceiros). Note-se ainda que, por via da entrada em vigor da CDF, se recoloca a discussão em torno do relevo eventual de valores não económicos no Direito da Concorrência.³

A par de Direitos Fundamentais considerados tradicionais, a Carta considera, também, a proteção de dados, o que implica repensar os limites e as interferências entre o Direito da Concorrência e a Proteção de dados.

Pois bem: a existência desta malha densa de legislação leva a que as ANC's e bem assim as autoridades jurisdicionais, estejam, na sua concreta ação, e independentemente dos objetivos prosseguidos, vinculadas ao respeito pelos Direitos Fundamentais dos particulares, pelo menos devendo evitar resultados incompatíveis com estes. Sem prejuízo da consideração, entendemos que não é de esquecer aquilo que justifica a atuação e as amplas prerrogativas atribuídas àquelas entidades. Na verdade, a tarefa estadual de que incumbidas merece uma atenção particular e, em nosso ver, pode prevalecer sobre a proteção devida aos titulares de dados pessoais.

3 Seguimos de perto as palavras da Presidente da AdC, em entrevista ao Jornal Público, disponível online em <https://www.publico.pt/2018/03/28/economia/opiniao/direito-a-concorrenca-1808237> (consultado em 28.03.2018).

Refere a mesma: “Por seu turno, a política de concorrência consubstancia-se na aplicação de regras que permitam a livre concorrência entre empresas. A política de concorrência assume duas vertentes: a da defesa da concorrência; e a da sua promoção. A primeira vertente materializa-se em boa parte no sancionamento de práticas restritivas da concorrência: colusão ou cartéis entre empresas e abuso de posição dominante (quando uma empresa principal em determinado mercado tenta afastar a concorrência). Inclui também a análise de fusões ou concentrações entre empresas para que daí não resulte um menor nível de concorrência, incluindo barreiras significativas à entrada no mercado em questão. O objectivo não é evitar que as empresas cresçam, mas sim que possam remover concorrentes do mercado, em detrimento dos consumidores. O objectivo também não é defender campeões nacionais, mas sim permitir que o consumidor tenha acesso aos produtos que lhe são mais convenientes. A segunda vertente, a promoção da concorrência, concretiza-se através de esforços institucionais e legislativos que eliminem a protecção dos mercados, expondo-os à concorrência, e aplica-se quer a empresas quer a profissões. Daqui decorre o direito dos cidadãos à concorrência. Direito a maior escolha, a maior qualidade e a menor preço. Um país onde a concorrência existe livre de entraves dá poder aos consumidores, que o podem exercer junto de empresas, grandes e pequenas. Através da escolha de um produto em vez de outro, o consumidor exprime o seu voto favorável ao menor preço ou a maior qualidade. Isto leva a que todas as empresas desse mercado tenham de ouvir o consumidor e sejam incentivadas a melhorar para se manterem viáveis. É por esta razão que temos regras contra cartéis, para que as empresas não possam combinar entre si preços e não possam dividir entre si clientes”.

Já no que concerne à eventual utilização dos Direitos Fundamentais como critério de decisão perante um litígio real e concreto, poupamo-nos a qualquer referência, por se desviar do âmbito do nosso estudo.⁴

3. JUSTIFICAÇÃO DO TEMA

A questão da relação entre a Proteção de Dados e o Direito da Concorrência é normalmente colocada tendo em mente o eventual papel das normas anticoncorrenciais na tutela eficaz do Direito Fundamental consagrado no artigo 8.º, n.º 1 da CDF – o direito à proteção dos dados de carácter pessoal. Com efeito, há alguma zona de confluência com a proteção de dados⁵⁻⁶, nomeadamente nas normas que punem o abuso de posição dominante, sobreposição essa que permite igualmente considerar a solução de problemas levantados pela concentração de poder económico privado no mercado da Internet, por via da acumulação de informação relevante, em detrimento da autonomia dos usuários. Não obstante, a relação simbiótica entre os dois blocos não se resume a uma singela comunhão de meios⁷. O certo é que, aquando das suas ações inspetivas, para efeitos do exercício da sua tríade de poderes sancionatórios, de regulação e de supervisão, quer a Comissão Europeia quer as ANC's têm amplos poderes, consagrados entre nós no artigo 6.º dos Estatutos da Autoridade da Concorrência

4 Veja-se, a esse propósito: Tom Barkhuysen & Michiel van Emmerik, 2006: 43-57; Chantal Mak, 2008.

5 Confluência essa que se faz verter na necessidade de cooperação entre os dois reguladores. Veja-se a Preliminary Opinion of the European Data Protection Supervisor, "Privacy and competitiveness in the age of big data: The interplay between data protection, competition law and consumer protection in the Digital Economy", março de 2014.

6 Seguimos de perto a opinião de Francisco Costa-Cabral & Orla Lynskey, 2015: 9-12 ao referirem que "(...) both data protection and competition law pursue market integration as an objective (...) both share a concern for the consumer (...). However, as consumer protection law is distinguished from competition law, and data protection is often treated as a subset of consumer protection law, the two can also be distinguished in this regard. For instance, Ohlhausen and Okuliar suggest that the substantive concerns of both are distinct: they argue that 'antitrust laws are focused on broader macroeconomic harms, mainly the maintenance of efficient price discovery in markets, whereas the consumer protection laws are preoccupied with ensuring the integrity of each specific contractual bargain'. Or, as Averitt and Lande put it, antitrust caters for the availability of consumer choice while consumer law provides consumers with the relevant information for the effective exercise of this choice. From this perspective, data protection and competition law intervene to influence market conduct at different levels of the same spectrum. Competition law applies to correct market failures that are external to the individual, such as reduced choice and increased prices, while data protection law applies to correct internal failings, such as information and power asymmetries (...)".

7 Idem: 3-4. Alertam os autores: "Data protection norms can exercise an 'external' constraint on competition law when the Commission is under an obligation to take them into consideration due to their relative weight vis-à-vis competition law and other policy areas. For example, the procedural guarantees resulting from data protection constitute an external constraint which conditions the investigation of alleged competition law infringements".

(doravante AdC)⁸ e nos artigos 18.º a 20.º, 43.º, 61.º e 64.º do RJC. Entre eles, cabe certamente o de analisar os registos da empresa; pedir a consulta de faturas e apreender as mesmas; examinar os emails dos funcionários⁹⁻¹⁰; enfim, recolher cópias e inclusive discos rígidos com informação relevante. Toda esta atividade leva-nos a questionar a sua compatibilidade com o novo Regulamento Geral da Proteção de Dados (doravante, RGPD), impondo equacionar as eventuais restrições que este último coloca à competência das ANC's para apreender dados em inspeções realizadas¹¹. Outro ponto de interseção poderá colocar-se a propósito do dever de colaboração das entidades destinatárias da atividade da

8 Os Estatutos da AdC foram aprovados pelo Decreto-Lei n.º 125/2014 de 18 de agosto.

9 Em nosso entendimento, se e quando se reduzirem a questões de índole comercial. Na verdade, pese embora a alínea c) do n.º 1 do artigo 18.º do RJC não restrinja o âmbito da recolha (o que revela afinal a amplitude de prerrogativas conferidas à AdC), a jurisprudência do Tribunal Europeu dos Direitos Humanos (TEDH) incidente sobre a privacidade dos trabalhadores no local de trabalho é vasta e pacífica, o que impõe alguma cautela. Vide Acórdãos TEDH: de 12 de janeiro de 2016, *Bărbulescu c. Roménia I*, C-61496/08; de 5 de Setembro de 2017, *Bărbulescu c. Roménia II*, C-61496/08; de 9 de Janeiro de 2018, *López Ribalda c. Espanha*, C-1875/13 e C-8567/13; e de 22 de Fevereiro de 2018, *Affaire Libert c. França*, C-588/13. No primeiro caso, estava em causa a utilização do Yahoo Messenger durante o horário de trabalho e, no seu voto parcial de vencido, que seguimos, Pinto de Albuquerque foi perentório em recordar que os trabalhadores não abandonam o seu direito à privacidade e à proteção de dados no momento em que entram no local de trabalho, pelo que não podem ver as suas garantias variar consoante o espaço em que se encontrem e movimentem.

10 Há alguma divergência na Jurisprudência, quanto às fronteiras que separam a tutela penal do sigilo de correspondência daquela dispensada aos escritos em geral. A Relação de Lisboa, no seu Acórdão de 29.03.2012 (PT:TRL:2012:744.09.1S5LSB.A.L1.9), seguindo COSTA ANDRADE no Comentário Conimbricense do Código Penal, Tomo I, pág. 758, § 16, destacou que “é precisamente este facto – estar fechada - que define a fronteira da tutela penal do sigilo de correspondência e dos escritos, em geral.” Para os devidos efeitos uma carta estará fechada quando exista “um procedimento que estabeleça um obstáculo físico à tomada de conhecimento e que só seja ultrapassável à custa de uma atividade física que pode ou não (...) implicar uma ruptura material (...) Não basta seguramente (...) a sua arrumação num dossier ou numa gaveta aberta.” A mesma problemática foi considerada no Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 593/2008, Processo 397/08, na sequência da sentença do Tribunal do Comércio de Lisboa (Caso Portucel), de 10.03.2008, bem assim no Acórdão da Relação de Lisboa de 20.12.2011, Processo 36/11.6PJ/OER-A.L1-5. No TEDH, veja-se, ainda, o caso BARBULESCU v. ROMANIA, de 05.09.2017. Não nos compete tomar partido na querela, aliás desviada do tema da exposição. Sem prejuízo, cumpre recordar que no direito à inviolabilidade da correspondência (bem assim das telecomunicações) está em causa, segundo entendemos, a tutela da privacidade à distância, atento o perigo fático coenvolvido na intervenção de um terceiro – o sistema organizado de distribuição postal (ou empresas de telecomunicações). Consequentemente, apenas a correspondência em trânsito cabe, em nosso ver, no âmbito de proteção do(s) Direito(s) Fundamental(is) consagrado(s) no artigo 34.º da CRP. No momento em que chega à esfera do seu destinatário, deverá já considerar-se a tutela geral concedida pela reserva da intimidade da vida privada, nos termos do artigo 26.º da CRP. No que respeita às telecomunicações e, em específico, aos emails, coloca-se ainda a questão de saber se o regime não subsistirá, afinal, nos casos em que o email permanece no servidor.

11 Tanto mais quanto se considere que o regime não se resume a atuar a jusante, no uso e tratamento que são dados às informações, atuando já, e em primeira linha, a montante, na própria recolha dos mesmos. Veja-se, nesse sentido o Acórdão de 13 de maio de 2014, *Google Spain*, C-131/12, EU:C:2014:317 (disponível online em: <http://curia.europa.eu/>).

AdC, obrigação essa prevista no artigo 8.º dos Estatutos da AdC e no artigo 64.º, n.º 4 do RJC, e cujo desrespeito leva a:

- Abertura de inquérito no âmbito do processo de controlo de concentrações de empresas (58.º, al. d), RJC);
- Contraordenação, prevista nos termos do artigo 68.º, n.º 1, al. j) do RJC;
- Agravamento da medida da coima, nos termos do artigo 69.º, n.º 1, al. i) do RJC¹².

Na verdade, poderão ser as próprias empresas as reais interessadas no acesso e fiscalização de e-mails que contenham dados pessoais dos seus funcionários, terceiros ou concorrentes¹³, para efeitos de descobrir e “desvendar” eventuais violações do Direito da Concorrência que comprometam empresas terceiras, podendo utilizar a informação assim obtida e preencher as condições para beneficiar da dispensa ou redução de coima, nos termos do Programa de Clemência (artigos 75.º a 82.º RJC).

Por último, a matéria poderá ainda relevar para efeitos de acesso ao processo, consagrado no artigo 33.º do RJC, e, a nível do direito europeu, no n.º 2 do artigo 27.º do Regulamento 1/2003. Na mesma linha, e considerando o disposto no n.º 6 do artigo 32.º, conjugado com o artigo 90.º, ambos do RJC, importará considerar os limites da proteção de dados ao nível da preparação de versões não confidenciais, e para efeitos de divulgação das decisões tomadas pela AdC. Quanto a estes dois pontos, fácil é de compreender que o conceito de “informação confidencial” não pode ser densificado unicamente com recurso ao “segredo de negócio”. Outras informações sensíveis, entre elas,

12 Note-se que Jorge de Figueiredo Dias e Flávia Loureiro, em anotação ao artigo, no Comentário Conimbricense à Lei da Concorrência, 2017, referem que “Nesta ponderação, a AdC não pode entrar em linha de conta, sob pena de dupla valoração, com a prestação de informações e o dever de colaboração que, de acordo com as alíneas h), i) e j) do n.º 1 do artigo 68.º, constituem infrações autónomas. Trata-se, pois, da colaboração da AdC que vá para lá desses deveres legais e que se torne importante para o apuramento da verdade material”. Ora, considerando, que nas suas Linhas de Orientação sobre a Metodologia a Utilizar na Aplicação de Coimas, a AdC considera como circunstância agravante, “a recusa em colaborar ou obstrução durante a investigação”, acreditamos que o dever de colaboração pode ser interpretado *lato sensu*, no sentido de abranger uma vinculação legal, cujo desrespeito configura contraordenação autónoma, bem assim, um ónus decorrente de princípios gerais, entre eles o da cooperação com as entidades reguladoras na prossecução de um interesse que, porque é público, reclama soluções mais eficazes e distintas da matriz tradicional comum, como são exemplo os programas de clemência, previstos capítulo VIII do RJC (artigos 75.º a 82.º).

13 Os dados pessoais podem constar de suportes diversos, desde faturas, bases de dados, e-mails e correspondência trocada, etc.

os dados pessoais de particulares entrarão, certamente, na definição. Por esta via, será importante recordar que a divulgação se deve restringir, para efeitos de acesso ao processo, ao que seja imprescindível à defesa cabal do arguido, nos termos do artigo 50.º do Regime Geral das Contraordenações. No que respeita à preparação de versões não confidenciais, cremos que a força da proteção de dados poderá ser mais premente, dado que não se lhe contrapõe o direito de defesa do visado. Todavia, e pese embora se refira expressamente ao segredo de negócio, a AdC, no seu PROJETO DE LINHAS DE ORIENTAÇÃO SOBRE PROTEÇÃO DE CONFIDENCIALIDADES NO ÂMBITO DE PROCESSOS SANCIONATÓRIOS E PROCEDIMENTOS DE SUPERVISÃO¹⁴, apresentado em maio de 2017, fez questão de sublinhar que a proteção não é absoluta¹⁵. Por conseguinte, tratando-se de conciliar o direito de defesa do arguido, conjugado com um princípio de transparência e de proteção da confiança dos administrados, com a proteção de dados dos particulares haverá que aferir da premência e necessidade destes para o cumprimento pleno das garantias conferidas ao visado. Sempre que não se revelem necessários ao esclarecimento do comportamento imputado ao arguido e quando não sejam imprescindíveis às exigências de publicidade, os dados de particulares deverão ser considerados “informação sensível”.¹⁶

Em face do exposto, cumpre analisar se há, afinal, limites à atuação da AdC e das próprias empresas e quais são eles, considerando a entrada em vigor do RGPD.

14 Disponível online em:

http://www.concorrencia.pt/vPT/Noticias_Eventos/ConsultasPublicas/Documents/Projeto%20de%20Linhas%20de%20Orienta%C3%A7%C3%A3o%20sobre%20Prote%C3%A7%C3%A3o%20de%20Confidencialidades.pdf (consultado em: 19.04.2018).

15 Idem: 4, “A proteção conferida pela AdC à informação considerada confidencial por motivo de segredo de negócio não é absoluta, na medida em que o acesso condicionado a tal informação pode ser concedido a advogado ou assessor económico externo da visada, estritamente para efeitos do exercício dos seus direitos de defesa ou, por decisão judicial, a potenciais vítimas de práticas restritivas da concorrência, para efeitos do exercício do seu direito de indemnização. Ao abrigo do princípio da administração aberta, um terceiro pode ainda, verificados determinados requisitos, ter direito de acesso a documentos administrativos que contenham segredos de negócio”.

16 Idem: 5, “A AdC pode excecionalmente aceitar pedidos de confidencialidade relativos a informação que não consubstancie um segredo de negócio nos termos da lei mas que (i) seja apenas conhecida por um número restrito de pessoas; e (ii) cuja divulgação pública ou transmissão a pessoas diferentes daquela que a forneceu ou que dela tenha conhecimento, possa causar um prejuízo sério ao respetivo titular ou a terceiros; (iii) na condição de que os interesses lesados pela divulgação sejam objetivamente dignos de proteção”.

4. O NOVO REGULAMENTO GERAL SOBRE PROTEÇÃO DE DADOS

Foi ao fim de quatro anos de discussão que o novo quadro normativo relativo à Proteção de Dados no seio da União Europeia conheceu consagração, sob a forma de Regulamento, adotado no dia 8 de abril de 2016 e com aplicação direta a 25 de maio de 2018. Dada a amplitude das alterações, iremos focar apenas o que consideramos mais relevante para o assunto que nos cabe – as interseções e restrições impostas ao Direito da Concorrência por esta nova tessitura de normas¹⁷. Em geral, podemos afirmar que o RGPD traz alguma complexidade para as empresas, impondo novos desafios, assentes em princípios e conceitos fortemente “amigos” do direito à proteção dos dados pessoais, consagrado no artigo 8.º, n.º 1 da CDF. Impõe-se-nos, antes de mais, densificar o conceito de “dados pessoais”, para efeitos do Regulamento. Traduz-se ele na *“informação relativa a uma pessoa singular identificada ou identificável («titular dos dados»); é considerada identificável uma pessoa singular que possa ser identificada, direta ou indiretamente, em especial por referência a um identificador, como por exemplo um nome, um número de identificação, dados de localização, identificadores por via eletrónica ou a um ou mais elementos específicos da identidade física, fisiológica, genética, mental, económica, cultural ou social dessa pessoa singular”*.¹⁸

No que concerne aos deveres surgidos neste novo contexto normativo, cremos ser de destacar a privacidade na conceção de novos produtos ou serviços com dados¹⁹ e a privacidade por defeito²⁰; as notificações das violações de segurança e a consagração da figura do Encarregado de Proteção de Dados (DPO)²¹.

17 Em Portugal, foi aprovada uma proposta de lei que assegura a execução, na ordem jurídica nacional, das regras de proteção das pessoas singulares em matéria de tratamento de dados pessoais e livre circulação desses dados, no âmbito do Regulamento Europeu Proteção de Dados (RGPD), que irá substituir a Lei de Proteção de Dados Pessoais (LPD) e as competências da Comissão Nacional de Proteção de Dados (CNPD) neste domínio. Trata-se da Proposta de Lei n.º 120/XIII, de 26.03.2018, cujas soluções optamos por não abordar (a título principal).

18 Conforme dispõe o Artigo 4.º (1) do RGPD. Ver ainda, Barreto Menezes Cordeiro, 2018.

19 Segundo os considerandos 78, 108, e Artigo 25.º RGPD, há que entender Privacidade desde a conceção (“Privacy by Design”) como a necessidade de atender ao risco de privacidade em todo o processo de conceção de um novo produto ou serviço, em vez de se lo considerar apenas *a posteriori*. Tal implica avaliar cuidadosamente e implementar medidas e procedimentos técnicos e organizacionais adequados desde o início, a fim de assegurar que o tratamento está em conformidade com o RGPD e protege os direitos dos titulares dos dados em causa.

20 Dos mesmos considerandos e artigo se retira que a Privacidade por defeito (“Privacy by Default”) passará por assegurar que são desenhados, dentro de uma organização, mecanismos para garantir que, por defeito, apenas seja recolhida, utilizada e conservada, para cada tarefa, a quantidade necessária de dados pessoais.

21 Considerandos 77, 97 e Artigos 13.º, n.º 1, al. b), 14.º, n.º 1, al. b), 30.º, n.º 1, al. a), e n.º 2, al. a), 33.º, n.º 3, al. b), 35.º, n.º 2, 36.º, n.º 3, al. d), 37.º e ss., 47.º, n.º 2, al. h), 57.º, n.º 3, RGPD. Em suma, o Encarregado

No que respeita à sua aplicação, o Regulamento não abrange as atividades que estejam “fora do âmbito de aplicação do direito da União, como as que se prendem com a segurança nacional”. Também não se incluem as “atividades relacionadas com a política externa e de segurança comum da União”²². Alvo de regulamentação específica é, ainda, a atuação das autoridades competentes para efeitos de prevenção, investigação, deteção e repressão de infrações penais ou da execução de sanções penais²³. Ora, na medida em que não envolve a aplicação de sanções penais, antes contraordenações, conforme dispõe o artigo 67.º do

de Proteção de Dados (“DPO – Data Protection Officer”) será a pessoa designada pela organização a quem incumbirá estar envolvida em todas as questões relacionadas com a proteção de dados pessoais. A função deverá ser atribuída sempre que o processamento for levado a cabo por uma entidade pública; se verificar a monitorização constante de indivíduos em larga escala; ou exista processamento de dados sensíveis em larga escala. As funções do encarregado de proteção de dados incluem a de informar e aconselhar a empresa sobre a conformidade da proteção de dados e sobre a avaliação do impacto da proteção de dados, e monitorizar a conformidade da proteção de dados.

22 Conforme se lê no considerando 16 do RGPD.

23 Considerando 19. O ato jurídico específico aí previsto é a Diretiva (UE) 2016/680 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de abril de 2016, relativa à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais pelas autoridades competentes para efeitos de prevenção, investigação, deteção ou repressão de infrações penais ou execução de sanções penais, e à livre circulação desses dados, e que revoga a Decisão-Quadro 2008/977/JAI do Conselho. Nos termos desta Diretiva, e atento o disposto nos seus Considerandos 10-11: “(10) Na Declaração 21 sobre a proteção de dados pessoais no domínio da cooperação judiciária em matéria penal e da cooperação policial, anexada à Ata Final da Conferência Intergovernamental que adotou o Tratado de Lisboa, a conferência reconheceu que, atendendo à especificidade dos domínios em causa, poderão ser necessárias disposições específicas sobre proteção de dados pessoais e sobre a livre circulação dos dados pessoais, nos domínios da cooperação judiciária em matéria penal e da cooperação policial, com base no artigo 16.º do TFUE. (11) Por conseguinte, esses domínios deverão ser objeto de uma diretiva que estabeleça regras específicas relativas à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais pelas autoridades competentes para efeitos de prevenção, investigação, deteção ou repressão de infrações penais ou execução de sanções penais, incluindo a salvaguarda e a prevenção de ameaças à segurança pública, no respeito da natureza específica dessas atividades. (...) Caso esses organismos ou entidades tratem dados pessoais para efeitos que não sejam os da presente diretiva, é aplicável o Regulamento (UE) 2016/679. O Regulamento (UE) 2016/679 é, pois, aplicável nos casos em que um organismo ou uma entidade recolhe dados pessoais para outros efeitos e, em seguida, os trata a fim de dar cumprimento a uma obrigação legal a que está sujeito. Pode ser o caso das instituições financeiras quando retêm, para efeitos de investigação, deteção ou repressão de infrações penais, certos dados pessoais por si tratados e os fornecem apenas às autoridades nacionais competentes em casos específicos e nos termos do direito dos Estados-Membros. (...) (12) As funções de polícia ou de outras autoridades de aplicação da lei centram-se principalmente na prevenção, investigação, deteção ou repressão de infrações penais, incluindo as atividades policiais sem conhecimento prévio de que um incidente constitui ou não uma infração penal. Estas funções podem incluir o exercício da autoridade através de medidas coercivas, tais como as atividades da polícia em manifestações, grandes eventos desportivos e distúrbios. Essas funções incluem também a manutenção da ordem pública enquanto atribuição da polícia ou de outras autoridades de aplicação da lei, quando necessárias para a salvaguarda e prevenção de ameaças à segurança pública e aos interesses fundamentais da sociedade protegidos por lei, e à prática de infrações penais (...)”.

RJC²⁴, há que aferir se a atividade sancionatória da AdC fica sujeita ao RGPD, já que não é abrangida pelo regime consagrado na Diretiva 2016/680, de 27 de abril de 2016 (onde vertida, afinal, aquela regulação especial). Atentemos, então, ao disposto no Considerando 31 do RGPD, sem esquecer que no artigo 2.º²⁵ não há qualquer exclusão das autoridades públicas do âmbito de aplicação material, nem se enquadra sequer a AdC em nenhuma das situações aí particularizadas:

“As autoridades públicas a quem forem divulgados dados pessoais em conformidade com obrigações jurídicas para o exercício da sua missão oficial, tais como as autoridades fiscais e aduaneiras, as unidades de investigação financeira, **as autoridades administrativas independentes** ou as autoridades dos mercados financeiros, responsáveis pela regulamentação e supervisão dos mercados de valores mobiliários, **não deverão ser consideradas destinatárias se receberem dados pessoais que sejam necessários para efetuar um inquérito específico de interesse geral**, em conformidade com o direito da União ou dos Estados-Membros. **Os pedidos de divulgação enviados pelas autoridades públicas deverão ser sempre feitos por escrito, fundamentados e ocasionais e não deverão dizer respeito à totalidade de um ficheiro nem implicar a interconexão de ficheiros. O tratamento desses dados pessoais por essas autoridades públicas deverá respeitar as regras de proteção de dados aplicáveis** de acordo com as finalidades do tratamento.”

Por aqui se conclui que, ainda que o interesse geral de um inquérito exclua as autoridades públicas de que tratamos da definição de “destinatário”, havendo

24 O legislador nacional optou por considerar a violação das normas previstas no RJC “e no direito da União Europeia cuja observância seja assegurada pela Autoridade da Concorrência” suscetível de simples contraordenação, e já não de tutela criminal, conforme sucede em alguns Ordenamentos, como o Brasileiro, o dos Estados Unidos da América e o do Reino Unido, os quais consideram a violação uma prática suscetível de consubstanciar um crime. Cumpre sublinhar que, além da possibilidade de vir a ser aplicada uma coima aos infratores, o legislador prevê, ainda, a possibilidade de a AdC, sempre que considerar necessário, aplicar as sanções acessórias previstas no artigo. 71º do RJC, bem assim sanções pecuniárias compulsórias, à luz do previsto no artigo 72.º.

25 Dispõe o artigo 2.º, n.º2: “O presente regulamento não se aplica ao tratamento de dados pessoais:

- a) Efetuado no exercício de atividades não sujeitas à aplicação do direito da União;
- b) Efetuado pelos Estados-Membros no exercício de atividades abrangidas pelo âmbito de aplicação do título V, capítulo 2, do TUE;
- c) Efetuado por uma pessoa singular no exercício de atividades exclusivamente pessoais ou domésticas;
- d) Efetuado pelas autoridades competentes para efeitos de prevenção, investigação, deteção e repressão de infrações penais ou da execução de sanções penais, incluindo a salvaguarda e a prevenção de ameaças à segurança pública.”

como que uma constrição da *vis* aplicativa do Regulamento, a proteção de dados permanece como limite e os Direitos Fundamentais dos particulares como baliza. *A contrario*, quando não realizam inquéritos específicos de interesse geral, o RGPD retoma a sua extensão e aplica-se-lhes na sua amplitude máxima.

Já no que respeita à atuação da Comissão, enquanto instituição da União Europeia, mantém-se em vigor um Regulamento específico – o REGULAMENTO (CE) N.º 45/2001 DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO de 18 de dezembro de 2000, relativo à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais pelas instituições e pelos órgãos comunitários e à livre circulação desses dados²⁶.

Feita esta delimitação, salientaríamos os seguintes pontos:

- À luz de um Princípio de Transparência, há uma extensão da obrigação de prestação de informações, as quais incidem sobre a base legal para o tratamento de dados, o prazo de conservação dos mesmos, esclarecimentos mais detalhados sobre as transferências internacionais, bem assim a possibilidade de apresentar queixa junto da Comissão Nacional de Proteção de Dados (CNPD). Tais informações devem ser prestadas aos cidadãos de forma concisa, inteligível, ser de fácil acesso, e apresentadas numa linguagem clara e simples.²⁷
- Os indivíduos veem os seus direitos fortemente ampliados, prevendo-se o direito ao esquecimento, o direito à portabilidade, e o direito de não sujeição a nenhuma decisão tomada apenas com base no tratamento automatizado.²⁸
- O RGPD prevê regras mais exigentes para o consentimento (que pode ser retirado a qualquer momento): tem de ser livre, específico, informado, explícito e veiculado por ato inequívoco.²⁹

26 Dispõe o n.º 3 do artigo 2.º “3. O Regulamento (CE) n.º 45/2001 aplica-se ao tratamento de dados pessoais pelas instituições, órgãos, organismos ou agências da União. O Regulamento (CE) n.º 45/2001, bem como outros atos jurídicos da União aplicáveis ao tratamento de dados pessoais, são adaptados aos princípios e regras do presente regulamento nos termos previstos no artigo 98.º”

27 Considerandos 39, 58, 60, 61, 62, 63, 71, 73; Artigos 12.º e ss., RGPD.

28 Considerandos 65, 66, 156 e Artigo 17.º RGPD; Considerandos 68, 73, 156 e Artigos 13.º, n.º 2, al. b), 14.º, n.º 2, al. c), 20.º RGPD; Considerando 71 e Artigo 22.º, 47.º, n.º 2, al. e), RGPD.

29 Considerandos 32, 33, 38, 40, 42, 43, 50, 51, 54, 65, 111, 155, 161, 171 e Artigos 4.º, 11), 6.º, n.º 1, al. a), 7.º, 8.º, RGPD.

- As organizações têm de conseguir provar que cumprem o Regulamento, nomeadamente demonstrando que os dados pessoais que possuem são legítimos e limitados ao que é necessário, que estão atualizados e que são seguros e confidenciais, impondo-se-lhes a adoção de políticas, procedimentos, códigos de conduta e instruções internas, formalizadas e capazes de serem disponibilizadas às entidades de supervisão.³⁰
- Determina-se a notificação da CNPD (em 72 horas), em caso de violação de dados que acarrete riscos para o titular.³¹
- O novo Regulamento prevê penalizações severas para as empresas em incumprimento. Nesse sentido, as autoridades de proteção de dados (no caso português, a CNPD) poderão multar empresas que infringjam o disposto no RGPD, em montantes que podem atingir os 20 milhões de euros ou 4% do seu volume de negócios.³²
- Especificam-se situações especiais de tratamento, as quais conhecem um regime particular.³³

4.1. A licitude do tratamento de dados

Ainda que não seja didático nem agradável à leitura dos destinatários proceder a uma transcrição da norma em análise, cremos que, atenta a novidade do regime à data em que escrevemos, se justifica proceder a uma análise parcial do artigo 6.º do RGPD, que assim dispõe³⁴⁻³⁵:

30 Considerandos 13, 82, 83 e Artigo 30.º, RGPD.

31 Considerandos 85, 86 e Artigo 33.º, RGPD.

32 Preveem-se, ainda, sanções especiais. Considerandos 130, 148, 150, 151 e Artigos 58.º, n.º 2, al. i), 70.º, n.º 1, al. k), 83.º, 84.º, RGPD.

33 Considerandos 10, 107, 153 e Artigos 6.º, n.º 2, 49.º, 85.º e ss., RGPD.

34 Cumpre considerar, ainda, o disposto nos Considerandos 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 50 e 155 e na sanção prevista no n.º 5 do artigo 83.º, RGPD.

35 Note-se que a norma paralela do Regulamento 45/2001, é mais ampla, aludindo sobremaneira à “necessidade”, conceito indeterminado que, no caso concreto, será mais facilmente contornável. Tal não deve surpreender, atento o seu âmbito subjetivo, que fica reduzido às instituições e órgãos comunitários, dotados de indiscutíveis garantias de imparcialidade e dos quais se espera que sejam efetivos guardiões das Direitos Fundamentais consagrados na Carta. O artigo 5.º desse Regulamento alude ao que “seja necessário ao exercício de funções de interesse público com fundamento nos Tratados que instituem as Comunidades Europeias ou noutros actos legislativos aprovados com base nesses Tratados, ou no exercício da autoridade pública de que estão investidos a instituição ou o órgão comunitário ou um terceiro a quem os dados sejam comunicados”, bem assim “para o respeito de uma obrigação jurídica a que o responsável pelo tratamento esteja sujeito”, entre outros fundamentos.

“1. O tratamento só é lícito se e na medida em que se verifique pelo menos uma das seguintes situações:

- a) O titular dos dados tiver dado o seu consentimento para o tratamento dos seus dados pessoais para uma ou mais finalidades específicas³⁶;
- b) O tratamento for necessário para a execução de um contrato no qual o titular dos dados é parte, ou para diligências pré-contratuais a pedido do titular dos dados³⁷;
- c) **O tratamento for necessário para o cumprimento de uma obrigação jurídica a que o responsável pelo tratamento esteja sujeito;**
- d) O tratamento for necessário para a defesa de interesses vitais do titular dos dados ou de outra pessoa singular;
- e) **O tratamento for necessário ao exercício de funções de interesse público ou ao exercício da autoridade pública de que está investido o responsável pelo tratamento;**
- f) O tratamento for necessário para efeito dos interesses legítimos prosseguidos pelo responsável pelo tratamento ou por terceiros, exceto se prevalecerem os interesses ou direitos e liberdades fundamentais do titular que exijam a proteção dos dados pessoais, em especial se o titular for uma criança³⁸.

O primeiro parágrafo, alínea f), não se aplica ao tratamento de dados efetuado por autoridades públicas na prossecução das suas atribuições por via eletrónica.

2. Os Estados-Membros podem manter ou aprovar disposições mais específicas com o objetivo de adaptar a aplicação das regras do presente regulamento no que diz respeito ao tratamento de dados para o cumprimento do n.º 1, alíneas c) e e), determinando, de forma mais precisa, requisitos específicos para o tratamento e outras medidas destinadas a garantir a licitude e lealdade do tratamento, inclusive para outras situações específicas de tratamento em conformidade com o capítulo IX.
3. O fundamento jurídico para o tratamento referido no n.º 1, alíneas c) e e), é definido: a) Pelo direito da União; ou b) Pelo direito do Estado-Membro ao qual o responsável pelo tratamento está sujeito. A finalidade do tratamento é

36 Vide Considerandos 32, 42, 43, 171 e Artigos 7.º, 8.º e 9.º, RGPD.

37 Vide Artigo 20.º, RGPD.

38 Considerandos 47, 48 e 113 e Artigos 13.º e 21.º RGPD.

determinada com esse fundamento jurídico ou, no que respeita ao tratamento referido no n.o 1, alínea e), deve ser necessária ao exercício de funções de interesse público ou ao exercício da autoridade pública de que está investido o responsável pelo tratamento. Esse fundamento jurídico pode prever disposições específicas para adaptar a aplicação das regras do presente regulamento, nomeadamente: as condições gerais de licitude do tratamento pelo responsável pelo seu tratamento; os tipos de dados objeto de tratamento; os titulares dos dados em questão; as entidades a que os dados pessoais poderão ser comunicados e para que efeitos; os limites a que as finalidades do tratamento devem obedecer; os prazos de conservação; e as operações e procedimentos de tratamento, incluindo as medidas destinadas a garantir a legalidade e lealdade do tratamento, como as medidas relativas a outras situações específicas de tratamento em conformidade com o capítulo IX. O direito da União ou do Estado-Membro deve responder a um objetivo de interesse público e ser proporcional ao objetivo legítimo prosseguido. (...)”

As linhas apontadas constituem o nosso ponto de partida. Como referido, iremos começar por focar a nossa análise nas repercussões do RGPD ao nível da atuação da AdC.

Na verdade, as investigações lançadas pelas ANC's têm crescido em meios e instrumentos. Vários tipos de software permitem pesquisar volumes de dados relativamente consideráveis, sendo ainda pensável importar a chamada *forensic data analysis* para este domínio, analisando dados, traçando tendências e aferindo, assim, da probabilidade de existência de um determinado comportamento anticoncorrencial.³⁹ Documentos, ficheiros e outros registos na posse de entidades sujeitas a investigação poderão conter e frequentemente contêm dados pessoais dos funcionários, ou mesmo de terceiros, sejam eles fornecedores, distribuidores, clientes ou concorrentes.

39 Muthmainur Rahman & Matt Rees, 2013. Para além disso, importa considerar a “Explanatory note on Commission inspections pursuant to Article 20(4) of Council Regulation No 1/2003”, que, no seu parágrafo 10, determina “The Inspectors may search the IT-environment (e.g. servers, desktop computers, laptops, tablets and other mobile devices) and all storage media (e.g. CD-ROMs, DVDs, USBkeys, external hard disks, backup tapes, cloud services) of the undertaking. This applies also to private devices and media that are used for professional reasons (Bring Your Own Device –BYOD) when they are found on the premises. For this purpose, the Inspectors may not only use any built-in (keyword) search tool, but may also make use of their own dedicated software and/or hardware (“Forensic IT tools”). These Forensic IT tools allow the Commission to copy, search and recover data whilst respecting the integrity of the undertakings’ systems and data” (disponível online em: http://ec.europa.eu/competition/antitrust/legislation/explanatory_note.pdf; consultado em 28.03.2018).

Considerando a definição de “Tratamento” dada pelo RGPD, no artigo 4.º (“uma operação ou um conjunto de operações efetuadas sobre dados pessoais ou sobre conjuntos de dados pessoais, por meios automatizados ou não automatizados, tais como a recolha, o registo, a organização, a estruturação, a conservação, a adaptação ou alteração, a recuperação, a consulta, a utilização, a divulgação por transmissão, difusão ou qualquer outra forma de disponibilização, a comparação ou interconexão, a limitação, o apagamento ou a destruição”), fácil é de constatar que muito provavelmente a utilização destas novas formas de investigação se, decerto, mais eficazes, eficientes e servientes da defesa do “valor fundamental da civilização ocidental”, “paradigma de referência das suas economias de mercado”, “bem comum de qualquer sociedade moderna” e “bem público de qualquer economia de mercado”⁴⁰ que é a concorrência, não podem deixar esquecer o reverso da medalha – a necessidade de reforço da atenção e cuidado por que se deve pautar a conduta das entidades atuantes⁴¹.

Com efeito, as ANC’s não estão imunes à força irradiante dos Direitos Fundamentais. Essa consideração impõe que se faça uma análise concreta das implicações recíprocas dos dois setores, sem que afirmações apriorísticas de isenção ou de completa desobrigação possam obnubilar a efetiva interpenetração e delicadeza dos pontos de contacto. Vejamos o caso apresentado por Olivier Proust.⁴²

A 19 de fevereiro de 2010, o Presidente da *Cour d’appel* de Versalhes determinava que a recolha da globalidade dos e-mails de uma empresa pela Autoridade da Concorrência Francesa, na sequência de uma inspeção relativa a suspeita de abuso de posição dominante, não configurava uma violação ilegítima dos direitos de defesa da empresa, nem sequer (na sequência do decidido pela *Cour de cassation*, a 30 de novembro de 2011), havia aplicação do regime restritivo

40 As expressões são de Manuel Sebastião, Presidente da Autoridade da Concorrência entre março de 2008 e Setembro de 2013, em entrevista ao Jornal Público, disponível online em: <https://www.publico.pt/2018/03/14/economia/opinioao/concorrenca-um-valor-uma-lei-uma-instituicao-uma-praxis-1806453> (consultado em 28.03.2018).

41 Note-se que o RGPD se aplica a todas as entidades que tratem dados pessoais, ou seja, que realizem operações que envolvam dados pessoais, sejam aquelas que determinam as finalidades e os meios de tratamento de dados pessoais, mas também as que efetuam essas operações em regime de subcontratação. Incluem-se, portanto, as ANC’s, ainda que com os seus amplos poderes de investigação legitimados por lei (em Portugal, nos termos do artigo 6.º dos Estatutos da AdC).

42 Proust, 2010.

da Proteção de Dados, se a inspeção fosse, como no caso foi, previamente autorizada por juiz.⁴³

Em nosso entendimento, e à luz do que dispõe o novo RGPD, não cremos ser de adotar uma posição que, de todo, inocule a ideia que as ANC's possuem um estatuto privilegiado que lhes permite o mais e o tudo. Não é assim. Há, de facto, uma preocupação para com o tratamento de dados, a qual se espelha na nota informativa⁴⁴ relativa às inspeções veiculadas pela Comissão, nos termos do artigo 20(4) do Regulamento n.º 1/2003⁴⁵. Para além disso, o RJC determina que a apreensão de documentos “independentemente da sua natureza ou do

43 «Considérant que la requérante reproche à l'Autorité de la concurrence d'avoir procédé à la saisie globale de plusieurs messageries électroniques sans sélectionner les seuls messages relatifs à l'objet de son enquête alors qu'il était aisé de déplacer les données utiles dans un dossier électronique avant de saisir celui-ci et d'exclure ainsi de la saisie tous les documents sans rapport avec l'objet de l'enquête ou protégés par la loi; Considérant que l'administration répond que la méthode utilisée est la seule à préserver la conformité et la fiabilité des documents saisis;

Qu'en effet, les documents de messagerie litigieux, issus du logiciel Microsoft Outlook 2003 sont stockés dans un fichier unique pour l'ensemble des services fournis à l'utilisateur (messagerie, calendrier, contacts ...); que la sélection par message prônée par la société Janssen-Cilag aurait pour effet d'altérer les références électroniques des fichiers déplacés et affecterait tant la fiabilité que l'inviolabilité des fichiers concernés; que, par ailleurs, il n'est pas contesté qu'il n'est pas possible techniquement d'exporter les éléments Calendrier et Contact; que c'est en ce sens que la messagerie électronique est dite « insécable » par sa nature; Que la démultiplication des documents contenus par une messagerie électronique par rapport au contenu d'une série de dossiers sur support papier ne modifie pas le régime juridique applicable à ces saisies et qui permet la saisie d'un dossier ou d'une série de dossiers, aussi volumineuse soit-elle dès lors qu'elle présente une certaine unité et comporte des documents visiblement relatifs à l'objet de l'opération autorisée;

Considérant que le seul fait – vérifié ci-dessus par le juge – qu'une messagerie électronique contienne pour partie seulement des éléments entrant dans le champ de l'autorisation judiciaire, suffit à valider la saisie globale opérée;

Considérant que la saisie, dans ce cadre global, de certains documents personnels à des salariés ou de documents étrangers à l'objet de l'opération autorisée par le juge n'invalide pas la saisie mais doit conduire l'administration à restituer les documents concernés dès lors qu'ils auront été identifiés par les intéressés» (Cour d'appel de Versailles Ordonnance du 19 février 2010, disponible online em: <https://www.legalis.net/jurisprudences/cour-dappel-de-versailles-ordonnance-du-19-fevrier-2010/> (consultado em 28.03.2018).

44 A nota foi revista em 11.09.2015 e prevê, no seu parágrafo: “The documents / data copied during an inspection will be covered by the provisions of Article 28 of Council Regulation No 1/2003 concerning professional secrecy. If, at a later stage of the procedure, it becomes necessary to grant other parties access to those documents / data, the undertaking will be asked to identify any business secrets or other confidential information contained in the documents / data, to justify its claims and to provide non-confidential copies for the purpose of granting access to the file”.

45 Ver ainda, Linksey, ob. Cit: 28-29. “Thus, it is suggested that the external constraints of data protection on competition law could be formulated as negative and positive obligations. First, data protection could impose a negative obligation to limit certain private arrangements from falling within the scope of competition law, in order to respect the parties' rights to privacy and data protection. Secondly, data protection could place a positive obligation on the Commission to promote the effective application of the right to data protection (...) The exercise of the Commission's competences would simply be subject to a positive obligation to guarantee the effectiveness of the right to data protection, in the same way it is already unquestionably subject to a negative obligation to refrain from infringing this right itself. Any failure to comply with these obligations would be reflected in the validity of a Commission decision”.

seu suporte” é autorizada, ordenada ou validada por despacho da autoridade judiciária (artigo 20.º). Por sua vez, os poderes da AdC abrangem a “busca, exame, recolha e apreensão de extratos de escrita e demais documentação, independentemente do seu suporte, sempre que tais diligências se mostrem necessárias à obtenção de prova” (al. c) do n.º 1 do artigo 18.º) e a selagem de locais onde se encontrem os suportes da documentação, “incluindo computadores e outros equipamentos eletrónicos de armazenamento de dados” (al. c) do n.º 1 do artigo 18.º).

Simplemente, não é também de propugnar por uma via que, rejeitando o tudo, o erija em nada, com prejuízo para a necessária efetividade na detecção e punição dos comportamentos em causa. Aliás, a Proposta de Lei n.º 120/XIII sublinha precisamente que o “instrumento normativo (...) foi especialmente pensado para a proteção dos cidadãos face ao tratamento de dados pessoais em larga escala, por grandes empresas e serviços da sociedade de informação. O paradigma que esteve subjacente ao legislador europeu foi o das grandes multinacionais que gerem redes sociais ou aplicações informáticas à escala global, envolvendo a recolha e utilização intensivas de dados pessoais. Por esse motivo, algumas das soluções jurídicas que foram plasmadas para esse universo revelam-se por vezes **desproporcionadas ou mesmo desadequadas** para a generalidade do tecido empresarial nacional e **para a Administração Pública** (...) conclui-se que a aplicação deste regulamento resultará em encargos administrativos elevados, que em muitos casos não se encontram suficientemente justificados pelos benefícios obtidos”. Apesar de considerarmos que a questão financeira não é, de todo, argumento determinante, temos de concordar que a transposição das soluções sem mais para o seio de entidades como a AdC se pode revelar, no mínimo, dissonante com os objetivos prosseguidos. Também por isso a Proposta isenta, por um período de três anos, e “nos termos do disposto no n.º 7 do artigo 83.º do RGPD”, as entidades públicas das coimas previstas no RGPD e na lei.⁴⁶ Entende-se, de facto, que entidades como a AdC não usem os dados pessoais como negócio, antes subordinando-os à defesa de um interesse público.

Na nossa análise não incidiremos sobre o Regulamento n.º 45/2001, e, portanto, centraremos a atenção na atuação das ANC's (considerando os seus amplos poderes investigatórios e sancionatórios) e das empresas (ao abrigo do seu dever amplo de colaboração, seja ele forçado ou voluntário).

46 Artigos 44.º, n.º1 e 59.º da Proposta.

Examinaremos os fundamentos do artigo 6.º em conjunto, para depois concluirmos.

Num primeiro momento, importa recordar as amplas prerrogativas de atuação das ANC's.⁴⁷ Quanto a elas, será o critério do interesse público o grande motor de legitimação da sua ampla atividade. Ora, atendendo ao disposto no artigo 22.º do Regulamento 1/2003, conjugado com a alínea f) do artigo 5.º dos Estatutos da AdC, a recolha, tratamento e armazenamento de dados são, de facto e em nosso ver, necessários à defesa da concorrência enquanto bem jurídico autónomo que é.

Antecipamos, por isso, a análise da base legal em que cremos assentar a legitimidade do tratamento de dados pela AdC – o exercício de funções de interesse público ou de autoridade pública⁴⁸. Pela letra do preceito, retiramos um requisito de necessidade, que implica que a ação de autoridades como a AdC (ou de particulares investidos no exercício de prerrogativas públicas) não seja legítima quando haja outro meio que implique menor sacrifício para o direito à proteção de dados do sujeito. Entendemos, ainda, que o tratamento terá de ser proporcional aos fins da investigação, não podendo ser uma via aberta, quando inexista uma suspeita fundada e consolidada. Note-se que, nos casos que caíam nesta alínea, o particular fica impedido de exercer os seus direitos ao esquecimento e à portabilidade (precisamente pelo interesse público em causa). Cumpre, depois, à AdC complementar o seu pedido de informação ou a decisão de apreensão com a indicação de que os dados são necessários à defesa de um interesse público, com assento legal (*lato sensu*), devendo, ainda, incluir informação básica sobre os propósitos da recolha, em extensão que não colida com a finalidade prosseguida pela sua atividade.⁴⁹

Ou seja, a AdC deverá, no uso das suas amplas prerrogativas, guiar-se por critérios de razoabilidade. Porém, sempre se diga que o mesmo já resultaria do

47 Artigo 6.º Estatutos da AdC e 64.º RJC; Artigos L450-1 a L450-8 do Código Comercial Francês; § 57 a 58 do Act against Restraints of Competition (Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen) (GWB).

48 Ver Artigos 6.º, n.º 1, al. e) e 6.º, n.º 3 e Considerandos 41, 45 e 50.

49 Cremos que a atual redação do artigo 15.º, n.º 1, al. a) do RJC bebe, já, desta necessária fundamentação. Sugeriríamos, na senda do disposto no RGPD, uma leitura que tenha em atenção, sempre que possível, a indicação dos fins do tratamento de dados em questão. Note-se, ainda, que, para as hipóteses de prestação voluntária de informações se aplica a al. c) do n.º 1, devendo ser identificados os elementos confidenciais, por motivos de segredo de negócio. Ora, por maioria de razão, deverão os dados de terceiros ser excluídos da informação prestada, a não ser que haja pedido expresso da AdC nesse sentido, caso em que se aplicará, então, o fundamento legal em análise – al. e) do n.º 1 do artigo 6.º do RGPD. Em não havendo esse pedido, ou há consentimento expresso do titular dos dados, ou se interpreta amplamente a obrigação jurídica constante da al. c), ou se alude a um interesse legítimo, constante da al. f), o que deixamos, por agora, em aberto.

seu estatuto de Autoridade Administrativa Independente. Por este motivo, e porque vemos a AdC mais como protetora desses dados do que como violadora de direitos conexos, sentimos a necessidade de reafirmar que a polémica que possa surgir em torno deste “novo” direito deve ser mitigada pela consciencialização de que o mesmo não pode ser visto como trunfo inelutável. É apenas um critério balizador, sem a pretensão de obstaculizar à atuação da Autoridade.

Já as empresas, associações de empresas ou outras entidades envolvidas (porque analisamos apenas o domínio do Direito da Concorrência) apenas deverão poder assentar a sua atuação nas seguintes bases legais:

- Consentimento⁵⁰: ainda que se apresente simples nos termos, muito dificilmente as empresas estarão legitimadas por esta via, precisamente porque os requisitos que se impõem são bastante estreitos. Senão vejamos: “um ato positivo” (o silêncio não terá valor declarativo, nem se aceitam caixas previamente preenchidas em linha), “claro” (a empresa tem de demonstrar que o consentimento tem esse conteúdo permissivo, sem que outro teor seja pensável), “que indique uma manifestação de vontade livre” (não pode o consentimento ser condição para usufruir de determinados bens ou serviços oferecidos pela empresa), “específica” (o consentimento deve ser dado tendo em vista uma finalidade concreta, não valendo a sua utilização para outras finalidades que não as iniciais), “informada” (o sujeito deve ser informado das consequências do seu consentimento e das eventuais repercussões) e “inequívoca”. Atendendo ao número de transações hoje realizadas pelas empresas, e à falta de cuidado na legitimação da recolha de dados (que muitas vezes se basta com o silêncio dos titulares), tanto mais que em causa estarão potenciais infratoras das normas anticoncorrenciais, cremos que esta base legal não será, afinal, suficiente para legitimar a atuação das mesmas.
- Execução de um contrato⁵¹: cumpre notar que o contrato de que aqui se trata é celebrado com o titular dos dados e não com terceiro (por exemplo, pensemos no contrato com um distribuidor, para o qual se tem de enviar determinada mercadoria – a sua morada será necessária para a entrega dos bens). Para além disso, a referência à necessidade visa esclarecer que

50 GDPR – Ver Artigos 4.º, 6.º, n.º 1, al. a) 7.º, 8.º, 9.º, n.º 2, al. a) e Considerandos 32, 38, 40, 42, 43 e 171.

51 Ver Artigo 6.º, n.º 1, al. b) e Considerando 44.

se houver outros meios menos ofensivos do particular, devem ser esses os utilizados.⁵²

- Cumprimento de uma obrigação jurídica⁵³: o n.º 3 do artigo 6.º sublinha que a obrigação tem de estar prevista no Direito da União ou no Direito nacional e o Considerando 41 confirma que não é necessária uma imposição legal, desde que o dever seja identificável pelo sujeito (pode ser uma obrigação estatutária ou regulamentar). Por isso, uma entidade poderá ter de transmitir dados pessoais em seu poder, ao abrigo da decisão de um Tribunal ou ainda, considerando os amplos poderes investigatórios das ANC's e da Comissão, na sequência de um pedido de entrega ou apreensão forçada de documentos.⁵⁴⁻⁵⁵
- Interesses vitais⁵⁶: o conceito indeterminado aparenta um escopo bastante limitado, na medida em que se refere que o processamento deve ser “essencial à vida” do sujeito ou de terceiro.⁵⁷
- Interesse legítimo⁵⁸: cremos ser este o fundamento legal mais amplo e permissivo, no que concerne às empresas investigadas ou que pretendam colaborar com a AdC. Porém, e apesar de a “legitimidade” do interesse fornecer já um primeiro limite, sempre importará proceder a uma ponderação do interesse prosseguido com os direitos do titular dos dados,

52 Por exemplo, se os dados do particular são necessários a uma empresa de venda de bens online para efeitos de lhe enviar os bens comprados, já não os serão para construção de um perfil dos interesses e preferências do sujeito, ainda que a publicidade dirigida possa ser uma das componentes do modelo negocial da empresa.

53 Ver Artigo 6.º, n.º 1, al. c) e Considerandos 41 e 45.

54 Ainda que o procedimento não tenha de ser necessário para cumprir a obrigação, o tratamento estará, também, justificado se for razoável e proporcional atendendo à vinculação em causa. Estamos em crer que a base legal já não poderá ser utilizada nos casos em que o sujeito tem discricionariedade sobre o modo como cumprir a obrigação legal, optando voluntariamente por uma via que coenvolve a transmissão de dados. Como exemplos, vejam-se os poderes da Comissão ao abrigo dos artigos 18.º e 20.º do Regulamento 1/2003, bem assim, os da AdC, nos termos dos artigos 18.º a 20.º, 43.º, 61.º, 63.º e 64.º do RJC.

55 Abrangerá o fundamento legal a colaboração prestada voluntariamente à AdC, sem que tenha havido por parte da mesma qualquer solicitação? Legitimará o Programa de Clemência a transmissão de dados à Autoridade competente na matéria? Haverá uma obrigação jurídica de colaborar na defesa deste interesse público? Ensaíamos uma resposta, infra.

56 Ver Artigos 6.º, n.º 1, al. d) e 9.º, n.º 2, al. c) e Considerando 46.

57 Poderão estar em causa situações em que o sujeito dá entrada num Hospital, sendo necessário o conhecimento do seu historial a fim de permitir uma determinada intervenção, por exemplo. Desta feita, e porque no domínio do Direito da Concorrência lidamos com interesses sobremaneira patrimoniais, não terá utilidade para os efeitos de que cuidamos.

58 Artigo 6.º, n.º 1, al. f) e Considerandos 47, 48 e 49.

atendendo à finalidade do tratamento (que pode ser aqui bastante ampla, abrangendo não apenas interesses comerciais, mas também individuais e vantagens sociais outras) e ao grau de intrusão na esfera do particular (conjugado com a lesividade potencial). Será, pois, um erro considerar que o interesse da empresa na defesa em processo por infração anti-concorrencial ou na colaboração com a AdC na prevenção de práticas restritivas se sobrepõe, sempre, e inelutavelmente, aos interesses dos seus funcionários ou de terceiros fornecedores, distribuidores ou parceiros de negócio.⁵⁹ Acresce referir que o fundamento legitima a transmissão de dados a terceiros (por exemplo, Autoridades reguladoras), não obstante se impor o mesmo juízo, questionando o porquê dessa entidade pretender os dados, a efetiva necessidade dos mesmos para o efeito, e o fim a que vão ser destinados. Em suma, a avaliação da empresa tem de focar-se em três pontos: a legitimidade do interesse (benefícios esperados, importância dos mesmos, impacto negativo de uma atuação omissiva...); a necessidade do tratamento de dados para a prossecução daquele (inexistência de outros meios razoáveis e menos intrusivos na esfera de privacidade do particular...) e a ponderação entre a afetação do particular e a importância do interesse (grau de intromissão na esfera do sujeito, afetação esperada, reações possíveis dos sujeitos em concreto à transmissão/tratamento dos dados respetivos, atento o fim em causa...).

Em face do exposto, recordamos que, para além de exigir o preenchimento de uma das bases legais, o legislador tratou de introduzir um conjunto de conceitos indeterminados que impõem a devida ponderação, *in concreto*, dos interesses do particular titular dos dados com a legitimidade do fundamento

59 Veja-se, a esse propósito a posição adotada pela Comissão Nacional de Proteção de Dados (CNPD), na sua Deliberação n.º 1638/2013, aplicável ao tratamento de dados pessoais decorrentes do controlo da utilização para fins privados das tecnologias de informação e comunicação no contexto laboral. Transcrevemos, somente, alguns trechos: “O princípio da proporcionalidade, previsto na alínea c) do n.º 1 artigo 5.º da LPD, reclama que os dados recolhidos sejam adequados a prosseguir a finalidade da sua recolha, e os estritamente necessários para o mesmo efeito, devendo, por isso, o tratamento de dados reduzir-se ao mínimo indispensável ao cumprimento da respetiva finalidade. Além disso, impõe-se ainda um último juízo de ponderação entre os benefícios obtidos com o tratamento e os prejuízos decorrentes para os direitos dos trabalhadores, de modo a garantir que o tratamento não seja excessivo. Por aplicação deste princípio, os dados a tratar e os meios utilizados devem ser ajustados à organização da empresa, ao desenvolvimento da atividade produtiva e ser compatíveis com os direitos e obrigações dos trabalhadores consignados na legislação do trabalho; correspondendo a um “interesse empresarial sério” que, através do exercício dos poderes de direção e esperando a subordinação do trabalhador, tal tratamento não se revele abusivo e desproporcionado em relação à proteção da esfera privada do trabalhador.”

invocado. Conceitos como os de “necessidade”⁶⁰, “lealdade do tratamento”, bem assim a matriz de princípios consagrada no artigo 5.º do RGPD, incluindo a pertinência, exatidão, limitação da conservação, tratamento leal, transparência, e responsabilidade constituem um crivo decisivo por que tem de passar toda a atividade das entidades que procedam ao tratamento de dados.

5. A LICITUDE DA ATUAÇÃO NA LÓGICA DO DIREITO DA CONCORRÊNCIA

Aqui chegados, poderemos tratar dos pontos que deixamos em aberto, não sem antes concluir pelos seguinte:

- A AdC, enquanto entidade administrativa independente que “tem por missão assegurar a aplicação das regras de promoção e defesa da concorrência nos setores privado, público, cooperativo e social, no respeito pelo princípio da economia de mercado e de livre concorrência, tendo em vista o funcionamento eficiente dos mercados, a afetação ótima dos recursos e os interesses dos consumidores”⁶¹, prossegue um interesse público que, portanto, legitima o tratamento de dados, ao abrigo da alínea e) do n.º 1 do artigo 6.º do RGPD. Os seus amplos poderes sancionatórios, de investigação e de regulação, previstos nos respetivos estatutos e no RJC constituem base legal clara, para efeitos do n.º 3 do artigo 6.º do RGPD.
- A empresa que esteja obrigada a colaborar com a AdC, na sequência de pedido formulado pela Autoridade ou de despacho da autoridade judiciária que tenha ordenado a apreensão de documentos contendo dados pessoais, deverá legitimar a sua ação com base na alínea c) do n.º 1 do artigo 6.º do RGPD. Tal apenas será o caso se os dados constituírem objeto imprescindível ao cumprimento da obrigação, nomeadamente pelo facto de o pedido ou despacho se referir a eles, ou, ainda, se os mesmos se revelarem necessários à finalidade da ordem, neste caso impondo uma fundamentação mais premente por parte de empresa. As justificações apresentadas deverão ser coerentes e razoáveis, sem que se imponha, porém, uma comprovação “diabólica”.
- Resta-nos considerar a empresa que não está “obrigada a colaborar”, mas que opta por fazê-lo, a título voluntário, seja na sequência de uma

60 Veja-se, sobre o conceito de necessidade, o Acórdão de 16 de dezembro de 2008, *Heinz Huber c. Bundesrepublik Deutschland*, C-524/06, EU:C:2008:724 (disponível online em: <http://curia.europa.eu/>).

61 Ver Artigo 1.º dos Estatutos da AdC.

inspeção, seja nos termos de um Programa de Clemência, para efeitos de redução ou dispensa de coima.

- Existirá uma obrigação jurídica de colaboração, para efeitos de aplicação da alínea c) do n.º 1 do artigo 6.º do RGPD, quando não há qualquer pedido ou despacho judicial?
- Será a colaboração voluntária com a AdC na defesa da concorrência, nomeadamente prestando informações, apresentando documentos, etc., um interesse legítimo da empresa, para efeitos da alínea f) do n.º 1 do artigo 6.º?

5.1. O interesse legítimo em colaborar com a AdC

Para efeitos de compreender e bem qualificar a obrigação em causa, quando o sujeito atua voluntariamente, há que comparar os preceitos do artigo 8.º dos Estatutos da AdC, com a circunstância atenuante prevista na alínea i) do n.º 1 do artigo 69.º e com o disposto nos artigos 77.º e 78.º, todos do RJC.

Vejam os:

Artigo 8.º

Obrigação de colaboração

Os representantes legais das empresas ou outras entidades destinatárias da atividade da AdC e as pessoas que colaborem com aquelas **estão obrigadas a prestar toda a colaboração que lhes seja solicitada pela AdC** para o cabal desempenho das suas atribuições, nos termos do regime jurídico da concorrência, da lei-quadro das entidades reguladoras, e dos presentes estatutos.⁶²

Artigo 69.º

Determinação da medida da coima

1 – Na determinação da medida da coima a que se refere o artigo anterior, a Autoridade da Concorrência pode considerar, nomeadamente, os seguintes critérios:
(...)

- i) A colaboração prestada à Autoridade da Concorrência até ao termo do procedimento.

62 Analisando a letra do artigo 397.º do Código Civil (CC), concluímos pela existência, de facto, uma obrigação jurídica. Com efeito, sempre que haja um pedido por parte da AdC, o sujeito está vinculado ao seu respeito, sob pena de incorrer em contraordenação, nos termos da alínea j) do n.º 1 do artigo 68.º do RJC. “Artigo 397.º (Noção) – Obrigação é o vínculo jurídico por virtude do qual uma pessoa fica adstrita para com outra à realização de uma prestação”. Para as diversas referências doutrinárias, consultar: Menezes Leitão, 2018; Antunes Varela, 2017; Galvão Telles, 2010; Almeida Costa, 2018; Menezes Cordeiro, 2012.

Ao contrário do que ocorre com os deveres de colaboração decorrentes das ações da AdC nos termos dos artigos 18.º a 20.º, 43.º, 61.º e 64.º do RJC, e cujo desrespeito acarreta contraordenação, a medida da colaboração prevista nesta alínea i) funciona como medida atenuante.⁶³ Com efeito, lê-se na Decisão da AdC (PRC 2010/08, de 13/12/2012)⁶⁴: “A ponderação da colaboração prestada à Autoridade até ao termo do procedimento administrativo foi introduzida pelo legislador nacional em resultado de clara inspiração na tendência que se tem vindo a generalizar na União Europeia e em vários dos seus Estados-Membros para a consagração, ao nível da determinação das coimas aplicáveis por violação das regras de concorrência, de medidas positivas que incentivem os autores da infração a cooperar com as autoridades, seja assumindo voluntariamente a sua participação na infração, seja fornecendo provas das práticas restritivas da concorrência em que estejam envolvidos, dos respectivos autores e demais elementos constitutivos.”⁶⁵

63 Em 9 de dezembro de 2005, o Tribunal do Comércio de Lisboa (TCL) confirmou a decisão da Autoridade da Concorrência (AdC) de condenar a Ordem dos Médicos Dentistas (a Ordem) pela fixação de preços máximos e mínimos dos serviços a prestar pelos médicos dentistas, e consequente violação das regras da concorrência nacionais e europeias. Graças à colaboração prestada pela arguida, o Tribunal do Comércio reduziu o valor da coima de 160 181 euros para 50 000 euros. (Tribunal do Comércio de Lisboa, 3.º Juízo Processo 1307/05.6TYLSB 09.12.2005). Em 18 de janeiro de 2007, o TCL confirmou a decisão da Autoridade da Concorrência de condenar a Ordem dos Médicos por fixação de honorários dos médicos que prestam serviços em regime liberal, e por consequente violação das regras da concorrência nacionais e europeias. No decurso do procedimento contraordenacional, a Ordem revogou as disposições controvertidas, o que foi considerado como uma atenuante tanto na decisão administrativa como na decisão judicial. O TCL reduziu o valor da coima de 250 000 euros para 230 000 euros, tendo valorizado a colaboração da Ordem junto da AdC (Tribunal do Comércio de Lisboa, 3.º Juízo; Processo 851/06.2TYLSB 18.01.2007). Em 2 de maio de 2007, o TCL confirmou a condenação das empresas Vatel, Salexpor, Salmex e Sociedade Aveirense de Higienização de Sal, pela sua participação num cartel, e consequente infração do artigo 4.º, n.º1 da Lei n.º 18/2003, de 11 de junho (“Lei antiga”) – correspondente ao atual artigo 9.º, n.º 1 do RJC. Analisada a questão da colaboração das arguidas, o Tribunal de Comércio reduziu, as coimas estipuladas pela Autoridade da Concorrência (“AdC”) (Tribunal do Comércio de Lisboa, 2.º Juízo Processo 965/06.9TYLSB 02.05.2007, disponível em:

http://www.concorrencia.pt/vPT/Praticas_Proibidas/Decisoes_Judiciais/contraordenacionais/Documents/DJC_24_06_TCL02Mai07.pdf, consultado em 29.03.2018). Transcrevemos um trecho: “Nesta medida, deve efectivamente ser tido em consideração a colaboração da Salexpor e da SAHS como circunstância atenuante em relação às outras duas arguidas. O que não pode é ser considerado agravante em relação à Vatel o facto de o seu legal representante não ter prestado declarações.

64 Disponível online em:

http://www.concorrencia.pt/vPT/Praticas_Proibidas/Decisoes_da_AdC/Documents/DecisaoPRC201008.pdf (consultado em 29.03.2018).

65 No âmbito desse processo, nenhuma das empresas tinha colaborado, “designadamente por não terem oferecido informações e provas para além da mera colaboração com a Autoridade, designadamente em resposta aos pedidos de elementos e informações da Autoridade, enquanto cumprimento do dever estabelecido no artigo 18.º da Lei n.º 18/2003, com exceção da requerente de clemência”. Por aqui, se vê,

Artigo 77.º

Dispensa da coima

1 – A Autoridade da Concorrência concede **dispensa da coima** aplicável, nos termos do disposto no artigo 70.º, à **empresa que revele a sua participação num alegado acordo ou prática concertada, desde que essa empresa seja a primeira a fornecer informações e elementos de prova** que, no entender da Autoridade da Concorrência, lhe permitam:

(...)

Artigo 78.º

Redução da coima

1 – A Autoridade da Concorrência concede uma **redução da coima** que seria aplicada, nos termos do disposto no artigo 70.º, às empresas que, não reunindo as condições estabelecidas no n.º 1 do artigo anterior, cumpram, cumulativamente, as seguintes condições:

(...)

Nos termos do disposto na Nota Informativa sobre o Regime de dispensa ou redução da coima em processos de contraordenação por infração às regras de concorrência⁶⁶, o regime da dispensa ou redução da coima constante da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio constitui “um instrumento extremamente relevante para a sua atividade de investigação e punição de cartéis, criando as condições ótimas para a colaboração, nessa investigação, das empresas ou titulares dos órgãos de administração envolvidos em tais práticas”.⁶⁷

também, a autonomia desta circunstância atenuante face ao dever jurídico de colaboração, cujo desrespeito é causa autónoma de contraordenação.

66 Disponível online em:

http://www.concorrenca.pt/vPT/Noticias_Eventos/Noticias/Documents/Lei19_NotaInformativa_DispensaReducaoCoima.pdf (consultado em 29.03.2018)

67 A primeira aplicação do regime de clemência em Portugal, após a sua implementação em 2006, foi conhecida no âmbito do cartel das Cantinas. Com origem na notícia de infração trazida ao conhecimento da AdC por requerimento de clemência, apresentado pelo ex diretor-geral e gerente da empresa Eurest, este informou as autoridades da prática concertada levada a cabo por cinco empresas a operar no setor da restauração coletiva, as quais haviam acordado na fixação de preços e quotas no mercado da prestação de serviços de fornecimento de refeições, nos sectores hospitalar, escolar, prisional, indústria e serviços. A AdC considerou verificado, além de um acordo entre as arguidas Eurest, Sodexo, Trivalor e Uniself, uma prática concertada entre as arguidas Eurest, Ica/Nordigal, Sodexo, Trivalor e Uniself, esclarecendo que o conceito de prática concertada não significa necessariamente uma manifestação de vontade claramente expressa. (DECISÃO PRC 2007/02, de 31/07/2012, disponível online em: http://www.concorrenca.pt/vPT/Praticas_Proibidas/Decisoes_da_AdC/Documents/DecisaoPRC200702.pdf, consultado em 29.03.2018).

Atendendo à redação dos preceitos e ao efeito obtido com a colaboração, há que qualificar a situação jurídica da empresa que “contribua” para a realização e efetividade da atuação da AdC.

Se no artigo 8.º dos Estatutos estaremos perante uma verdadeira obrigação jurídica, nos artigos que ora tratamos cumpre saber que figura jurídica está, afinal, presente. Só assim encontraremos uma base legal que justifique a atuação da empresa, colocada perante várias hipóteses: terá ela uma obrigação jurídica *lato sensu*, atendendo ao valor comunitário em causa? Tratar-se-á de uma mera vantagem que legitima um interesse próprio? Colocam-se algumas opções, desde o **onus**⁶⁸ à **obrigação natural**⁶⁹:

Ora, para melhor nos situarmos, cumpre, também, compreender a noção de **Interesse legítimo**⁷⁰ referida no RGPD. Há de corresponder a uma eventual

68 Que consiste na necessidade de efetivar uma conduta da qual resulta um proveito próprio. Isto é, pelo facto de haver adotado determinado comportamento ou ter atuado num concreto sentido, o sujeito ver-se-á numa situação mais favorável. Não impende sobre ele qualquer dever, pelo que a omissão da conduta não será ilícita.

69 A concepção doutrinária maioritária é a favor da sua natureza jurídica, pese embora a maior fragilidade do vínculo. Não obstante, Autores há que secundam teorias de deveres extrajurídicos ou de relações fácticas juridicamente relevantes. Segundo o Artigo 402.º do CC “A obrigação diz-se natural, quando se funda num mero dever de ordem moral ou social, cujo cumprimento não é judicialmente exigível, mas corresponde a um dever de justiça”. Segundo o Tribunal da Relação de Coimbra, de 03-12-2009, PT:TRC:2009:4371.07.OTJCBR.C1, “Consagra este artigo a obrigação natural como uma figura de carácter geral, pondo termo à controvérsia suscitada em face do Código anterior sobre se tinha essa amplitude ou só era admitida em determinados casos, compreendendo no seu âmbito todos os deveres de ordem moral e social, cujo cumprimento não seja judicialmente exigível, mas corresponda a um dever de justiça. A obrigação natural compreende, então, tudo o que não é nem uma mera obrigação civil munida de acção, nem uma pura liberalidade. Geralmente são dados como exemplo de deveres de ordem moral e social, cujo cumprimento corresponde a uma ordem de justiça (comutativa), o caso típico do cumprimento da obrigação prescrita ou do dever legal que haja caducado ou da percentagem remitada pelos credores ao devedor concordado, e não um simples pensamento de piedade, de caridade, de cavalheirismo ou a um sentimento de escrúpulo de carácter individual. São seus pressupostos – ou requisitos positivos – o basear-se a obrigação num dever moral ou social e ao seu cumprimento corresponder um dever de justiça. “Para que haja obrigação natural é necessário que exista como fundamento da prestação, um dever moral ou social específico entre pessoas determinadas cujo cumprimento seja imposto por uma recta composição de interesses (ditames da justiça)”, de que constitui um caso típico referido na lei a prestação de alimentos (art. 495º, nº 3 do Código Civil) efectuada a favor de certas pessoas que não tenham direito de exigí-los mas que por laços de sangue, relações de convívio ou de serviços prestados ao devedor imponham como um dever de justiça o encargo da sustentação, habitação e vestuário da pessoa a quem são facultados. É requisito negativo da obrigação natural, e constitui ponto líquido, a sua não coercibilidade. Há plena liberdade de incumprir por o direito do credor não ser accionável. Ora, o dever de ordem moral ou social em que se funda a obrigação não é definido por lei, nem o podia ser. Cabe aos tribunais determinar, em relação a cada caso, se existe ou não um dever que justifique a qualificação da obrigação como natural”.

70 Dado ser um dos conceitos mais polémicos no RGPD, tomamos como ponto de partida o documento adotado a 09.04.2014, “Opinion 06/2014 on the notion of legitimate interests of the data controller under Article 7 of Directive 95/46/EC”, disponível online em: <http://www.dataprotection.ro/servlet/ViewDocument?tid=1086>, consultado em 29.03.2018).

participação ou benefício do sujeito ou da sociedade em geral, na sequência do processamento de dados efetuado. Impõe-se o seu caráter presente e real, não podendo tratar-se de algo meramente especulativo ou vago.

Por esta via, dificilmente se estará na presença de uma obrigação natural que corresponda a um dever de justiça, de ordem moral ou social. Certo, não é coercível, mas tal não basta para permitir assemelhar os casos que analisamos a um qualquer vínculo que una dois sujeitos em concreto – no caso, a AdC e a empresa visada. Acreditamos que, conforme refere Ana Paula Calhau⁷¹ a figura da clemência “pode não ser totalmente isenta de controvérsia, sobretudo na sua dimensão ética, mas, no contexto jusconcorrencial, é esmagadoramente considerada como um instrumento fundamental na luta anti-cartel”. Desta feita, a colaboração das empresas prestada à Autoridade no decurso de investigações relativas a infrações à concorrência, funciona não apenas como circunstância atenuante de entre os vários critérios de determinação da coima, como pode, ainda, significar a isenção (dispensa) ou a redução substancial (atenuação especial) da coima que seria normalmente aplicável pela prática da infracção, se aplicados fossem os critérios gerais. Com isto pretendemos afirmar que a *ratio* da clemência se prende, sobremaneira, com a eficácia necessária na prossecução de um interesse que, porque público, reclama soluções de efetividade que se coadunem com o valor comunitário que lhe subjaz. E são vários os Autores a defender as vantagens do regime⁷², aliás bastante protegidas, no que concerne às informações por esta via obtidas⁷³.

Posto isto, não tem o sujeito nenhuma obrigação jurídica, nem sequer natural de colaboração. Ainda que se reconheça a premência do bom funcionamento dos mercados, não há um vínculo particular que imponha ao sujeito uma colaboração ativa, fora do âmbito do dever de colaboração previsto na lei. Mas se

71 Silva Calhau, 2006.

72 De Stefano, 2012. Cauffman, 2011:598.

73 Nos termos do artigo 81.º do RJC, “A Autoridade da Concorrência classifica como confidencial o pedido de dispensa ou de redução da coima, bem como todos os documentos e informações apresentados para efeitos de dispensa ou redução da coima” bem assim “O acesso de terceiros aos pedidos, documentos e informações apresentados pelo requerente, para efeitos da dispensa ou redução da coima, carece de autorização deste”. Quer isto dizer que se dá primazia à proteção dos interesses económicos e comerciais inerentes à investigação de comportamentos anticoncorrenciais, de sorte não podem estes documentos ser cedidos a terceiros para fins de investigação no âmbito do private enforcement. Vejam-se, a esse respeito, os seguintes casos: Acórdão de 15 de dezembro de 2011, *CDC Hydrogene Peroxide*, T-437/08, EU:T:2011:752; Acórdão de 22 de maio de 2012, *EnBW Energie Baden-Württemberg AG*, T-344/08, EU:T:2012:242; Acórdão de 29 de junho de 2010, *Comissão c. Technische Glaswerke Ilmenau GmbH*, C-139/07, EU:C:2010:376; Acórdão de 13 de abril de 2005, *Verein für Konsumenteninformation*, T-2/03, EU:T:2005:125.

afastamos aquelas duas figuras, há que recordar a existência de uma vantagem (incontestável), seja por via da redução do montante da coima, seja por via da dispensa total da mesma. A visada tem, segundo cremos, um verdadeiro ónus jurídico, que, atentos os valores envolvidos, preenche o conceito de interesse legítimo, para efeitos de permitir a cedência e transmissão de dados à Autoridade competente. Ainda que sempre esteja vinculada ao juízo de ponderação necessário entre o seu próprio interesse egoístico (com repercussões a jusante, na promoção de um bem público), e a eventual lesão sofrida pelos titulares dos dados, a empresa deverá poder transmitir dados à AdC, sob pena de toda a arquitetura subjacente ao Regime da Concorrência ficar, aqui, fragilizada. No que concerne à lesão eventualmente sofrida pelo titular dos dados, é inegável que será tanto maior quanto mais envolvidos estiverem esses sujeitos na prática em causa – cremos, pois, que a divulgação de dados de trabalhadores ou colaboradores da própria empresa (que eventualmente nenhuma desvantagem sofrerão, dadas as garantias de atuação da AdC) será “diferente” daquela que se refira ao administrador de uma empresa envolvida numa prática ilícita (implicado, portanto, numa prática punível com contraordenação). Atenta a amplitude da redação dos artigos 77.º e 78.º do RJC, quando se referem a “Fornecer todas as informações e provas que tenha ou venha a ter na sua posse ou sob o seu controlo” ou a “informações e provas sobre uma infração referida no artigo 75.º, que apresentem valor adicional significativo por referência às informações e provas já na posse da Autoridade da Concorrência”, cremos ser de considerar legítima a cedência de tais elementos. Porém, e como referido supra, sem esquecer que o Direito da Concorrência não é um terreno imune à força disciplinadora dos Direitos Fundamentais, verdadeiros trunfos dos particulares, na hora de confronto com interesses públicos que se revelam, em abstrato, superiores. Cremos que a proteção de dados terá importância no sentido de recordar o que se oculta por detrás das organizações concretas – os indivíduos. Todavia, só quando haja efetiva lesão e esta prevaleça sobre a tarefa estadual em causa, é que esse Direito poderá realmente balizar a atividade das AdC e das empresas.

6. A FORÇA APLICATIVA DO PRINCÍPIO DA EFETIVIDADE

A fim de explicitar o nosso entendimento relativo ao confronto entre aqueles interesses, importa atentar no significado particular que o princípio da Efetividade assume no âmbito do Direito da Concorrência. Para o efeito, nada melhor do que recolher algumas passagens de casos já decididos pelo TJUE,

real responsável, em nosso ver, pela densificação de conceitos, princípios e práticas no espaço da União.

No Acórdão *Pfleiderer*⁷⁴, o Tribunal apontou a importância do princípio da Efetividade enquanto diretriz dos órgãos responsáveis pela fiscalização do respeito pelo Direito da Concorrência, podendo inclusive servir de fator legitimador do acesso a “documentos relativos a um procedimento de clemência às pessoas que pretendam intentar uma acção de indemnização”. Com efeito, os Estados Membros, “no domínio do direito da concorrência, devem zelar por que as regras que estabeleçam ou apliquem não prejudiquem a aplicação efectiva dos artigos 101.º TFUE e 102.º TFUE” e “os programas de clemência constituem ferramentas úteis na luta eficaz para detectar e pôr cobro às violações das regras de concorrência e servem, assim, o objectivo da aplicação efectiva dos artigos 101.º TFUE e 102.º TFUE”. E conclui: “no exame de um pedido de acesso aos documentos relativos a um programa de clemência apresentado por uma pessoa que procura obter uma indemnização por perdas e danos de outra pessoa que beneficiou de um programa de clemência, é necessário zelar por que as regras nacionais aplicáveis não sejam menos favoráveis (...) não sejam sistematizadas de modo a tornar impossível na prática ou excessivamente difícil a obtenção de tal reparação (v., neste sentido, acórdão *Courage e Crehan*, já referido, n.º 29) e ponderar os interesses que justificam a comunicação das informações relativamente à protecção daquelas que foram voluntariamente fornecidas pelo requerente de clemência”. Ou seja, o Tribunal procede já a um exercício de ponderação que defendemos dever ser feito também no domínio da protecção de dados, sem prejuízo da maior amplitude de protecção e tutela que o RGPD dispensa aos particulares.

Convém, por outra parte, reforçar que nunca se abandona por completo a referência de base aos Direitos Fundamentais, que como que pairam num estado de latência, pronto a ser ativado, havendo uma qualquer violação. No Acórdão “*Eturas*” *UAB e o. contra Lietuvos Respublikos konkurencijos taryba*⁷⁵, pese embora se tratasse de um caso que bulia com o direito à presunção da inocência, também consagrado na CDF, mas de âmbito distinto, o TJUE recordou que esse direito “constitui um princípio geral do direito da União, agora enunciado

74 Acórdão de 14 de junho de 2011, *Pfleiderer*, C-360/09, EU:C:2011:389 (disponível online em: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=eli:ECLI:EU:C:2011:389>, consultado em 06.04.2018).

75 Acórdão de 21 de janeiro de 2016, “*Eturas*” *UAB e o. contra Lietuvos Respublikos konkurencijos taryba*, C-74/14, EU:C:2016:42 (disponível online em: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?qid=1523048020936&uri=CELEX:62014CJ0074>, consultado em 06.04.2018).

no artigo 48.º, n.º 1, da Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia (...) que os Estados-Membros estão obrigados a respeitar quando aplicam o direito da concorrência da União (...)”. Isto posto, cremos que a CDF configura um quadro normativo de legitimação da atuação das autoridades incumbidas da defesa de interesses públicos. Os Direitos Fundamentais nela consagrados funcionam como balizas intransponíveis pela entidade atuante, impondo-se-lhe a formulação de um juízo de prognose que antecipe os resultados e consequências da sua ação sobre um qualquer direito do catálogo.⁷⁶

Ora, sem prejuízo desta matriz fundamental, o certo é que o princípio da Efetividade reclama, no Direito da Concorrência, uma aplicação particular. Visando fins de prevenção geral e especial, cumpre assegurar que estes não fiquem comprometidos, pela inacessibilidade a conteúdos que determinam a “impunibilita” dos infratores⁷⁷. Mas tal não pode redundar em total discricionariedade. E se a necessária limitação é pacífica entre os Autores⁷⁸, cumpre saber como se coaduna ela com a amplitude de poderes efetivamente conferidos à Comissão e às ANC’s, incluindo o de impor coimas pela obstrução à sua atividade inspetiva⁷⁹⁻⁸⁰. Acresce mencionar que a proteção de dados será uma questão recorrente nas inspeções conduzidas na sequência de uma suspeita fundada de prática anticoncorrencial, na medida em que envolvem, frequentemente, a recolha/apreensão de discos rígidos, cópias de ficheiros, entre outros.⁸¹

76 Parece-nos claro o disposto no n.º 4 do artigo 5.º do Tratado da União Europeia, quando dispõe: 4. Em virtude do princípio da proporcionalidade, o conteúdo e a forma da ação da União não devem exceder o necessário para alcançar os objetivos dos Tratados. As instituições da União aplicam o princípio da proporcionalidade em conformidade com o Protocolo relativo à aplicação dos princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade”.

77 Lianos, 2013.

78 Wils, 2011.

79 Como referem Kerse & Khan, 2012: 387, “(t)he imposition of fines has long been an important and well-publicised aspect of the Commission’s work in enforcing Articles 101 and 102 [TFEU], the significance of which has been heightened by the Commission’s increased focus on investigating and punishing serious infringements”.

80 Veja-se o mesmo constato em Michalek, 2014: 37-38: “The principle of proportionality requires that any interference with an undertaking’s business activities has to take the least onerous form possible. This principle has been introduced in all of the legal orders under review – the EU, the Polish and the Swiss. Still, one might sometimes question whether the powers of inspection granted to competition authorities, on the one hand, and the safeguards granted to undertakings, on the other hand, entirely guarantee the observance of the principle of proportionality in competition law proceedings”.

81 Entendemos relevante transcrever algumas passagens do Acórdão 6 de setembro de 2013, T-289/11, T-290/11 e T-521/11, EU:T:2013:404, que deu origem ao Acórdão 18 de junho de 2015, *Deutsche Bahn AG e o. contra Comissão Europeia*, C-583/13, EU:C:2015:404 “66. Na jurisprudência recente (TEDH, acórdãos

Por exemplo, no Caso Robathin⁸², o TEDH entendeu violar o artigo 8.º da CEDH a apreensão de dados em formato electrónico, por extravasar o que seria necessário para alcançar um “fim legítimo”. De acordo com a jurisprudência do TEDH, os fatores de escrutínio deverão incluir a existência de uma base legal para a amplitude de poderes da entidade investigadora (que já vimos existir, pelo que não repetiremos as considerações tecidas), um juízo de necessidade e proporcionalidade e a previsão de um direito de oposição (que, “existindo” no âmbito destas investigações, poderá, contudo, acarretar coima para aquele que não colabore). Ora, também a jurisprudência do TJUE nos permite

Harju c. Finlândia, de 15 de fevereiro de 2011, pet. 56716/09, n.os 40 e 44, e Heino c. Finlândia, de 15 de fevereiro de 2011, pet. 56715/09, n.os 40 e 44), o TEDH salientou a importância de se proceder a um exame das garantias que seja tanto mais rigoroso quanto sejam possíveis as inspeções sem a autorização prévia de uma autoridade judicial. Seguidamente, enunciou claramente o princípio de que a ausência de autorização judicial prévia pode ser compensada por uma fiscalização completa a realizar após a inspeção. 67. Portanto, há que constatar, atenta a jurisprudência do TEDH, que a ausência de um mandado judicial prévio não é suscetível, por si só, de implicar a ilegalidade de uma ingerência na acção do artigo 8.º da CEDH. (...) 73. Mesmo não sendo a ausência de mandado judicial prévio, ao contrário do que afirmam as recorrentes, suscetível de implicar, só por si, a ilegalidade de uma ingerência, há que analisar se o sistema instituído pelo Regulamento n.º 1/2003, em especial o artigo 20.º, n.º 4, do Regulamento n.º 1/2003 e o modo como este foi executado através da adoção das três decisões de inspeção, apresenta garantias adequadas e bastantes que correspondam a um enquadramento suficientemente estrito dos poderes da Comissão. Com efeito, o TEDH recordou constantemente que um grau aceitável de proteção contra as ingerências que atentam contra o artigo 8.º da CEDH implicava um quadro legal e limites estritos (TEDH, acórdãos Harju c. Finlândia, n.º 66, supra, n.º 39; Heino c. Finlândia, n.º 66, supra, n.º 39; Varga c. Roménia, n.º 70, supra, n.º 70; e Société Canal Plus e o. c. França, n.º 59, supra, n.º 54). (...) 74. A este respeito, há que salientar a existência de cinco categorias de garantias relativas, em primeiro lugar, à fundamentação das decisões de inspeção, em segundo, aos limites impostos à Comissão durante o desenrolar da inspeção, em terceiro, à impossibilidade de a Comissão impor a inspeção pela força, em quarto, à intervenção das instâncias nacionais, e, em quinto, à existência de vias de recurso, a posteriori. (...) 83. Quarto, importa mencionar a existência de notas explicativas que são notificadas às empresas simultaneamente com as decisões de inspeção. Estas notas explicativas determinam a metodologia que a Comissão se obrigou a respeitar na realização de uma inspeção. Portanto, precisam utilmente o conteúdo do princípio do respeito pelos direitos de defesa e do princípio da boa administração, como os entende a Comissão. 84. Estas notas explicativas precisam o modo como certas fases da inspeção devem ser conduzidas. A obrigação de citar os nomes dos agentes habilitados pela Comissão ou pela adequada autoridade nacional da concorrência (ponto 1), a obrigação de notificar a decisão que autoriza a inspeção (ponto 3), a exposição limitativa das prerrogativas dos agentes (ponto 4), o direito de recorrer aos serviços de um advogado (ponto 6), as condições do registo das explicações orais fornecidas pelos funcionários da empresa (pontos 7 e 8), as modalidades de consulta, de busca e de cópia de certos documentos informáticos (pontos 10 e 11), as soluções de gestão de uma consulta diferida de determinadas informações fixadas em suporte informático (pontos 11 e 12), a possibilidade de obter um inventário assinado dos elementos copiados (ponto 12) e as condições da gestão confidencial de certas informações ou de certos segredos comerciais na sequência do inquérito (pontos 13 e 14) constituem outros elementos pormenorizados nas notas explicativas já referidas. Estes elementos constituem igualmente informações úteis para a empresa quando os representantes desta última sejam chamados a apreciar a amplitude do seu dever de cooperação”.

82 Acórdão do TEDH de 3 de julho de 2012, *Caso Robathin v. Áustria*, C-30457/06.

densificar alguns requisitos. Transcrevemos uma passagem do Caso Deutsche Bahn⁸³:

- “89 Em terceiro lugar, **há que recordar que a Comissão, quando da sua chegada às instalações da empresa, deve conceder a esta um prazo razoável, mas breve, para examinar a decisão de inspeção** com a ajuda dos seus advogados. Aliás, no que respeita ao argumento das recorrentes de que a violação dos seus direitos fundamentais se verifica no momento em que os agentes da Comissão penetram na empresa, o Tribunal Geral considera, tal como a Comissão, que **a inspeção não começa, em caso algum, antes da notificação da decisão e que o simples facto de se penetrar na empresa com o objetivo de proceder à notificação não constitui a violação de um direito fundamental**. Em seguida, **durante a inspeção, a Comissão deve também conceder um breve prazo à empresa para consultar os seus advogados antes de efetuar cópias, apor selos ou pedir explicações orais**.
- 90 Em quarto lugar, há que recordar neste contexto que **só em caso de obstrução evidente ou de utilização abusiva do direito de oposição é que a Comissão pode utilizar o mecanismo de sanção previsto no artigo 23.º do Regulamento n.º 1/2003**. Portanto, a Comissão **não pode utilizar este mecanismo de sanção como ameaça com vista a obter concessões por parte das empresas que excedam os limites estritos do respetivo dever de colaboração**. A este respeito, há que recordar que **todas as decisões tomadas com base no artigo 23.º do Regulamento n.º 1/2003 podem ser objeto de fiscalização** pelo juiz da União.
- 91 Em quarto lugar, no tocante às garantias proporcionadas pelo processo de oposição previsto no artigo 20.º, n.º 6, do Regulamento n.º 1/2003, há que constatar que **a Comissão se encontra na obrigação de recorrer à assistência das autoridades nacionais do Estado em cujo território a inspeção deve ser efetuada**. Este processo desencadeia a execução dos mecanismos de fiscalização, eventualmente judicial, próprios ao Estado-Membro em causa.
- 92 Quando é solicitada a intervenção da autoridade nacional competente, **o Estado-Membro em causa tem a obrigação de garantir a eficácia da ação da Comissão, simultaneamente respeitando diversos princípios gerais do direito da União, em particular a proteção das pessoas singulares e coletivas**

83 Já referido na nota 81.

contra as intervenções arbitrárias e desproporcionadas do poder público na esfera privada (acórdãos Hoechst/Comissão, n.º 86, supra, n.º 33, e Roquette Frères, n.º 80, n.º 35)”.

Em face do exposto:

- A proteção dos Direitos Fundamentais é, de facto, um limite à atuação das ANC's, da Comissão, e das entidades visadas em processos de investigação e sancionatórios. Sem prejuízo, a barreira só deve ser erigida quando, em concreto, o seu valor se sobreponha aos interesses públicos relevantes e haja efetiva lesão.
- O princípio da Efetividade mitiga, aliás, essa força compressora dos Direitos consagrados na Carta. Uma leitura *in concreto* revela, à luz de um juízo de proporcionalidade, a possibilidade de manter a amplitude dos poderes conferidos àquelas Autoridades. E isto porque a defesa do interesse público da Concorrência reclama soluções de eficácia, para tal não bastando a consagração formal de prerrogativas que, na prática, possam ser bloqueadas pela invocação de interesses e direitos pessoais cuja afetação será mínima.
- Dada a amplitude de proteção reclamada pelo RGPD e expressa nos seus Considerandos (“um quadro de proteção de dados sólido e mais coerente na União, apoiado por uma aplicação rigorosa das regras, pois é importante gerar a confiança necessária ao desenvolvimento da economia digital no conjunto do mercado interno. As pessoas singulares deverão poder controlar a utilização que é feita dos seus dados pessoais. Deverá ser reforçada a segurança jurídica e a segurança prática para as pessoas singulares, os operadores económicos e as autoridades públicas”), e sobretudo atendendo à permissividade conferida aos Estados Membros para adaptarem a sua legislação, quando em causa esteja uma obrigação jurídica (dever de colaboração, por exemplo), ou o exercício de funções de interesse público (pela ADC, no nosso caso)⁸⁴, proporíamos um artigo

84 Veja-se o Considerando (10) do RGPD: “A fim de assegurar um nível de proteção coerente e elevado das pessoas singulares e eliminar os obstáculos à circulação de dados pessoais na União, o nível de proteção dos direitos e liberdades das pessoas singulares relativamente ao tratamento desses dados deverá ser equivalente em todos os Estados-Membros. É conveniente assegurar em toda a União a aplicação coerente e homogénea das regras de defesa dos direitos e das liberdades fundamentais das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais. No que diz respeito ao tratamento de dados pessoais para cumprimento de uma obrigação jurídica, para o exercício de funções de interesse público ou o

em paridade com o preceituado no 30.º do RJC, replicando-o em lugares paralelos.

A nossa sugestão surge, ainda, na sequência da posição da Comissão Nacional de Proteção de Dados (CNPd), no seu Parecer n.º 29/2017, de 09.05.2017⁸⁵, relativo ao Regime Jurídico do Registo Central do Beneficiário Efetivo⁸⁶. Com efeito, este Regime prevê o acesso irrestrito e completo a toda a informação do Registo⁸⁷, reservado às entidades judiciais, policiais e setoriais (previstas no novo regime de combate ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo), bem como à Autoridade Tributária. Já quanto ao público em geral, e apesar das críticas veiculadas pela CNPD, a informação sobre os beneficiários efetivos das entidades societárias e demais entidades sujeitas ao RCBE será disponibilizada de forma parcial, mediante publicação em página eletrónica, através da inserção do NIPC ou do NIF da entidade em causa.⁸⁸

Ora, acontece que também aí a CNPD recomendou a regulamentação exaustiva do tratamento de dados pessoais, na medida em que “Sempre que os diplomas legais que prevejam tratamentos de dados pessoais não esgotem

exercício da autoridade pública de que está investido o responsável pelo tratamento, os Estados-Membros deverão poder manter ou aprovar disposições nacionais para especificar a aplicação das regras do presente regulamento. Em conjugação com a legislação geral e horizontal sobre proteção de dados que dá aplicação à Diretiva 95/46/CE, os Estados-Membros dispõem de várias leis setoriais em domínios que necessitam de disposições mais específicas. O presente regulamento também dá aos Estados-Membros margem de manobra para especificarem as suas regras, inclusive em matéria de tratamento de categorias especiais de dados pessoais («dados sensíveis»). Nessa medida, o presente regulamento não exclui o direito dos Estados-Membros que define as circunstâncias de situações específicas de tratamento, incluindo a determinação mais precisa das condições em que é lícito o tratamento de dados pessoais”.

85 Parecer da Comissão Nacional de Proteção de Dados, n.º 29/2017, de 09.05.2017, relativo ao Regime Jurídico do Registo Central do Beneficiário Efetivo.

86 O Decreto-lei n.º 89/2017, publicado no dia 21 de agosto em Diário da República, transpôs para a ordem jurídica interna o capítulo III da Diretiva (UE) n.º 2015/849, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2015, e visa impedir que o sistema financeiro seja utilizado como meio para práticas de branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo. Com ele, os documentos que formalizem a constituição de sociedades comerciais passam, obrigatoriamente, a ter de identificar as pessoas singulares que detêm, direta ou indiretamente, participações sociais ou controlo efetivo da sociedade. Para além disso, as sociedades comerciais têm o dever de manter atualizadas as informações sobre o beneficiário efetivo.

87 Note-se que no que toca às pessoas singulares, terão de ser comunicados (i) nome completo, (ii) data de nascimento, (iii) naturalidade, (iv) nacionalidade ou nacionalidades, (v) morada completa de residência permanente, (vi) dados do documento de identificação, (vii) NIF, quando aplicável, e, no caso de indivíduos estrangeiros, o NIF emitido pelas autoridades competentes do Estado ou Estados da sua nacionalidade e, ainda, (viii) endereço eletrónico de contacto, quando exista.

88 As regras relativas à disponibilização desta informação terão ainda de ser definidas por Portaria a emitir pelo Governo.

a sua regulação (...) é imprescindível sujeitar tais instrumentos a controlo prévio da CNPD, sob pena de se defraudar, por esta via, o disposto no n.º 2 do artigo 22.º da LPDP e a função que esta entidade tem por determinação do Direito Nacional e do Direito Europeu”⁸⁹. Por último, importa, ainda referir, que a CNPD alertou para a necessidade de regulamentar o acesso aos dados constantes do Registo pelas autoridades competentes (artigo 22.º do DL n.º 89/2017), “em termos de o limitar aos casos em que efetivamente haja um motivo para aceder à informação, no âmbito de uma concreta investigação ou por referencia a outro critério delimitador objetivável”.⁹⁰

Nesse sentido, cremos que a norma proposta poderá evitar uma crítica ao atual RJC, atenta a entrada em vigor do Regulamento.

“Artigo 30.º-A

Proteção de dados

1 – Na instrução dos processos, a Autoridade da Concorrência acautela o direito fundamental dos particulares de proteção contra a recolha e utilização de dados pessoais, em conformidade com o RGPD e com o artigo 8.º da CDF, sem prejuízo do disposto no n.º 3 do artigo seguinte.

2 – Após a realização das diligências previstas nas alíneas c) e d) do n.º 1 do artigo 18.º, a Autoridade da Concorrência concede ao visado pelo processo, prazo, não inferior a 10 dias úteis, para identificar, de maneira fundamentada, as informações a recolher que considere protegidas, em razão do disposto no RGPD, juntando, nesse caso, uma cópia não confidencial dos documentos que contenham tais dados, expurgada dos mesmos.

3 – Sempre que a Autoridade da Concorrência pretenda juntar ao processo documentos que contenham informações suscetíveis de conter dados de particulares, porque estrita e justificadamente necessárias à sua atividade, comunica-o aos sujeitos titulares dos dados, excetuadas as hipóteses de compatibilidade manifesta com o RGPD, comunicação inviável, ou, ainda, caso tal procedimento constitua obstrução à atividade instrutória.

4 – Se, em resposta à solicitação prevista nos n.º 2 ou no artigo 15.º, a empresa, associação de empresas ou outra entidade, não identificarem as informações que consideram confidenciais, não fundamentarem tal identificação ou não fornecerem cópia não confidencial dos documentos que as contenham, expurgada das mesmas,

89 Parecer CNPD: 9,10.

90 Idem: 13.

as informações/dados consideram-se não confidenciais e passíveis de tratamento, sem prejuízo da responsabilidade daquelas pela violação do RGPD.

5 – Se a Autoridade da Concorrência não concordar com a classificação dos dados como protegidos, ou se, com base num juízo de ponderação prévia, concluir pela necessidade de os obter, informa os particulares, a empresa, associação de empresas ou outra entidade de que não concorda no todo ou em parte com o pedido de confidencialidade.

6 – Para efeitos do disposto no n.º anterior, a Autoridade da Concorrência pode, ao abrigo da alínea e) do n.º 1 do artigo 6.º do RGPD, proceder ao tratamento dos dados, independentemente da oposição do titular dos dados ou da empresa, associação de empresas ou outra entidade, devendo fundamentar a sua conduta e limitar os dados recolhidos, no respeito pelas finalidades prosseguidas”.

- Na verdade, ainda que um juízo de proporcionalidade sempre permita a sindicabilidade da atuação, e pese embora o RGPD e o princípio da Efetividade justifiquem e legitimem a atuação da AdC, cremos ser de aproveitar a abertura concedida pelo Regulamento, clarificando a proteção que dele resulta para os particulares.
- No que concerne à colaboração voluntariamente prestada pelas empresas, e como em causa está um verdadeiro ónus jurídico, afigura-se-nos legítimo considerar que o seu intento de beneficiar da redução ou isenção de coima deve ser balizado pelo respeito devido ao Direito Fundamental dos titulares dos dados. Nesse sentido, deve o visado pelo processo procurar evitar a transmissão de dados, sempre que os mesmos se revelem desnecessários para efeitos dos benefícios supra mencionados. Para tal, deverá fornecer cópias “não confidenciais” à AdC, podendo, no entanto, esta solicitar os dados referidos, quando tal se revele indispensável.
- O que poderia suscitar mais interrogações é, na verdade, a divulgação de dados de administradores ou outros sujeitos de empresas implicadas no ilícito anticoncorrencial, tanto para efeitos de acesso ao processo, como a respeito da Clemência. É certo não poder negar-se o grau elevado de lesividade para o(s) titulares dos dados. Não obstante, de igual forma se deve recordar que, oculta nesta colaboração voluntária (ainda que prosseguida com fins meramente egoísticos), está a efetiva realização de um interesse público. Ora, parece-nos que o pressuposto da legitimidade do interesse estará preenchido sempre que a empresa se limite à transmissão dos dados que sejam estritamente necessários, enquanto “meios de prova”. Por outro lado, cremos avisado sublinhar a importância

de considerar meios alternativos que não tolham com o âmbito de aplicação do RGPD. Isto é, a visada deverá evitar a transmissão de dados sempre que disponha de provas igualmente efetivas na revelação da participação de um determinado sujeito num acordo ou prática concertada. No que concerne ao acesso ao processo, reiteramos a necessidade de ponderar a proteção de dados com o direito de defesa do arguido, consagrado no artigo 50.º do RJCO.⁹¹

7. CONCLUSÃO

A entrada em vigor do RGPD e o debate em seu torno certamente trarão consigo uma maior consciencialização dos sujeitos em face de um direito que é seu e cujo respeito podem reclamar de terceiros. E ao nível dos amplos poderes investigatórios da AdC, não é sem consequências que o tema da proteção de dados irrompe como novo *leitmotiv*. Na verdade, se fácil é de legitimar a atuação da AdC na prossecução de um interesse público premente, sempre se recorda a necessidade de a mesma se coadunar com a extensão de intromissão necessária (e apenas na medida do necessário) à realização desse mesmo interesse. No entanto, se a polémica em torno da proteção de dados poderá ser benéfica em termos de consciencialização, certamente poderá descambar em incompreensões, quando em causa esteja a sua coordenação com áreas específicas como o é o Direito da Concorrência.

O nosso objetivo foi precisamente o de demonstrar que, pese embora exista uma qualquer imunidade aos Direitos Fundamentais, matriz essencial do Estado de Direito Democrático, há interesses que prevalecem, em concreto, porque, também eles, merecedores de tutela e proteção. Assim, a AdC mantém e não tem como abandonar os seus amplos poderes, aliás necessários e eventualmente importantes também ao nível da proteção dos dados dos particulares.

No que concerne à atuação das empresas visadas nestes procedimentos, e sempre que haja ordem expressa da AdC ou de autoridade judicial, poderão as mesmas acomodar-se na obrigação jurídica sobre elas imponente, não servindo esta, porém, para autorizar a transmissão de dados que extravasem, no seu todo, a vinculação em causa. Quando essa ordem inexista, concluímos pela possibilidade de invocar um interesse legítimo, dada a vantagem obtida

91 Seguimos as palavras de Pereira, 2014:127, “Tem que ser concedida ao arguido uma oportunidade para ele se pronunciar acerca da conduta que lhe é imputada e quanto ao enquadramento jurídico da mesma, o que implica dar-lhe conhecimento da contra-ordenação que se considera poder ter sido por si cometida e de quaisquer sanções em que pode vir a ser condenado”. Podendo o arguido “(...) no âmbito do exercício do seu direito de defesa, requerer a realização de diligências”, cabendo, nesse caso, à autoridade administrativa, “(...) face à relevância ou irrelevância das mesmas, decidir da sua realização”.

em Programas de Clemência ou na simples colaboração que vá além do dever legal existente. É que o interesse aqui relevante não é apenas o seu intuito egoístico, mas sobremaneira, a eficácia necessária na detecção de comportamentos prejudiciais ao bom funcionamento do mercado.

Adotamos, enfim, uma posição expectante e parcimoniosa perante a alta probabilidade de virem a surgir decisões judiciais, na sequência da invocação, pelos titulares, da violação de normas da proteção de dados, com o fito de anular uma determinada inspeção ou decisão final.

Creemos avisado clarificar e prever, à semelhança do que é feito para o segredo de negócio, um regime específico para a proteção de dados, que harmonize o atual RJC com o novo RGPD. E que, sobretudo, clarifique o real alcance ao nível do Direito da Concorrência.

BIBLIOGRAFIA

- ANTUNES VARELA, João de Matos
2017 *Das Obrigações em Geral*, Vol. I, Reimpressão da 10.^a Ed. de 2000, Edições Almedina.
- BARKHUYSEN, Tom & VAN EMMERIK, Michiel
2006 *Constitutionalisation of Private Law: the European Convention on Human Rights perspective*, disponível online em:
<https://openaccess.leidenuniv.nl/bitstream/handle/1887/12938/constitutionalisation+of+private+law.pdf;jsessionid=5C4A84769886AAAF618ECA8864FFF956?sequence=2>, (consultado em 29.03.2018).
- CALHAU, Ana Paula Alves de Sousa Silva
2006 *A “Clemência” No Direito Da Concorrência Em Portugal*, disponível online em:
https://www.verbojuridico.net/doutrina/comercial/concorrencia_clemencia.pdf (consultado em 29.03.2018).
- CAUFFMAN, Caroline
2011 “Access to Leniency-Related Documents after Pfeleiderer”, in *Kluwer Law International*, World Competition 34, n.º 4, 2011.
- CNPD
2013 *Deliberação n.º 1638/2013, aplicável ao tratamento de dados pessoais decorrentes do controlo da utilização para fins privados das tecnologias de informação e comunicação no contexto laboral*, Disponível em:
https://www.cnpd.pt/bin/orientacoes/Delib_controlo_comunic.pdf (consultado em 29.03.2018).
- COSTA-CABRAL, Francisco & LYNSKEY, Orla
2015 *The Internal and External Constraints of Data Protection on Competition Law in the EU*, LSE Law, Society and Economy Working Papers 25/2015 London School of Economics and Political Science Law Department, disponível online em: <http://eprints.lse.ac.uk/64887/> (consultado em 30.03.2018).
- COSTA, Mário Júlio de Almeida
2018 *Direito das Obrigações*, Reimpressão da 12.^a Ed. Revista e Atualizada, Almedina.
- DE STEFANO, Gianni
2012 *Access of Damage Claimants to Evidence Arising out of EU Cartel Investigations: A Fast-evolving Scenario*, in *Global Competition Litigation Review*, Issue 3, Sweet & Maxwell.

EUROPEAN DATA PROTECTION SUPERVISOR

- 2014 Preliminary Opinion of the “Privacy and competitiveness in the age of big data: The interplay between data protection, competition law and consumer protection in the Digital Economy”
- GALVÃO TELLES, Inocêncio
- 2010 *Direito das Obrigações*, Reimpressão da 7.^a Ed., Coimbra Editora.
- KERSE, N. Khan
- 2012 *EU Antitrust Procedure*, 6.^a Ed., Sweet & Maxwell.
- LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes
- 2018 *Direito das Obrigações*, Volume I, 15.^a Ed., Edições Almedina.
- LIANOS, Ioannis
- 2013 “Competition law remedies in Europe: Which Limits for Remedial Discretion?”, in I. Lianos, & D. Geradin (eds.), *Handbook of EU Competition Law: Enforcement and Procedure* (Edward Elgar).
- LOPES PORTO, Manuel, DA CRUZ VILAÇA, José; CUNHA, Carolina, GORJÃO-HENRIQUES, Miguel & ANASTÁCIO, Gonçalo (Coordenadores)
- 2017 *Lei da Concorrência – Comentário Conimbricense*, 2.^a Ed., Almedina.
- MAK, Chantal
- 2008 *The Constitution of a Common Frame of Reference for European Contract Law*, Centre for the Study of European Contract Law Working Paper Series No. 2008/06, disponível online em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1220002, (consultado em 29.03.2018).
- MENEZES CORDEIRO, António
- 2012 *Tratado de Direito Civil VI*, 2.^a Ed., Almedina.
- MENEZES CORDEIRO, A. Barreto
- 2018 *Dados pessoais: conceito, extensão e limites*, Centro de Investigação de Direito Privado, disponível online em: <https://blook.pt/publications/publication/e38a9928dbce/> (consultado em 29.03.2018).
- MICHALEK, Marta
- 2015 *Right to Defence in EU Competition Law: The Case of Inspections*, Warsaw, University of Warsaw Faculty of Management Press.
- PEREIRA, António Beça
- 2014 *Regime Geral das Contra-Ordenações e Coimas*, 10.^a ed., Coimbra: Almedina.
- PROUST, Olivier
- 2010 *French Court of Appeals Ruling Upholding Competition Authority’s Search and Seizure Of Company Employees’ Emails*, 10(5) BNA World Data Protection Report 1, disponível online: <https://www.jdsupra.com/legalnews/french-court-of-appeals-ruling-upholding-19008/> (consultado em: 10.04.2018).

RAHMAN, Muthmainur & REES, Matt

2013 “Analysing the information – Data analytics has an important role to play in competition cases”, in *Competition Law Insight*.

WILS, W.J.P.

2011 “EU Anti-trust Enforcement and Procedural Rights and Guarantees: The Interplay between EU Law, National Law, the Charter on Fundamental Rights of the EU and the European Convention on Human Right”, 34(2) *World Competition* 207.

C&R

BREVES

BREVES

“THINGS ARE NOT WHAT THEY WERE”
– COMPETITION LAW IN A CHANGING CONTEXT
PRE-DINNER KEYNOTE SPEECH AT THE COMPASS
LEXECON WEEKEND CONFERENCE, MARCH 2018*
*Peter Freeman***

ABSTRACT: In a speech Peter Freeman discussed the main challenges to competition policy raised by the current populist trend of political dis-satisfaction with market based solutions and the apparent incapacity of competition policy to offer a solution for the continuous growth of tech titans. This speech asks the question whether there is an increasing risk of competition law becoming again, as it once was, “at war with itself”? Ordinary citizens seem to have little idea of what competition policy does for them, and other necessary interest groups seem similarly detached. Business sees the new competition litigation industry as much as a threat as an opportunity, and despairs at the complexity of some competition analysis. Competition law may be seen to be failing. This keynote talk suggests that it may now be necessary to redefine the essential mission of competition policy and to rebase it in values that appeal to the ordinary trader or businessman, and above all to the ordinary citizen.

1. INTRODUCTION

Good evening ladies and gentlemen. My warm thanks to my hosts for inviting me to speak to you this evening.

My purpose tonight is not so much to put you off your dinner but rather to introduce a serious word of warning about the future of our discipline. I think it is in danger; and in to some extent this danger is of our own making.

My reference to ‘things not being what they were’ has several origins. Will Rogers, an American actor who died in 1935, said “*Things ain’t what they used*

* The text is updated to June 2018.

** Chairman, UK Competition Appeal Tribunal. All views expressed are personal to the author and do not represent the views of the Tribunal, of Compass Lexecon, or of any other person or organisation.

to be and never were” (he also said “*everything is funny, as long as it’s happening to someone else*” –which I think is actually quite funny) and, of course, “*Things ain’t what they used to be*” is a Duke (actually his son Mercer) Ellington number, as well as later being in its cockney version the title of a Lionel Bart musical and a Max Bygraves song.

I draw no particular comfort from those precedents. My aim is partly to ask the question “what *were* things like in the past” but also to suggest that things *never were* what we may imagine they were, and in preparing ourselves against the dangers to come, we should be looking ahead, not back.

2. THE DANGERS AHEAD

I do not want to overdramatise, but I am concerned that there may be the equivalent of a runaway train coming down the track towards us, and we are sitting on the line, looking the other way whilst discussing the state of the ballast and the quality of the rails. In more prosaic terms, I believe that competition policy may be under a threat to its very existence at the overall political level as part of a market-based economic policy, as well as in its own terms as a useful means of dealing with competition problems. Let me say a little more about each of these.

At the **political level**, there seems at the least to be a fraying of the consensus on the benefits of the market economy; this may be limited to former state owned enterprises such as water or rail companies; it may not be so limited. It may emanate with different emphasis from different parts of the political spectrum, but it is by no means confined to one part only.¹

It may have been accentuated by possibly misguided attempts to extend competition policy into areas of public service provision such as higher education and public health service provision where it does not really fit well.²

It may be unfairly tainted by association with other perceived failings of the private sector economy, such as high levels of directors’ pay, failure of pension schemes, low real wage growth, tax avoidance by multinationals or oligarchs; or the recent collapse of a major public service outsourcing firm.

1 Political statements in the UK that are hostile to aspects of the market economy are a not uncommon feature of Opposition Labour party pronouncements, whilst senior Conservative Government Ministers have also recently criticised aspects of rail and water privatisation.

2 The UK Secretary of State for Health recently criticised some of the competition based reforms introduced to the National Health Service by his predecessor.

In short, it is becoming increasingly acceptable to suggest that the market economy, as an aspect of “capitalism” is “broken”, and must be controlled or replaced.

Competition is the handmaiden of the market economy; if one falls, so must the other.

Even within the accepted framework of competition policy, political dissatisfaction with market based solutions finds its outlet in a wish by politicians either to over-rule or to interfere. As yet, at least in this country, this is fairly muted. Examples of pressure on competition based solutions include the wish to add public interest considerations to merger control; rejection at a political level of the CMA’s conclusions about measures to be taken in retail energy markets; and most recently the apparent wish by Parliament to conduct its own investigation, in parallel with that of the CMA, into the proposed *Sainsburys/ASDA* supermarket merger.

It is true that the Department for Business in the UK has recently issued a consultation paper on proposed reforms to the consumer protection and competition regimes which restates its commitment to open and competitive markets³. This is welcome, but it remains to be seen how widely or deeply that commitment is shared across the government as a whole.

At the **technical level**, competition policy is at increasing risk of again becoming, as it once was, “at war with itself”. On the one hand, analytical techniques and data handling are getting ever more sophisticated, so that highly intelligent answers are available for ever more complex questions. Yet competition policy seems unable to offer a coherent framework of questioning, let alone finding a solution for, the growth of major corporations using data and its use as a means of market power. Some of these corporations comfortably exceed the scale of a medium sized industrial economy, putting at risk the established political economic order.

At the same time as finding it difficult to deal with such a complex set of issues as those posed by the growth of Google or Facebook, competition policy sometimes seems unable to address more everyday issues such as agreements and abusive practices.

The disagreement over whether a ‘rules based’ approach to competition enforcement is preferable to an ‘effects based’ approach is an example of this difficulty. This is much more than a dispute between lawyers and economists.

3 ‘Department for Business, Energy and Industrial Strategy, 2018

The rules based approach seeks clearer and speedier enforcement, accepting some risk of error in the process. The effects-based approach, on the other hand, wishes to avoid error, but runs the risk of seeking perfection in preference to workable solutions.

The continuing jurisprudential debates over the expanding the categories of “restrictions by object” (an approach apparently favoured by some competition authorities and courts) and whether abuse of dominance should be prohibited without analysis of its effects (the “*Intel* question”) need to be seen in this context.

These differences have the potential to be destructive. For as long as competition policy does not resolve them, it will be perceived as being more concerned with doctrinal issues than with its more essential tasks, and may be seen to be failing.

3. HOW HAS IT COME TO THIS?

We should look forward, not back. But some appreciation of what caused the present difficulty is necessary. There appear to be three main factors at work. First an overall cyclicity in the political-economic consensus ; second some serious setbacks for the market based economy that put a question mark over its fitness for purpose; and finally hubris – competition policy has been so obviously successful and such “fun” that its sponsors and perpetrators have become over-confident.

On *cyclicity*, it is not particularly original to suggest that the span of about a generation is all it takes for old ideas to come back into fashion. One young political activist was recently quoted as saying that the Soviet Union’s state controlled economic model had “*never been given a proper chance to work*”. Faced with such breathtakingly forgiving attitudes, it is not at all surprising that some people might be willing to give it, or parts of it at least, another go.

On *setbacks*, we ignore at our peril the continued loss of efficacy and confidence that came from the 2007-8 credit crisis and the economic recession that followed. The “market” clearly and brazenly failed to correct itself and the “state” was obliged to intervene on a massive scale. It is easy to forget the sense of bewilderment in the competition enforcement community when faced with these events. There had been 20 years of smooth expansion, and then came the storm. As the distinguished financial commentator Martin Wolf said at the time, referring to Dorothy’s experience of a tornado in the Wizard of Oz, “We are no longer in Kansas”.

Finally, and in apparent contradiction to the previous points, there is *hubris*. The world of competition has become so good at what it does, that it is hard for it to imagine anyone not allowing it to continue. Institutions have grown, habits and practices have taken root. Competition enforcement and authorities carrying it out have spread throughout the industrialised world and beyond. The numbers of professional lawyers, accountants and economists involved in competition policy in one form or another, in the public or in the private sectors, has increased dramatically.⁴ Competition enforcement is a veritable industry of its own.

Yet has it perhaps lost the art of talking to anyone other than itself? Ordinary citizens seem to have little idea of what competition policy does for them, and other necessary interest groups seem similarly detached. Business sees the new competition litigation industry as much as a threat as an opportunity, and despairs at the complexity of some competition analysis. The media appear baffled by the inability of competition policy to deal with energy prices, rail fares, foreign take-overs and the internet giants. And for politicians, because there are few votes in competition these days, not many are willing actively to defend it.

4. WHAT HAVE WE LOST?

Well, it wasn't always quite like this, and here we do have to look at how things were. Let us go back 20 years, to the late 90s, when the 'competition spring' was in the air and the future looked bright.

In the EU, we had the new approach to vertical agreements, acquired from the USA; more block exemptions and the run up to Regulation 1/2003 which abolished notifications and promoted the self-certification of competition compliance. A new dawn indeed, plus a reformed, more pragmatic, merger control regime on the way.

In the UK, we also had a new era. The end of the RTPA, the Competition Act (borrowed from the EU, not such a dirty word in those days) and a complete re-casting of the markets and mergers regimes.

Also, this was the era of expansion, with the Global Competition Forum (which did not survive all that long) and the ICN (which did). Countries

4 One distinguished economic consultant was recently quoted as saying that in the late 1980s, there were only two or three economists working on competition cases across Europe and that his firm had grown from 3 economists in 2002 to more than 100 in 2018.

fell over themselves to join the new club and set up their own new authorities. Established countries were only too eager to share their knowledge and experience. An almost Panglossian era of co-operation and improvement opened up.

Significantly, this was also when governments started to cede control of doctrine, (which is only one step away from policy) to the newly established or newly independent agencies. These agencies grew in confidence and stature, and shared their expertise through the ICN, or more focussed bodies such as the OECD, and, in the EU context, the ECN and ECA.

In the UK, surely as an unintended result, government's ability to monitor and influence the activities of the competition agencies has been attenuated. Agencies sometimes seemed to prefer to talk to their colleagues overseas than to their sponsoring government departments. This hollowing out of Whitehall capability is not of course confined to competition policy, but extends to other areas.

This does not mean that Government has washed its hands of competition policy. Far from it. The interest in controlling the outcomes of that policy, if not the activities of the authorities themselves, remains strong. Indeed, there is if anything rather *less* willingness to allow the independent competition authorities a free hand than there was 20 years ago.

5. WHERE DO WE GO FROM HERE?

All is by no means lost. Competition policy has done so much for economic growth and the welfare of citizens⁵. It is instructive to examine the tone of official pronouncements over the past three decades.

Under successive Conservative administrations, competition was given considerable emphasis. In 1988, in the *Liesner Review* of the RTPA, (named after the distinguished civil servant Sir Hans Liesner) we see this:

“..it is the promotion of competition which is at the root of the government's economic philosophy”.

5 The recent Consumer Green Paper (see footnote 3 above) cites airlines, airports and groceries as recent examples of markets where greater competition has brought increased consumer benefits in terms of better quality, prices and choice. (Chapter 1, paras 25 and 26)

In the 1992 Green Paper on *Abuse of Market Power*:

“The Government’s objective is to ensure an effective system of controlling abuses of market power...”

And, in the Labour Government’s seminal 2001 White Paper *“Productivity and Enterprise—A World Class Competition Regime”* it is stated that:

“Vigorous competition is the lifeblood of strong and effective markets. Competition helps consumers get a good deal. It encourages firms to innovate... Competition is a central driver for productivity growth in the economy...”

A decade later, the various papers issued by the Coalition Government in connexion with the Enterprise and Regulatory Reform Act 2013 were no less heroic in their claims:

In *“A Competition Regime for Growth”* Consultation Paper (March 2011) it was said:

“Competition is the lifeblood of a vibrant economy and fundamental to growth. Open and competitive markets...enhance productivity and economic resilience.”

This was echoed in the 2012 Consultation Response, where the then Secretary of State (Sir) Vince Cable said in his Foreword :-

“A strong competition regime ensures the most efficient and innovative businesses can thrive...It drives investment in new and better products and quality up. This is good for growth and good for consumers.”

In recent years, governments have been perhaps a little more reticent in their praise of competition as a contributor to economic growth and welfare. Particularly with the change of Conservative administration in 2017, there seemed a somewhat greater emphasis on industrial policy, and in the industrial policy Green Paper published last year, there was little mention of competition.

But perhaps it was too soon to write competition policy off altogether. The more recent Consumer Green Paper of 2018, which I mentioned previously, saw a reversion to the former polemical style:

“We are an open enterprising economy, built on invention, innovation and competition. We believe in the power of the competitive market – competition, open financial markets, and the profit motive are the foundations of the success of the UK. Competition between firms generally drives productivity and long-term economic growth and leads to better outcomes for consumers”.⁶

In its terms, this hardly differs from previous pronouncements, going back even to the 2001 White Paper and before. But so much else has changed in the meantime, and we must hope that what is now being said are not just empty words.

So what is to be done?

The current challenges cannot be met merely by evolving better analytical techniques, or by finding new ways to deal with algorithmic cartel behaviour or by increasing the emphasis on promoting long term innovation, important though those things may be.

We are now, like it or not, in the age of populism. Expertise in the form of sophisticated competition analysis is no longer enough. We have to have a message that appeals to the citizen.

It may now be necessary to redefine the essential mission of competition policy and to rebase it in values that appeal to the ordinary trader or businessman, and above all to the ordinary citizen. Values such as freedom, fairness, progress and prosperity may sound trite, but it is hard to see very much of them in the way competition is enforced at the moment.

Yet competition law had its roots in freedom and protecting the citizen from the over-mighty power of trusts, combinations and monopolies. Concerns with economic efficiency and welfare, however important they may be, came along later. Perhaps it is time to go back to the earlier roots?

This will not be easy. Fairness is a particularly difficult issue, a flexible concept that means what you want it to mean. In a cynical sense, competition is unfair when it succeeds. In another sense unfairness is at the root of good policy. There is little doubt that in today’s populist climate, competition policy must be seen to be fair, and any conceptual difficulties must be faced and overcome.⁷

Freedom means defending the individual and the small business against the larger corporations, what US antitrust law originally saw as the over-powerful

⁶ See footnote 3. Chapter 1, para 21.

⁷ For a discussion of fairness and competition see Nils Concurrences Wahl, 2018.

combines. And progress and prosperity may require competition policy to become involved in the difficult issue of curbing the divergence of wealth between rich and poor.

None of this is easy; much of it is controversial. But it is not clear that carrying on as we are is a wise option. The challenge is there. Ignore it and the runaway train will sweep us all along in its path. Confront it and while there may be a few bruises, we may be able to stop the train, or at least get out of its way.

Enjoy your dinner, and thank you for listening.

BIBLIOGRAPHY

DEPARTMENT FOR BUSINESS, ENERGY AND INDUSTRIAL STRATEGY

2018 'Modernising Consumer Markets' – Consumer Green Paper.

WAHL, Nils

2018 *Liber Amicorum*, Douglas Ginsburg, Volume 1

OS CONTRATOS ASSOCIATIVOS NO DIREITO DA CONCORRÊNCIA BRASILEIRO

Angelo Gamba Prata de Carvalho

SUMÁRIO: 1. Introdução. 2. Os contratos associativos no Direito da Concorrência brasileiro. 3. Conclusão.

1. INTRODUÇÃO

As formas jurídicas tradicionais não são capazes de “conter e abarcar toda a realidade econômica da empresa moderna”¹. Daí a necessidade de se estudar a concentração econômica para além das operações de compenetração societária, uma vez que, em grande medida, os atos de concentração se realizam por intermédio de instrumentos contratuais. Tal fenômeno é constatado por Fernando Araújo² ao referir-se à “explosão da contratualização dos processos produtivos”, posicionando tais mecanismos no centro da reflexão sobre a governança do poder econômico na atualidade. Por isso José Engrácia Antunes³ aponta para “uma multiplicidade insistemizável de figuras contratuais que podem servir a cooperação entre empresas”.

Os contratos associativos são negócios jurídicos nos quais as partes se inserem em situação de interdependência recíproca na qual manterão interesses comuns e, mais especificamente, manterão comunhão de escopo⁴. Em sentido

1 Tavares Guerreiro, 1990: 50-56.

2 Araújo, 2007: 244-245.

3 Engrácia Antunes, 2011: 390.

4 Ferro-Luzzi, 2001: 2-25.

semelhante, assevera Ana Frazão⁵ que os contratos associativos são contratos de fim comum. Tais definições, porém, não são suficientes para qualificar os negócios capazes de produzir concentração econômica e tampouco para diferenciá-los de negócios como os contratos híbridos, que comportam relações cooperativas de longo prazo nas quais, porém, conservam-se interesses contrapostos⁶. O Conselho Administrativo de Defesa Econômica brasileiro tem desenvolvido alguns critérios jurisprudenciais para compreender quais negócios poderão ser considerados contratos associativos para os fins da Lei Antitruste, como se pretende mostrar brevemente.

2. OS CONTRATOS ASSOCIATIVOS NO DIREITO DA CONCORRÊNCIA BRASILEIRO

Os contratos associativos, por criarem empreendimento comum, podem constituir atos de concentração para os fins da Lei nº 12.529/2011. Basta notar que o diploma, ao descrever a noção de ato de concentração, refere-se expressamente à hipótese de duas ou mais empresas celebrarem “contrato associativo, consórcio ou joint venture” (art. 90, IV). Deve-se observar, por conseguinte, os requisitos do art. 88 – de um lado da relação contratual, faturamento bruto anual de no mínimo quatrocentos milhões de reais e, de outro, faturamento bruto anual de pelo menos trinta milhões de reais – para verificar se a celebração de contrato associativo produzirá a obrigação de notificação prévia obrigatória ao CADE para a conclusão da operação.

O controle prévio de contratos associativos foi regulamentado pela autoridade da concorrência por meio da Resolução 17/2016, que estabelece que “Considera-se associativos quaisquer contratos com duração igual ou superior a 2 (dois) anos que estabeleçam empreendimento comum para exploração de atividade econômica”, desde que, cumulativamente: (i) “o contrato estabeleça o compartilhamento dos riscos e resultados da atividade econômica que constitui o seu objeto”; e (ii) “as partes contratantes sejam concorrentes no mercado relevante objeto do contrato”. Importa notar que, para os fins da Resolução, podem ser consideradas atividades econômicas inclusive aquelas que não tenham propósito lucrativo, sendo necessário apenas que sejam potencialmente lucrativas. Além disso, ao menos aparentemente, excluem-se as operações de integração vertical.

5 Frazão, 2017: 210-211.

6 Prata de Carvalho, 2017.

A Resolução 17/2016 veio substituir a revogada Resolução 10/2014, que de maneira problemática e controversa estabelecia critérios objetivos para a definição da obrigatoriedade de notificação prévia de contratos de “cooperação horizontal ou vertical ou compartilhamento de risco” que acarretassem relação de interdependência. O critério da antiga norma era baseado na participação das partes contratantes no mercado relevante em que se realizaria a operação, sendo o patamar mínimo de 20% do *market share* para relações horizontais e de 30% para relações verticais, desde que houvesse relação de exclusividade ou compartilhamento de receitas e prejuízos.

Por mais que a Resolução mais recente tenha abolido o critério de *market share*, a norma ainda não traz definição satisfatória do que a autoridade da concorrência entenderá por contrato associativo, sendo o único critério para sua constatação o compartilhamento de riscos, gerando alto grau de imprevisibilidade e insegurança jurídica entre os *players* do mercado. Recentemente, contudo, o CADE tem se pronunciado, por meio do instituto da consulta, acerca do alcance da previsão de notificação prévia de contratos associativos.

A primeira ocasião na qual o CADE se pronunciou sobre a Resolução 17/2016 se deu no âmbito de Consulta⁷, referente a contrato denominado *Slot Charter Agreement*, cujo objeto era a cessão onerosa de espaços em navios para o transporte internacional de contêineres. Entendeu o Relator que a avença não consistia em compartilhamento de riscos e resultados e sequer em empreendimento comum, na medida em que as partes contratantes mantinham separadas as suas atividades de prestação de serviço de transporte marítimo internacional de cargas, sem interferência de uma nas atividades da outra. Não haveria, no caso, sequer a troca de informações concorrencialmente sensíveis, na medida em que o negócio consistia tão somente no aluguel de espaços para cargas em navios.

Meses depois, o CADE apreciou a Consulta⁸ submetida pelas mesmas consultentes da anterior, porém agora tratando de outro negócio: o *Vessel Sharing Agreement*, que consistiria não no aluguel de espaços, mas na operação conjunta de navios, no âmbito da qual as partes tomariam em concerto uma série de decisões estratégicas, a exemplo da frequência das rotas, os portos e terminais

7 CADE, Consulta 08700.006858/2016-78, Rel. Cons. Paulo Burnier da Silveira, Data de Julgamento: 23.11.2016, Data de Publicação: DOU 30.11.2016.

8 CADE, Consulta 08700.008081/2016-86, Rel. Cons. João Paulo de Resende, Data de Julgamento: 18.01.2017, Data de Publicação: DOU 25.01.2017.

de parada, o número, a capacidade e a qualidade dos navios. Portanto, constatou-se que as empresas definiriam conjuntamente todo o lado da oferta do mercado. Assim, embora não compartilhassem propriamente todos os riscos comerciais do negócio, verificou-se a existência de total compartilhamento dos riscos operacionais, razão pela qual o CADE declarou ser obrigatória a notificação prévia de avença como essa.

Por fim, pode-se mencionar a Consulta⁹ que versou sobre contrato de licenciamento de *videogames* no qual uma produtora de jogos eletrônicos licenciava seus títulos a uma editora para réplica e manufatura, enquadrando-se a prestação do serviço como relação vertical. Ainda que as consulentes do caso em questão se tratassem de concorrentes no mercado de desenvolvimento e edição de jogos eletrônicos, o contrato analisado na consulta se referia tão somente ao mercado de manufatura e distribuição de jogos no formato físico, de modo que a independência entre as empresas ficava claramente mantida. Assim, por se entender que não havia compartilhamento de riscos e resultados, entendeu o CADE que o contrato em questão não se sujeitaria à notificação obrigatória, tendo em vista que não era contrato associativo.

A breve descrição dos casos apreciados pelo CADE em sua competência consultiva serve para demonstrar que, diante da pouca clareza da regulamentação expedida por aquela autarquia, os conceitos abertos da Resolução 17/2016 têm sido paulatinamente densificados na análise de casos concretos. Contudo, na ausência de definição geral persiste alguma insegurança, na medida em que a casuística apreciada pela autoridade da concorrência não é suficiente para conferir critérios mínimos de previsibilidade ao mercado, bastando mencionar a dúvida sobre a compreensão ou não da integração vertical no controle. Vale, aqui, repisar que a interpretação da legislação concorrencial, tendo em vista seu considerável impacto sobre a economia, deverá ser *pro negotio*, e não *pro autoritate*¹⁰, de sorte que seria indesejável a expansão do controle prévio de concentrações, nesse sentido, sobretudo quando se tratam de negócios situados no limite entre associativos e híbridos, quando a atuação da autoridade da concorrência deveria estar mais concentrada no controle de condutas do que no de estruturas.

9 CADE, Consulta 08700.008419/2016-08, Rel. Cons. Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araújo, Data de Julgamento: 22.02.2017, Data de Publicação: 24.02.2017.

10 Franceschini & Bagnoli, 2016: 790.

3. CONCLUSÃO

As dificuldades advindas do controle dos contratos associativos se agravam quando não é tão clara a qualificação do contrato, sendo pouco significativo o título que se lhe atribui quando seu conteúdo oculta, na verdade, aspectos e cláusulas que podem revestir-lhe de sentido diverso. Muitas vezes tais contratos se situam em zona de penumbra, podendo se aproximar mais do intercâmbio – quando não haverá grandes problemas concorrenciais –, ora se aproximarão mais da empresa comum e, portanto, dos contratos associativos, suscitando a intervenção do Direito da Concorrência. Entretanto, ocupar zona de penumbra da regulação não necessariamente constitui vício. Pelo contrário, a inventividade negocial estará sempre à frente do que poderá cogitar a regulação jurídica, frequentemente descobrindo espaços ainda não desbravados pelo direito. Contudo, esses agentes econômicos sempre estarão sujeitos às normas imperativas como as trabalhistas e consumeristas, aplicáveis de imediato e independentemente da inventividade dos arranjos das partes, pois têm por objetivo salvaguardar interesses econômicos, políticos e sociais que transcendem a autonomia privada¹¹.

11 Frazão, 2017: 317-318.

REFERÊNCIAS

- TAVARES GUERREIRO, José Alexandre
1990 “Sociologia do poder na sociedade anônima”, in *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*. 29, 77, p. 50-56.
- ARAÚJO, Fernando
2007 *Teoria económica do contrato*. Coimbra: Almedina.
- ENGRÁCIA ANTUNES, José
2011 *Direito dos contratos comerciais*. Coimbra: Almedina.
- FERRO-LUZZI, Pablo
2001 *I contratti associativi*. Milão: Giuffrè.
- FRAZÃO, Ana
2017 *Direito da concorrência: pressupostos e perspectivas*. São Paulo: Saraiva.
- PRATA DE CARVALHO, Angelo Gamba
2017 *Os contratos híbridos como formas de organização jurídica do poder econômico*. Brasília: Universidade de Brasília.
- FRANCHESCHINI, José Inácio Gonzaga & BAGNOLI, Vicente
2016 “Direito concorrencial”, in Modesto Carvalhosa, *Tratado de direito empresarial*, São Paulo, Revista dos Tribunais.

CONTRATOS ASSOCIATIVOS NO TRANSPORTE MARÍTIMO: ANÁLISE DE VSAS NO BRASIL

Marcela Lorenzetti

SUMÁRIO: 1. Introdução. 2. Jurisprudência. 2.1. Mercado relevante. 2.2. Riscos e eficiências. 3. Conclusões.

1. INTRODUÇÃO

A notificação obrigatória de contratos associativos, introduzida pela Lei 12.529/2011¹ e disciplinada pela Resolução 17/2016 do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), refere-se a acordos que têm duração igual ou superior a dois anos, estabelecem empreendimento comum para exploração de atividade econômica, envolvem compartilhamento de riscos e resultados de tal atividade e são celebrados entre concorrentes no mercado relevante objeto do contrato².

Esta novidade impactou significativamente as atividades de transporte marítimo de cargas, dada a necessária autorização prévia do Cade para implantar *vessel sharing agreements* – VSAs, contratos comuns no mercado.

Esses VSAs são acordos entre armadores para operarem conjuntamente uma linha regular de transporte marítimo, determinando questões operacionais da rota. Cada parte deve disponibilizar um determinado número de navios e, em contrapartida, tem direito a uma parcela de espaço no navio da outra (correspondente ao percentual de espaço que seus navios representam na capacidade total da rota). Os armadores permanecem conduzindo suas atividades

1 Lei 12.529/2011, art. 90, IV.

2 Resolução 17/2016, art. 2º, *caput*, I e II.

comerciais e relações com clientes de forma separada e, como regra, não há troca de valores financeiros entre eles.

O presente artigo irá analisar a jurisprudência do Cade sobre o tema, apontando as preocupações concorrenciais e eficiências decorrentes de tais acordos.

2. JURISPRUDÊNCIA

A primeira notificação de VSA ao Cade ocorreu na vigência da Lei 8.884/1994, antes da exigibilidade de submissão contratos associativos à autoridade³. Na ocasião, a ausência de preocupações concorrenciais dispensou uma análise detalhada do mercado: o acordo possibilitaria aproveitamento mais eficiente de embarcações sem redução de capacidade, bem como a entrada de um novo agente da rota objeto do contrato (que antes atuava sem navios próprios, por subcontratação de terceiros). Também foi constatada integração vertical com serviços portuários, o que não levantaria preocupações ante o baixo *market share* das Requerentes. Assim, o ato de concentração foi aprovado sem restrições.

Anos depois, já sob a Lei 12.529/2011, foi apresentada consulta ao Cade buscando esclarecimentos sobre o enquadramento de VSAs como contratos associativos de notificação obrigatória⁴. O caso envolveu um contrato entre concorrentes com duração superior a dois anos.

Quanto à existência de empreendimento comum para exploração de atividade econômica, o voto do Conselheiro Relator apontou que a atividade econômica é aquela que visa ao lucro, e o objeto do contrato poderia, ao menos em tese, ser explorado por empresa privada com propósito lucrativo: “*é possível, em tese, que uma empresa apenas realize a travessia, com sua embarcação e tripulação, e cobre um valor fixo de terceiros, (...) sem que essa própria empresa hipotética venha a negociar com os clientes finais*”⁵.

Com relação ao compartilhamento de riscos e resultados, o Cade concluiu que, apesar de as partes de um VSA continuarem operando suas atividades comerciais de forma independente, haveria compartilhamento de custos comuns para operação da rota, bem como de alguns riscos (*blank sailing*, força maior, atrasos, dentre outros).

Assim, o Tribunal decidiu que VSAs configuram contratos associativos de notificação obrigatória.

3 Ato de Concentração 08012.012028/2010-42.

4 Consulta 08700.008081/2016-86.

5 Voto do Conselheiro Relator na Consulta 08700.008081/2016-86.

Após essa decisão, cinco VSAs foram notificados ao Cade⁶, todos aprovados sem restrições. Apesar disso, por ser um contrato ainda pouco conhecido pela autoridade, e pelas preocupações levantadas na consulta sobre possibilidade de coordenação entre concorrentes operando uma mesma linha, e de membros de um VSA definirem conjuntamente a oferta do mercado, a análise da foi bastante cuidadosa e conservadora, conforme será abordado adiante.

2.1. Mercado relevante

Apesar de não ter sido o foco da análise da autoridade, houve discordância do Cade sobre algumas caracterizações apresentadas pelas Requerentes sobre os mercados relevantes territorial e material.

Sobre a dimensão material, definiu-se o mercado relevante como transporte marítimo de contêineres, atividade econômica exercida pelos armadores. As Consulentes argumentaram que esse não seria o objeto do contrato, pois o transporte marítimo de cargas seria exercido individualmente por cada agente, e compreenderia diversas etapas além da operação da linha (isso, sim, feito conjuntamente). Entretanto, o Cade manteve esta definição abrangente em casos de transporte internacional de contêineres.

Tal delimitação se refere apenas ao transporte internacional de contêineres. Em VSA notificado por empresas de cabotagem⁷, definiu-se o mercado como cabotagem e *feeder* para transporte de cargas em contêineres, pois restrições regulatórias (bandeira e tripulação brasileiras) diferenciam tal atividade do transporte marítimo internacional. Essa diferenciação não foi feita quando da análise do primeiro VSA pelo Cade em 2010 pois, naquela ocasião, não houve necessidade de estudo detalhado do mercado.

Ainda, consoante jurisprudência já consolidada em outras análises do mercado marítimo, pode haver segmentação do mercado relevante conforme o tipo de carga. No caso de transporte de contêineres, quando o percentual de carga refrigerada for superior a 10% do volume transportado na rota, a análise é segmentada.

Na dimensão geográfica, adotou-se entendimento já pacificado de que o mercado relevante seria a rota do serviço, segregada entre importação e exportação. O Cade buscou delimitar o escopo geográfico como o menor possível: exemplificativamente, em atos de concentração envolvendo América do Norte,

6 Até 16 /04/2018.

7 Ato de Concentração 08700.006750/2017-66.

a autoridade restringiu uma das pontas do mercado apenas à região do Golfo, onde os portos se localizavam (apesar dos argumentos das requerentes de que outros modais com atuação efetiva possibilitariam atender outras regiões por tais portos)⁸.

2.2. Riscos e eficiências

Os armadores ressaltaram diversas vezes que VSAs são contratos meramente operacionais e que as atividades comerciais de cada empresa permanecem separadas e independentes. A autoridade acatou tais esclarecimentos, destacando que a *“operação conjunta de uma linha (...) não se confunde com uma fusão entre essas empresas. Está claro que as Requerentes permanecem negociando com seus clientes e precificando seus serviços de forma independente do VSA, considerando sua própria estrutura de custos (...)”*⁹.

Entretanto, tanto na consulta supramencionada quanto nas análises das notificações, o Cade entendeu que tais aspectos operacionais (como portos de escala, frequência da rota e tamanho das embarcações) impactam questões concorrencialmente relevantes. Assim, haveria risco de coordenação entre os membros do VSA e preocupações pelo fato de definirem conjuntamente a oferta do serviço.

Por esse motivo, seria necessário avaliar eficiências da operação, para verificar se superariam eventuais problemas competitivos. Armadores explicaram reiteradamente ao Cade que VSAs são essenciais para o transporte de contêineres: em razão de diminuição da demanda, elevada capacidade ociosa do mercado e mais eficiência de navios maiores, esses contratos possibilitariam economias de escala, manutenção da regularidade do serviço e diminuição de custos.

Foram enviados diversos ofícios para concorrentes e clientes, com questionamentos sobre existência de capacidade ociosa e de concorrentes efetivos nas rotas afetadas, rivalidade entre membros do VSA, sistema de tomada de preços dos clientes, etc. As partes também foram oficiadas para apresentar dados referentes à frequência, histórico de preços, volume transportado, etc., antes e durante a vigência do VSA,

As eficiências foram reconhecidas pela autoridade, mas somente após cuidadoso estudo do mercado em cada caso. Essa cautela fica evidenciada, por

8 Atos de Concentração 08700.005266-2017/10 e 08700.002699/2017-13.

9 Parecer da Superintendência-Geral no Ato de Concentração 08700.001606/2017-33.

exemplo, em caso declarado complexo, considerando-se que uma das partes atuaria em dois VSAs na mesma rota¹⁰.

Destaca-se que, apesar de reconhecer não se tratar de uma fusão entre os armadores, o Cade, mantendo sua posição conservadora na análise, somou o *market share* das partes do VSA para avaliar a possibilidade de exercício de poder de mercado.

O teste de mercado comprovou, nos casos analisados, as eficiências alegadas pelas requerentes, e que os VSAs resultavam em benefícios repassadas aos clientes. No entanto, a instrução dos casos deixou claro que meras afirmações genéricas sobre eficiências não serão aceitas, sendo necessária efetiva demonstração.

3. CONCLUSÕES

A aprovação sem restrições de todos os VSAs notificados até o momento não significa que o Cade não vislumbre potenciais impactos negativos destes contratos, já tendo a autoridade afirmado que há risco de coordenação entre as partes e que merece atenção o impacto de VSAs no lado da oferta do mercado. Por outro lado, não foram desconsideradas as eficiências geradas por esse tipo de acordo, sendo reconhecidos os benefícios dos VSAs, como economias de escala, diminuição de capacidade ociosa e redução de custos e barreiras à entrada.

Assim, é feita uma análise cuidadosa pelo Cade em relação a cada contrato, em razão da ambiguidade dos efeitos do VSA. Diante da possibilidade de impactos concorrenciais negativos, o Cade irá buscar informações e dados concretos que comprovem adequadamente que os benefícios superam os riscos para a competição.

Considerando os elementos levantados pelo Cade na jurisprudência existente, é interessante que empresas notificando um VSA apresentem informações concretas de histórico de preços, volume transportado e frequência da rota, de forma a demonstrar benefícios do acordo, bem como a existência de capacidade ociosa no mercado e de concorrentes efetivos das partes contratantes, ilustrando o baixo risco de eventual abuso pelas requerentes.

10 Ato de Concentração 08700.005266/2017-10.

BLOCKCHAIN E CONCORRÊNCIA – UM NOVO HORIZONTE DE APLICAÇÃO?

Bruno de Zêzere Barradas

SUMÁRIO: 1. Introdução. 2. Troca de informação. 3. Acordos de normalização. 4. Acesso à rede. 5. Priorização em função do pagamento. 6. Enforcement. 7. Conclusões.

1. INTRODUÇÃO

Blockchain é uma das palavras mais ouvidas nos últimos tempos. Também conhecida como “*Distributed Ledger Technology (DLT)*”, a *blockchain* potenciou um novo paradigma: o uso de redes descentralizadas, garantindo ainda assim um altíssimo nível de segurança, autenticidade, integridade, confiabilidade, transparência e durabilidade dos dados sujeitos a registo e segurança das transações/operações efetuadas.

Ainda que inicialmente associada à moeda virtual (redes *Bitcoin* e *Ethereum*) a *blockchain* possui um âmbito de aplicação mais vasto, extravasando o campo da moeda virtual: cuidados de saúde, *e-voting*, registo predial, redes de fornecimento, produção e abastecimento, negociação de instrumentos financeiros, etc..

A *Blockchain* surge como alternativa segura e confiável aos tradicionais sistemas de intermediação (típicos nas redes de pagamentos e de cartões) permitindo a eliminação de intermediários (descentralização), a diminuição dos custos da operação e da assimetria de poder e informação partilhada entre os agentes. Como refere Pedro Martins em “*Introdução à Blockchain*”, “*a tecnologia Blockchain possui de forma intrínseca, por conceção original e inovadora, os necessários incentivos ao correto comportamento dos agentes e à segurança da tecnologia, não sendo necessário recorrer a elementos externos*”.

A *blockchain* permite a redução de custos e dos riscos inerentes às transações, bem como protege a integridade dos dados e reduz a possibilidade de

violação ou fraude (nomeadamente, evita e garante a inexistência de situações de “*double spending*”, i.e., no caso de documentos representativos de dinheiro, a garantia de que a cada momento o documento recebido é o original e cujo valor permanece conservado/não foi utilizado).

Ao garantir o acesso à mesma informação contida em cada bloco a todos os participantes da rede sem necessidade de intervenção de terceiros, garante a segurança da informação e reduz os custos e riscos da realização da transação/ operação/troca de dados.

Não obstante a inovação, versatilidade e ganhos de eficiência e segurança que acabámos de evidenciar, aspetos que de um ponto de vista da análise própria do Direito da Concorrência sempre serão de valorizar, importa verificar quais as implicações jus concorrenciais que podem resultar da *blockchain* e, nesta medida, os aspetos a ter em conta pelos vários agentes e *stakeholders* na sua utilização e desenvolvimento.

Como ponto prévio da nossa análise, cumpre referir que o presente artigo, pelo carácter breve que o caracteriza, não pretende escarpelizar as funcionalidades, nem as implicações e enquadramento jus concorrencial deste tipo de tecnologia, mas apenas evidenciar os aspetos que nos parecem, à partida, poderem vir a merecer uma análise mais detalhada e aprofundada do ponto de vista do Direito da Concorrência e, por essa razão, serem de aprofundar e considerar na adesão, criação e utilização da *Blockchain*. Vejamos,

2. TROCA DE INFORMAÇÃO

A principal característica da *blockchain* é a transparência da informação, todos os participantes da rede possui cópias idênticas de cada um dos blocos da cadeia. Nestas partilhas estarão igualmente informações sensíveis (*v.g.*, preços) cujo conhecimento pode falsear a concorrência ou facilitar a colusão no mercado. Nesta medida, a colusão e a realização de acordos anti-concorrenciais poderá ocorrer também através do uso de algoritmos aplicáveis à informação e operações da rede.

Nesta medida, parece-nos ser de evoluir no sentido de criar ferramentas e programar os respetivos *softwares* para a prevenção de problemas jus concorrenciais.

3. ACORDOS DE NORMALIZAÇÃO

A *blockchain* conduzirá naturalmente à criação de *standards* aplicáveis aos agentes dos mercados em causa. Como referido pela CE (Par. 263 dos *Guidelines* aplicáveis aos acordos horizontais) estes acordos produzem normalmente efeitos

positivos significativos: inovação, aperfeiçoamento dos produtos e melhoria das condições da oferta.

No entanto, as preocupações jus concorrenciais deverão estar presentes na definição de *standards* e normas de funcionamento entre concorrentes. Deverá ser valorada a capacidade de determinado procedimento, condição ou *standard* para criar factores de discriminação (pela capacidade de conduzir ao encerramento do mercado) ou configurar um desincentivo à inovação e à livre concorrência entre os agentes, reduzindo a concorrência no mercado.

4. ACESSO À REDE

As redes de *blockchain* podem igualmente ser de acesso condicionado a determinado grupo ou apresentar diversos graus de acesso (*closed, permission based* ou *consortium*).

Os negócios envolvidos na tecnologia em apreço e principalmente nos casos em que exista dominância na prestação da *blockchain* estarão necessariamente vinculados a não estabelecer condições ou preços (ou mesmo recusar o acesso) que conduzam ao encerramento do mercado e à exclusão dos concorrentes devido à inexistência de alternativa viável.

5. PRIORIZAÇÃO EM FUNÇÃO DO PAGAMENTO

Igualmente controversa, é a existência de mecanismos de priorização em função do pagamento verificados nas criptomoedas (“*Paid prioritization*”), isto é, de entre as transações cuja validação se mostra necessária, os “mineiros” escolhem proceder à validação das operações que se mostrem mais rentáveis para a sua atividade.

Tais mecanismos, existindo alternativas viáveis no mercado que satisfaçam as necessidades da procura que se encontra disposta a pagar menos, não levantará, à partida, preocupações jus concorrenciais de maior. No entanto, a existência de redes a duas velocidades (“*dual speed blockchain*” em função da rentabilidade das transações) tem vindo a ser severamente criticada por vários autores, nomeadamente, no que respeita aos possíveis efeitos para os consumidores, start-ups e pequenas e médias empresas. Estes efeitos não serão certamente descuidados na supervisão das Autoridades da Concorrência junto das várias *blockchains*.

6. ENFORCEMENT

Em último lugar, chamamos à atenção para potenciais dificuldades de *enforcement* da legislação existente, nomeadamente, o direito da concorrência (mas também

em domínios como a proteção do consumidor, proteção de dados, regulação sectorial, etc..) Como decorre do que referimos *supra*, a tecnologia *blockchain* apresenta uma natureza plurigeográfica, tendencialmente internacional, que extravasa a soberania e os poderes de cada Estado em concreto, bem como, da União Europeia. Tal facto, implicará esforços acrescidos para a regulação das atividades desenvolvidas através da tecnologia providenciada pela *blockchain*.

De facto, a evolução da tecnologia permitiu aos agentes económicos – considerando neste prisma tanto pessoas singulares como coletivas – prescindir de uma ligação física ou jurídica a determinado Estado. A tecnologia *blockchain* veio permitir que a informação esteja armazenada em qualquer lugar e que uma determinada transação ou acesso ocorra sem uma conexão específica a determinado local/Estado, ou que ocorra em vários locais/Estados ao mesmo tempo.

Será interessante verificar a forma como os Estados, Tribunais e as Entidades reguladoras (ou os próprios agentes) ultrapassarão estes obstáculos e determinarão, por exemplo, qual a jurisdição competente para a resolução de determinado conflito.

Dada a construção da tecnologia *blockchain* e a natureza puramente virtual associada a algumas das entidades integrantes da rede (“*nodes*”), em alguns casos, principalmente naqueles que estes nodes virtuais não estejam oficialmente ligadas a entidades reais (pessoas singulares e coletivas), parece-nos que o *enforcement* das regras de concorrência pode ficar verdadeiramente comprometido (nomeadamente a obtenção de prova).

7. CONCLUSÕES

Encontramo-nos atualmente perante um cenário de ausência de regulação da *blockchain*. Por essa razão, entendemos que o direito da concorrência terá, desde já, um papel central na “*regulação*” do funcionamento das várias *blockchain*'s que venham a ser criadas. Entendemos por essa mesma razão, existir para os agentes e intervenientes das redes de *blockchain* um dever acrescido de *compliance* e de compatibilização dos mecanismos e tecnologia criada com as atuais regras de direito da concorrência.

A regulação, a existir, dada a configuração da tecnologia *blockchain*, parece-nos ser tendencialmente de natureza internacional, sob pena da sua efetividade (e até a eficiência resultante da tecnologia em causa) ficar seriamente comprometida.

Do ponto de vista do funcionamento, são inegáveis as eficiências que podem resultar da aplicação e utilização da tecnologia *blockchain* nos processos e transações realizadas pelos governos, pelas empresas e pelas organizações em geral.

A sua aplicação para além das *Bitcoins* possibilitará a prestação de serviços mais eficientes e criação e entrada de novos *players* do mercado, mediante o desenvolvimento dos negócios e interação num modelo descentralizado e com clara diminuição (ou exclusão) da assimetria de poder e informação.

No entanto, as características que lhe atribuem maior vantagem na utilização (a partilha, a verificabilidade, a publicidade e a acessibilidade), são também aquelas que implicam uma análise jus concorrencial atenta.

Por tudo quanto foi dito, parece-nos que a tecnologia *blockchain* irá certamente merecer o olhar atento e um escrutínio adicional por parte das entidades reguladoras sectoriais e, em especial, pelas Autoridades da Concorrência Nacionais e pela Direção Geral da Concorrência. Cremos que a inovação potenciada pela *blockchain* conduzirá ao profícuo desenvolvimento do direito da concorrência e a sua concretização nas áreas da tecnologia, nomeadamente, através do contínuo balanço económico dos ganhos e dos efeitos negativos resultantes da evolução deste tipo de tecnologia.

Como referido pela Comissária para a Concorrência, Margrethe Vestager “[a]s competition enforcers, I think we need to make it very clear that companies cannot escape responsibility for collusion by hiding behind a computer program”. Para tal acreditamos que, entre outros aspetos será igualmente de concretizar mecanismos de identificação das entidades participantes da rede, bem como das entidades responsáveis validação das operações (como os “Mineiros” no caso da rede *Bitcoin*), de forma a possibilitar o *enforcement* das regras de concorrência perante violações das disposições contidas na Lei da Concorrência e no Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

DIREITO DA CONCORRÊNCIA E INOVAÇÃO: O USO DA TECNOLOGIA BLOCKCHAIN E POSSÍVEIS IMPLICAÇÕES CONCORRENCIAIS

*Danilo Sérgio de Souza**

“Decifra-me ou te devoro”, foram com estas palavras que a Esfinge desafiou Édipo antes deste tornar-se Rei de Tebas. A alegoria é propícia se forem considerados os desafios que a inovação apresenta ao direito da concorrência, especialmente os relacionados à tecnologia *blockchain*.

Tanto no campo do direito concorrencial quanto no da regulação financeira, cada vez mais as tecnologias – sejam elas avanços técnicos de produtos e serviços ou arranjos ligados à atividade econômica – exigem das autoridades competentes e profissionais do direito atualidade e proatividade.

Neste sentido, a aplicação da teoria da incipiência (*incipiency*), própria da proteção da concorrência enquanto instituição, mais especificamente a defesa contra a dominação de mercados, preconiza que determinadas ações de limitação da defesa da concorrência, ainda que meramente potenciais, devem ser vigiadas pelas autoridades da concorrência desde seu estágio inicial.

E isto porque, a mera possibilidade de limitação da concorrência, guardados os modos e gradações, dado seu potencial de produzir efeitos altamente danosos às economias nacionais, tais quais o risco de exclusão de competidores e a colusão entre concorrentes, já é motivo bastante para gerar um alerta nas autoridades da concorrência.

É em razão disto que, ainda que o uso da tecnologia *blockchain* esteja em seu estágio embrionário no mercado bancário brasileiro, europeu e mundial,

* Advogado – Erhardt Advogados, São Paulo (Brasil).

faz-se necessário abordar os potenciais riscos à concorrência causados pelo uso da *blockchain*.

Em um guia elaborado pelo escritório de advocacia internacional Norton Rose Fullbright, intitulado “*Unlocking the blockchain. A global legal and regulatory guide*”, são levantados alguns problemas potencialmente associados à tecnologia *blockchain*, como por exemplo: o controle de entrada em uma *blockchain* poder provocar exclusão de concorrentes; a adoção de normas e requisitos técnicos impedirem ou dificultarem a participação de concorrentes; o risco de colusão entre concorrentes envolvidos em uma *blockchain*; e a troca de informações comercialmente sensíveis entre concorrentes que participam de uma *blockchain*.

Tais aspectos serão abordados neste artigo, ainda que brevemente, para além do exposto no mencionado documento. A intenção é provocar mais dúvidas do que respostas. Porque o decifrar de toda coisa, assim como no mito grego, não é forjar uma resposta totalizante e definitiva, mas é o empenhar-se na interminável aventura de prescrutar a essência.

Destaca-se, neste cenário, o modelo de introdução da tecnologia no sistema bancário, a saber, por meio do consórcio internacional “R3 CEV Consortium” do qual fazem parte bancos internacionais como Barclays, BBVA, Commonwealth Bank of Australia, Credit Suisse, Goldman Sachs, JP Morgan, Royal Bank of Scotland, State Street, UBS, Société Générale, BNP Paribas, Natixis e, bancos brasileiros como o Bradesco e o Itaú Unibanco, e a Bolsa de Valores de São Paulo a B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), que se tornaram acionistas do referido consórcio.

Foi apenas com as saídas de Morgan Stanley e Santander do consórcio, em novembro de 2016, que surgiram questionamentos a respeito dos custos de acesso ao consórcio e do possível abuso do poder de mercado decorrente do fato de ser o único consórcio a oferecer a tecnologia *blockchain* para instituições financeiras.

Segundo Antoine Yeretian, co-fundador da Blockchain Partner (ex-Blockchain France), em entrevista ao portal *Journal du Net* (JDN), “R3 é muito caro e abusa de sua condição de quase-monopólio no mercado”¹ (tradução livre).

A tecnologia tem sido usada por estes bancos para pagamentos internacionais, como é o caso do BBVA, que reduziu o tempo de verificação de documentos de 7 a 10 dias para 2,5 horas. Outros bancos, como os brasileiros, têm usado a tecnologia para calcular e armazenar informações relacionadas às margens de

1 *Journal du Net*, 2018

garantias de derivativos negociados em balcão, utilizadas para dimensionar e diminuir a exposição de crédito do banco.

Esta garantia (*guarantee*) tem um valor que muda conforme a oscilação do preço do ativo que lastreia o contrato e cuja fórmula é acordada entre as partes. Para o acompanhamento desta oscilação e determinação desta fórmula com os clientes, os bancos costumam realizar uma infundável troca de e-mails. Porém, com a tecnologia *blockchain* a percepção da oscilação do preço do ativo e a rapidez da troca de informações, além de criarem uma vantagem competitiva exponencial, promoverão a redução de custos em relação às formas usuais de processamento destas transações.

Ou seja, à medida em que a maioria dos bancos tiverem acesso à tecnologia *blockchain*, o modo como os bancos não detentores desta tecnologia fazem tais operações pode torna-se obsoleto e desnecessário em pouco tempo e, a partir disso, criar um outro *standard* de essencialidade à *blockchain*.

Além disso, em razão do custo de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) associado à tecnologia, a *blockchain* é fornecida aos bancos atualmente em caráter monopolista. Desta forma, dado seu caráter disruptivo, e por ser ofertada por um monopolista, não seria desarrazoado supor que a *blockchain* pode, em um futuro próximo, vir a ser caracterizada como uma *essential facility*, momento no qual as autoridades antitruste deverão examinar se não há uma negativa de acesso de uma essencialidade pela prática de preço excessivo.

Não se pretende afirmar que exista um interesse colusivo entre os participantes do referido consórcio, o que seria leviano. Muito menos estigmatizar os investimentos e as vantagens competitivas advindas destes pois, se as empresas, no caso os bancos, passassem a ser punidas por terem investido demais (*over-investment*), o efeito prático seria a inibição da inovação. A preocupação se origina do exato oposto pois, dado seu custo elevado da tecnologia *blockchain*, como poderão competir com os grandes bancos aqueles que hoje são os grandes responsáveis por técnicas e serviços financeiros e bancários disruptivos e competitivos, como é o caso das *fintechs*?

Dado ser inerente às inovações o gerar de assimetrias, seja por meio de ganhos de eficiência ou escala, é natural que estas modifiquem mercados e rompam com assimetrias pré – existentes. Porém também é verdade que as mesmas assimetrias que possibilitam a entrada de novos atores com novas técnicas e produtos podem produzir cenários anticompetitivos².

2 Domingues & Gaban, 2016: 356-358.

Outra *red flag* no caso da *blockchain*, nos dizeres de Herbert Hovenkamp, deve ser levantada para o risco de predação tecnológica³. Para este autor, a inovação resultante de colaboração geraria mais riscos do que a inovação exclusivamente interna à empresa, para ele esta última modalidade raramente violará a legislação concorrencial.

Quanto à troca de informações, mesmo nas inovações oriundas de colaboração, é preciso ter cuidado para evitar falsos positivos, pois como estabelece a Comissão Europeia (parágrafo 263, das Orientações Relativas aos Acordos de Cooperação Horizontal): “as normas comuns, acordadas e aplicadas pelos participantes num mercado, serão geralmente pró-competitivas, pois permitem promover a interpenetração econômica (*economic interpenetration*)”.

É certo que cada vez mais o uso da tecnologia *blockchain* suscitará debates e *trade-offs* envolvendo a relação entre competitividade, progresso tecnológico e desenvolvimento econômico. A este respeito é pertinente o conselho de Hovenkamp: “*As far as innovation is concerned, antitrust’s main job is not to stand in the way, trusting that the market will generally take care of things, yet intervening when a significant restraint threatens to limit the avenues of innovation*”⁴.

Em termos de direito comparado, Brasil e Portugal adotam em suas legislações nacionais, justificações e critérios de análise de atos de concentrações, na terminologia brasileira; e, na terminologia portuguesa: acordos, práticas concertadas e decisões de associações de empresas, semelhantes, como mostra o quadro abaixo.

Comparação entre Lei Portuguesa e Lei Brasileira de Defesa da Concorrência quanto aos requisitos e justificações para Atos de Concentração / Associações entre empresas e condutas ilícitas vedadas.		
Justificações e Requisitos	Lei n.º 12.529/2011 – Brasil	Lei n.º 19/2012 – Portugal
Melhoria na produção ou distribuição de bens ou serviços.	Art. 88, §6º, I, alíneas “a” e “b”.	Art. 10º, 1, <i>caput</i> .
Promoção do desenvolvimento técnico ou econômico.	Art. 88, §6º, I, alínea “c”.	Art. 10º, 1, <i>caput</i> .
Necessário repasse de benefícios aos consumidores.	Art. 88, §6º, II.	Art. 10º, 1, “a”.
Vedação a restrições e limitação de acesso a novas empresas.	Art. 36, §3º, III.	Art. 10º, 1, “b”.
Vedação à eliminação da concorrência em parte substancial do mercado.	Art. 88, §5º.	Art. 10º, 1, “c”.

3 Hovenkamp, 2008.:25-30.

4 *Idem*. p.15.

Ou seja, estão presentes nos ambientes institucionais brasileiro e português critérios suficientes para a correta distinção dos atos de concentração que promovem ganhos de eficiências, daqueles que podem causar externalidades negativas para o consumidor, a defesa da concorrência e o desenvolvimento econômico e técnico dos países.

Assim, também no caso da tecnologia *blockchain* aplicada ao setor bancário e financeiro, é preciso considerar os ganhos de eficiências e os benefícios ao consumidor, bem como os demais critérios aplicáveis aos atos de concentração, como é o caso dos consórcios (Art. 90, IV, Lei nº 12.529/2011 – Brasil), figura em que se insere o Consórcio R3.

Como em relatório recente do Institute for Business Value da IBM⁵, a *blockchain* transformará radicalmente como as organizações operam, geram receita e interagem com parceiros, clientes e concorrentes, numa velocidade muito mais rápida que as autoridades regulatórias e de defesa da concorrência produzem suas normas.

Entretanto, é evidente que, até que venham a ser completamente compreendidas e absorvidas pelo mundo jurídico, estas tecnologias demandam o debate e, quiçá, a confecção de recomendações (*guidelines*) e códigos de melhores práticas que estejam alinhados com o papel do direito atual de ser não apenas um conjunto de regras mas um sistema de gestão de riscos, sejam estes econômicos ou sociais.

Sem embargo, é preciso analisar os impactos concorrenciais destas tecnologias disruptivas de forma dinâmica, não estática, como preconiza Joseph Alois Schumpeter⁶, uma vez que as consequências da apropriabilidade dos resultados econômicos e concorrenciais da inovação só podem ser analisadas *ex post*, de preferência com base em dados empíricos e em especial consideração ao bem-estar do consumidor (*consumer welfare*).

Assim, as autoridades concorrenciais, ao assumirem a tarefa de decifrar as tecnologias disruptivas, podem transformar a resposta do Rei de Tebas à Esfinge em pergunta, qual seja: faz bem para a maioria das pessoas (consumidores e concorrentes), ou para apenas uns poucos (monopolistas)?

Por fim, em qualquer consideração sobre tecnologia, e a fim de manter o equilíbrio entre inovação, concorrência, desenvolvimento econômico e benefícios para o consumidor, a resposta deverá, como Édipo ante a Esfinge, revelar o animal que sente, trabalha, pensa, cria e desenvolve a técnica: o ser humano.

5 Ibm Institute for Business Value, 2016.

6 Schumpeter, 2005: 91-92.

BIBLIOGRAFIA

JOURNAL DU NET

R3 est très cher et abuse de son statut de quasi-monopole sur le sujet, disponível em <https://www.journaldunet.com/economie/finance/1196309-r3-le-consortium-blockchain-qui-divise-les-banques/> (consultado em 25 de janeiro de 2018)

DOMINGUES, Juliana de Oliveira & GABAN, Eduardo Molan

2016 *Direito Antitruste*, 4ª ed. São Paulo: Saraiva.

HOVENKAMP, Herbert

2008 *The Antitrust Enterprise: Principle and Execution*, Reimpr. Cambridge (Ms.), London: Harvard University Press.

IBM INSTITUTE FOR BUSINESS VALUE.

2016 *Fast forward: Rethinking enterprises, ecosystems and economies with blockchains*, Executive Report. IBM Corporation, June, 2016. Disponível em <https://public.dhe.ibm.com/common/ssi/ecm/gb/en/gbe03757usen/GBE03757USEN.PDF>. (Acesso em 18 de fevereiro de 2018).

SCHUMPETER, Joseph Alois

2005 *Business Cycles: A Theoretical, Historical, and Statistical Analysis of the Capitalist Process- Vol I*, Reimpr. da 1ª ed, Chevy Chase/Mansfield Centre: Bartleby's Books/Martino Publishing.

DA NATUREZA DAS RESTRIÇÕES À CONCORRÊNCIA NOS ACORDOS DE DISTRIBUIÇÃO SELECTIVA: A INFLUÊNCIA DE COTY PRESTIE NO COMÉRCIO ELETRÓNICO

Francisco Espregueira Mendes

Leyre Prieto

Daniela Cardoso

ABSTRACT: The development of internet sales is underpinned by the increasing use of digital platforms on selling and advertising, which raises competition concerns. Manufacturers seem to rely on selective distribution to impose conditions on the distribution of their products. Examples of such requirements entail the qualifications of the distributors, the operation of a brick and mortar shop by retailers and restrictions on selling and advertising online. In line with Coty, the European decision-making practice was encouraged to assess such requirements considering their potential anticompetitive effects. In the context of e-commerce, to what extent selective distribution is aligned with so-called workable competition? Can it continue steering away from the broadness envisaged in Article 101 of the Treaty on the Functioning of the European Union (“TFEU”)?

SUMÁRIO: 1. Introdução. 2. Da natureza das restrições à concorrência nos acordos de distribuição selectiva.

1. INTRODUÇÃO

No âmbito do Mercado Único Digital, decorre do Relatório da Comissão Europeia sobre o inquérito sectorial às práticas comerciais no contexto do comércio eletrónico uma preocupação jusconcorrencial premente: a necessidade de articular a celebração de acordos verticais – nomeadamente nos moldes dos acordos de distribuição seletiva – com um modelo de concorrência eficaz.

Como preconizado nos acórdãos *Metro I*¹ e *Metro II*², e reafirmado em *Pierre Fabre*³, os acordos de distribuição seletiva não são considerados anti-concorrenciais *per se* e, por inerência, proibidos pelo artigo 101.º do TFUE (ou, para efeitos de Direito da Concorrência Português, pelo artigo 9.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio, “Lei da Concorrência”).

Considerando que a distribuição seletiva é radicada na ideia de privilegiar a qualidade do produto e/ou serviço, é, também, assente que, desde que reunidos determinados pressupostos, a mesma pode contribuir para uma saudável dinâmica concorrencial. Para tanto, importará demonstrar: (i) a necessidade de preservar a qualidade e as características materiais do produto e/ou serviço, apenas assegurada com a distribuição seletiva; (ii) a escolha dos revendedores e distribuidores, baseada em critérios objetivos, de natureza qualitativa, fixados de maneira uniforme e não discriminatória; (iii) a adequação, necessidade e proporcionalidade desses mesmos critérios face aos fins subjacentes à distribuição – usualmente, proteção da imagem, marca do bem –; e (iv) o facto de a distribuição seletiva, no caso, não precluir outras formas de distribuição.

Assim, é prática decisória europeia⁴ (e nacional⁵, inspirada naquela) que, estando em causa um acordo de distribuição seletiva, e antes de partir para a sua análise rigorosa ao abrigo do artigo 101.º do TFUE, releva, primeiramente, avaliar se estes pressupostos, ou seja, os da própria caracterização da distribuição seletiva, estão ou não preenchidos. Na eventualidade de esta primeira abordagem não ser muito conclusiva, será necessário avaliar a natureza do acordo de distribuição à luz do artigo 101.º do TFUE.

Até agora, esta última análise não tem sido muito rigorosa. Regra geral, os acordos de distribuição seletiva são isentos da proibição plasmada no n.º 1 do artigo 101.º do TFUE – tornando-o, conseqüentemente, inaplicável por

1 Acórdão do Tribunal de Justiça, de 25 de outubro de 1977, *Metro –Großmärkte GmbH & Co. KG v Commission of the European Communities*, processo C-26/76, Colectânea de Jurisprudência 1978, p. 167

2 Acórdão do Tribunal de Justiça, de 22 de outubro de 1986, *Metro –Großmärkte GmbH & Co. KG v Commission of the European Communities*, processo C-75/84, Colectânea de Jurisprudência 1978, Colectânea de Jurisprudência 1986, p. 3021.

3 Acórdão do Tribunal de Justiça, de 13 de outubro de 2011, *Pierre Fabre Dermo-Cosmétique SAS contra Président de l’Autorité de la concurrence e Ministre de l’Économie, de l’Industrie et de l’Emploi*, processo C-439/09, Colectânea de Jurisprudência 2011, p. I-09419.

4 Acórdão do Tribunal de Justiça de 11 de dezembro de 1980, *L’Oréal and SA L’Oréal v PVBA “De Nieuwe AMCK”*, processo C-31/80, EU:C:1980:289.

5 Decisão da Autoridade da Concorrência Ccent 1/2015, *Grupo Arié/Grupo Barreiros/Faria*, de 26.02.2015

força do n.º 3 do mesmo artigo 101.º – se a quota de mercado do fornecedor não ultrapassar 30% no mercado relevante em que vende os bens ou serviços contratuais e a quota de mercado do comprador não ultrapassar os 30% no mercado relevante em que compra os bens ou serviços contratuais e não estejam em causa restrições graves da concorrência, como elencadas no artigo 4.º do Regulamento 330/2010, Regulamento de Isenção por Categoria.

Contudo, a apreciação dos acordos de distribuição seletiva do ponto de vista da legislação da concorrência, tal como tem sido prática, é suscetível de sofrer uma viragem no contexto do comércio eletrónico. Sucede que as propriedades e características inerentes a um sistema de distribuição seletiva tornaram-se, hoje, os principais argumentos para restringir a concorrência, gerando inquietações jusconcorrenciais.

2. DA NATUREZA DAS RESTRIÇÕES À CONCORRÊNCIA NOS ACORDOS DE DISTRIBUIÇÃO SELETIVA

Em *Pierre Fabre* estava em causa uma cláusula num acordo de distribuição seletiva que proibia aos distribuidores selecionados, e autorizados, vender produtos cosméticos e de higiene pessoal através da internet.

No entendimento do *Conseil de la Concurrence* (Autoridade da Concorrência francesa) reiterado pela Comissão Europeia na altura, a proibição de vendas ativas e passivas na internet – vislumbrada não como um local de comercialização, mas como um meio alternativo de venda – mesmo numa rede de distribuição seletiva, constituía uma restrição grave. Já o Tribunal de Justiça da União Europeia (“TJUE”) mostrou-se cético relativamente à forma como a proteção da imagem de prestígio do bem constituía, em si mesmo, um objetivo legítimo para restringir as vendas na internet, tendo concluído pela existência de outras exigências legítimas que, a seu ver, melhor justificariam a limitação da concorrência. Seria o caso da proteção do comércio especializado e da sua adequação para bens dotados de um elevado nível qualitativo e tecnológico.

E, nesta sequência, como veio a ser defendido pelo TJUE, um acordo de distribuição seletiva que restrinja, de forma não objetivamente justificada, as vendas através da internet, afigura-se equivalente a uma restrição grave imposta aos distribuidores autorizados, não podendo, por conseguinte, beneficiar de uma isenção àquela que é a ilicitude jusconcorrencial do acordo. Assim, é um acordo proibido pelo artigo 101.º do TFUE.

A oportunidade de clarificar a compatibilidade de um sistema de distribuição seletiva com o artigo 101.º do TFUE apenas surgiu em *Coty*. Também neste

caso, a finalidade subjacente ao recurso à distribuição seletiva era a de preservar a imagem de luxo associada às marcas da *Coty Prestige*. Contudo, ao invés da proibição de vendas pela internet – aqui, parcialmente realizada por intermédio da plataforma amazon.de – estava em causa uma cláusula contratual que proibia o recurso a plataformas terceiras para a venda em linha dos produtos, e a utilização, da parte dos distribuidores selecionados, de lojas com outra denominação comercial que não as suas, próprias. Por um lado, a *Coty German* pretendia a associação exclusiva dos produtos aos distribuidores autorizados. Por outro, dada a inexistência de qualquer vínculo contratual entre aquela e as plataformas terceiras, não poderia exigir que aquelas respeitassem as mesmas condições e padrões exigidos aos distribuidores autorizados.

A posição e análise do TJUE relativamente ao escopo da cláusula contratual, que opunha as partes, socorreram-se, largamente, dos critérios postulados pelos acórdãos pioneiros nesta matéria – acórdãos *Metro I* e *Metro II*, já referidos.

Não é assim de estranhar que o TJUE se tenha debruçado sobre a adequação e necessidade da cláusula, a sua natureza e amplitude, bem como o tipo de exigências impostas aos distribuidores.

Concluiu, assim, que tais restrições não excediam o necessário para preservar a imagem dos produtos (produtos de luxo), na medida em a venda em linha não estaria, definitivamente, prejudicada, visto os distribuidores autorizados poderem continuar a vender os produtos por intermédio dos seus próprios “sítios” online, ou dispondo de uma “montra eletrónica” da loja autorizada. Uma vez acautelada a concorrência eficaz, e não estando em jogo uma restrição de clientela, uma restrição do território onde os produtos poderiam ser vendidos ou uma restrição de vendas passivas (algumas das restrições graves), o TJUE confirmou a licitude desta cláusula à luz do artigo 101.º do TFUE.

Sob este ponto de vista, *Coty* constitui um acórdão apenas elucidativo e, até, pouco inovatório, pois confirma que os designados “*Metro criteria*” continuam pontos de referência incontornáveis para a análise de uma restrição de mercado (“*marketplace ban*”) para efeitos de aplicação do artigo 101.º do TFUE. Ainda assim, não deixa de trazer clareza quanto à metodologia a usar para essa mesma análise. À partida, e, inclusive, independentemente de serem ou não produtos ou marcas de luxo, o acordo de distribuição seletiva só é avaliado para efeitos do artigo 101.º do TFUE caso os critérios avançados pelos acórdãos *Metro I* e *Metro II* não se encontrem preenchidos. Porém, em rigor, esta avaliação só surgirá se o fornecedor e o distribuidor detiverem, cada um, uma quota de mercado superior a 30%, pois, caso contrário, a restrição imposta não

constitui uma restrição anti-concorrencial grave, e estará isenta da proibição decorrente do artigo 101.º

Na verdade, à partida, é defensável que a proteção das características dos produtos ou, inclusive, de um comércio especializado, implique a imposição de condições de vendas nas plataformas digitais.

Também se pode inferir que a jurisprudência europeia parece reconhecer que a comercialização online pode provocar efeitos adversos àquilo que seria, comercialmente, expetável, porquanto as plataformas digitais comportam sempre um certo nível de standardização de produtos e bens – com impacto natural na forma como os preços reagem – suscetível de mitigar as suas características particulares, o prestígio da imagem, a aura irradiada, entre outros, fatores que, na senda de *Copad*⁶ demonstram a qualidade do bem e informam a escolha dos consumidores.

Da mesma forma, parece retirar-se de *Coty* que as plataformas digitais, ou, num sentido mais lato, os mercados digitais, podem beneficiar de uma isenção por categoria, para efeitos do artigo 101.º do TFUE. Isto é, mesmo que certas restrições à venda ou distribuição online sejam impostas, estas não constituem, *prima facie* uma restrição grave à concorrência. Observamos, de alguma forma, o desenvolvimento dos moldes concorrenciais – de uma concorrência tradicionalmente assente nos preços e nas suas flutuações para uma concorrência voltada para a natureza dos produtos e dos intervenientes na sua distribuição.

Numa ótica paralela, veja-se que já em *Pierre Fabre*, o Advogado-Geral Ján Mazák, nas suas Conclusões⁷, havia considerado a possibilidade de “*medidas voluntárias privadas*” limitarem a venda de produtos na Internet. Na sua perspetiva, a prossecução da proteção da imagem dos produtos, e a forma como a empresa deseja comercializar os mesmos, constituem objetivos legítimos e, conseqüentemente, restrições objetivamente justificadas que podem ser percebidas no contexto do comércio eletrónico.

A verdade é que o espaço online constitui, simultaneamente, um meio ou canal de distribuição e um local de venda. E é tomando este quadro, no seu todo que importa considerar em que medida a imposição de restrições à comercialização online afeta significativamente a concorrência.

6 Acórdão do Tribunal de Justiça, de 23 de abril de 2009, *Copad SA v. Christian Dior couture SA, Vincent Gladel and Société industrielle lingerie (SIL)*, processo C-59/08, Colectânea de Jurisprudência 2009, p. I-03421.

7 Conclusões de J. Mazák, apresentadas em 3 de março de 2011, Processo C-439/09, I- I-09419.

O entendimento dominante é o que as restrições à venda e promoção online influenciam, necessariamente, a concorrência. Contudo, parece decorrer de *Coty* que esta influência não significa que essas restrições produzam, automaticamente, um abrandamento da concorrência e uma redução da concorrência intra-marcas e do comércio paralelo, tornando, por conseguinte, esses acordos proibidos ao abrigo do artigo 101º do TFUE. Pelo contrário, parece que só estamos perante uma afetação significativa da concorrência caso essas restrições constituam barreiras *de facto* no acesso ao mercado, a ponto de privar qualquer *player* que se recuse a cumprir essas restrições de entrar ou permanecer no mercado relevante.

3. CONCLUSÃO

Na senda do que tem sido a prática decisória europeia, o entendimento jurisprudencial espelhado em *Coty* traz alguma certeza quanto aos acordos de distribuição seletiva no âmbito do comércio eletrónico, sem deixar de ser provocador.

No que respeita aos produtos em causa, resulta, agora, claro, que a implementação de um sistema de distribuição seletiva moldado para preservar a qualidade do bem – incluindo a sua imagem de luxo, aura e prestígio –, e que integre, por esse motivo, restrições necessárias e adequadas à venda e distribuição online do mesmo, será conforme a concorrência e estará, nessa medida, isento de proibição.

Permanece a questão de saber até que ponto o argumento centrado na necessidade de preservar e proteger a integralidade do bem, e garantir que o mesmo é distribuído por distribuidores, criteriosa e uniformemente, selecionados e autorizados para o efeito não poderá ser extensível a outros bens que não aqueles considerados de marca de luxo. De facto, acompanhando o Advogado Geral N. Wahl nas suas Conclusões⁸ a qualidade dos produtos poderá abranger outras qualidades materiais, como a tecnologia de ponta de que são investidos ou o alcance dos fins a que se destinam.

Já a limitação às condições normais de concorrência, no seio do comércio eletrónico, parece justificada na medida em que, desconsiderando a rivalidade de preços, a distribuição seletiva garante o cumprimento das exigências qualitativas dos bens e evite fenómenos de parasitagem.

8 Conclusões de Nils Wahl, apresentadas em 26 de julho de 2017, Processo C-230/16, ECLI:EU:C:2017:603.

BIBLIOGRAFIA

COMISSÃO EUROPEIA

- 2010 *Orientações relativas às restrições verticais*, COM (2010/C 130/01) 19.05.2010.
- 2015 Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões, *Estratégia para o Mercado Único Digital na Europa*, COM (2015) 192 final, de 06.05.2015.
- 2017 *Final report on the E-commerce Sector Inquiry*, COM (2017) 229final, de 10.05.2017.

COLANGELO, Giuseppe & TORTI, Valerio

- 2018 “Selective Distribution and Online Marketplace Restrictions Under EU Competition Rules after Coty Prestige” in *European Competition Journal*, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3119129 (consultado em 20 de abril de 2018).

SOBRE O NOVO REGIME DO CONCURSO
DE INFRAÇÕES NO CÓDIGO DOS VALORES
MOBILIÁRIOS E O PRINCÍPIO *DO NE BIS IN IDEM*

Frederico Machado Simões

No dia 29 de junho de 2017 entrou em vigor a revisão do regime sancionatório do Código dos Valores Mobiliários (CVM), operada pela Lei n.º 28/2017, de 30 de maio. Segundo a Exposição de Motivos da Proposta de Lei n.º 53/XIII, que esteve na base da revisão, esta intervenção legislativa visava “*o estabelecimento de um regime sancionatório substantivamente mais robusto e proporcional às consequências das infrações cometidas e processualmente mais ágil e eficaz na obtenção de uma decisão.*”

Desta alteração resultaram várias alterações ao Título VIII do CVM, entre as quais destacamos a adição de um n.º 3 ao artigo 420.º, que dispõe: “*Quando o mesmo facto der origem a uma pluralidade de infrações e de processos da competência de entidades diferentes, as sanções já cumpridas ou executadas em algum desses processos podem ser tidas em conta na decisão de processos ulteriores para efeitos de determinação das respetivas sanções, incluindo o desconto da sanção já cumprida e executada, se a natureza das sanções aplicadas for idêntica.*”

Numa primeira leitura deste preceito, retira-se que se um mesmo facto for subsumível a várias normas contraordenacionais e/ou penais e já tiver sido aplicada uma sanção no âmbito de um processo tramitado por uma dada entidade, uma outra entidade que venha a conduzir um novo processo cujo objeto seja o mesmo facto poderá ter em conta a sanção já aplicada no processo anterior na determinação da sanção do processo em curso e, eventualmente, descontar o valor daquela a esta se tiverem a mesma natureza.

Situações destas, na prática, não serão inéditas no Direito Contraordenacional Económico-Financeiro. Atendendo à existência de uma significativa zona de

sobreposição entre as áreas de regulação da Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM) e do Banco de Portugal, poderão surgir casos em que, por um único facto, a mesma pessoa é alvo de dois processos sucessivos, por dois reguladores diferentes.

Com efeito, existem vários tipos contraordenacionais previstos no CVM e no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF) que apresentam fortes semelhanças ao nível da sua estrutura típica, especialmente no âmbito da violação de deveres de informação.

Atente-se, por exemplo, ao artigo 389.º, n.º 1, alínea *a*), do CVM, que prevê como contraordenação muito grave “*A comunicação ou divulgação, por qualquer pessoa ou entidade, e através de qualquer meio, de informação que não seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita*”, e o artigo 77.º, n.º 1, do RGICSF, que estabelece que “*As instituições de crédito devem informar com clareza os clientes sobre a remuneração que oferecem pelos fundos recebidos e os elementos caracterizadores dos produtos oferecidos, bem como sobre o preço dos serviços prestados e outros encargos a suportar pelos clientes*”, sendo a violação deste dever punida ao abrigo do artigo 210.º, alínea *h*), do RGICSF. Nesta medida, um banco que não divulgue claramente os elementos caracterizadores de um produto qualificado como um valor mobiliário, praticará simultaneamente a contraordenação prevista no artigo 389.º, n.º 1, alínea *a*), do CVM, e a que resulta da conjugação dos artigos 77.º e 210.º, alínea *h*), do RGICSF. No primeiro caso, o banco estará sujeito a uma coima entre € 25.000,00 e € 5.000.000,00; no segundo caso, estará sujeito a uma coima entre € 3.000,00 e € 1.500.000,00.

Nestas situações, ao abrigo do novo regime do artigo 420.º, n.º 3, do CVM, o montante da coima já cumprida ou executada poderia ser descontado ao valor da coima que fosse posteriormente aplicada, ficando o arguido sujeito a pagar apenas a diferença entre primeira e a segunda.

Contudo, esta solução é apenas aparentemente favorável para o arguido. Situações como a descrita pressupõem que dois processos distintos com um objeto idêntico sejam tramitados por entidades diversas, admitindo a possibilidade abstrata de se aplicarem duas sanções ao mesmo facto. Isto é, apenas se pode descontar o valor de uma coima a outra com base na identidade de facto se forem aplicadas duas sanções ao mesmo objeto processual. Porém, tais situações correspondem a violações do *ne bis in idem*.

De acordo com o artigo 29.º, n.º 5, da Constituição, “*Ninguém pode ser julgado mais do que uma vez pela prática do mesmo crime*”: trata-se da consagração constitucional do princípio do *ne bis in idem*, que mereceu também acolhimento no

artigo 4.º do Protocolo n.º 7 da Convenção Europeia dos Direitos do Homem e no artigo 50.º da Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia. Cumpre notar que, não obstante o referido preceito constitucional se referir a “*crime*”, é pacificamente entendido que este princípio se aplica igualmente ao Direito da Mera Ordenação Social¹.

Apesar da noção de “*mesmo crime*”, ser objeto de discussão doutrinária², a jurisprudência do Tribunal Europeu dos Direitos do Homem (TEDH) tem entendido que o critério decisivo para a aferição de uma situação de *bis in idem* é o conjunto de factos que sustentam o processo sancionatório, considerando, por isso, irrelevantes a diversidade de normas aplicáveis ou de entidades competentes para a condução do processo.

No acórdão do TEDH 14939/03 *Sergey Zolotukhin c. Rússia*, que representa o atual *leading case* europeu nesta matéria, o Tribunal veio a considerar que “*a abordagem que enfatiza a caracterização legal das duas infrações é demasiado restritiva dos direitos do indivíduo, pois se o Tribunal se limitar a averiguar que a pessoa foi acusada por infrações com uma classificação legal diferente arrisca-se a subverter a garantia consagrada no artigo 4 do Protocolo n.º 7 em vez de a tornar prática e efetiva como exigido pela Convenção*” (tradução nossa do original inglês). Nesta medida, o TEDH acolheu “*a visão de que o artigo 4.º do Protocolo n.º 7 deve ser entendido como proibindo a acusação ou julgamento de uma segunda ‘infração’ na medida em que ela surja de factos idênticos ou factos que sejam substancialmente os mesmos*” (tradução nossa do original inglês).

Em suma, o objeto da proibição de *bis in idem* é um concreto acervo factual espaço-temporalmente limitado e não factos subsumidos a normas sancionatórias.

A circunstância de, num primeiro processo, não terem sido tomadas em conta pelo regulador competente contraordenações que sejam estranhas à sua área de regulação não prejudica a proibição de duplo julgamento, pois esta abrange, além dos ilícitos que foram efetivamente conhecidos num primeiro processo, todos aqueles que poderiam ter sido conhecidos nesse processo.

Logo, as situações descritas são situações de *bis in idem*, não sendo, por isso, lícito ao segundo regulador aplicar qualquer sanção, ainda que descontada, pois o *ius puniendi* que podia ser exercido sobre aqueles factos foi esgotado com o trânsito em julgado do primeiro processo. Portanto, todas as contraordenações

1 Neste sentido, por todos, *vide* Silva Dias, 2018: 194.

2 Para uma análise crítica do atual panorama doutrinário, *vide* Ferreira Leite, 2016: 789-1038.

emergentes daqueles factos tinham de ser conhecidas no primeiro processo, independentemente de serem ou não alheias à área de regulação da entidade por ele responsável.

Neste ponto, cumpre ainda referir que a circunstância de nas situações em causa se verificar uma sobreposição de competências entre reguladores em nada impede uma cabal prossecução da ação sancionatória contra o arguido. Da conjugação dos artigos 36.º, n.º 1, e 34.º, n.º 1, do Regime Geral das Contraordenações, resultaria um conflito positivo de competências entre os reguladores, que seria resolvido de acordo com os critérios constantes do artigo 37.º do mesmo diploma. Assim, de acordo com o n.º 1 desse preceito, a competência para o processamento das contraordenações seria atribuída à entidade que, por ordem de prioridade, (1) tiver primeiro ouvido o arguido pela prática da contraordenação, (2) tiver primeiro requerido a sua audição pelas autoridades policiais (3) tiver primeiro recebido os autos de que conste a audição do arguido. Em qualquer caso, nos termos do n.º 2, as autoridades em conflito poderão “*por razões de economia, celeridade ou eficácia processuais, acordar em atribuir a competência a autoridade diversa da que resultaria da aplicação do n.º 1.*” Nesta medida, na situação *supra* descrita, tanto a CMVM, como o Banco de Portugal estariam *prima facie* habilitados a exercer a ação sancionatória sobre todas as contraordenações emergentes dos factos que formam o objeto do processo, devendo a entidade competente ser determinada por acordo ou por referência aos critérios legalmente previstos.

Assim, atendendo à existência de dispositivos legais para o suprimento destes conflitos, qualquer omissão sancionatória será o resultado de uma *tunnel vision* da parte do regulador que primeiro processar os factos em causa. Por este motivo, os reguladores deverão ter em atenção a possibilidade de os factos constitutivos do objeto de um determinado processo poderem assumir uma relevância sancionatória que extravasa as suas respetivas áreas de regulação, devendo, conseqüentemente, procurar colaborar com outros reguladores para um exaustivo exercício da ação sancionatória. Em todo o caso, as dificuldades práticas de coordenação dos reguladores em matéria sancionatória nunca poderão ditar uma violação da garantia fundamental dos arguidos contra a dupla punição.

BIBLIOGRAFIA

SILVA DIAS, Augusto

2018 *Direito das Contra-Ordenações*, Coimbra: Almedina.

FERREIRA LEITE, Inês

2016 *Ne (Idem) Bis in Idem – Proibição de Dupla Punição e de Duplo Julgamento: Contributos para a Racionalidade do Poder Punitivo Público*, vol. I, Lisboa: AAFDL.

CADE'S APPLICATION OF PECUNIARY PENALTIES AND PUNITIVE MEASURES: THE NEED OF ASCERTAINING ITS "STATE OF RIGHTNESS"

*Maria Gabriela Castanheira Bacha**

The application of a pecuniary penalty is the main mechanism that CADE (Brazil's antitrust authority) has with which to punish companies found guilty of anticompetitive behavior and to deter these agents, and other potential infringers, from engaging in future illicit acts. And considering that CADE has imposed more and more of these fines in recent years – in 12 years, the amount of pecuniary penalties imposed by CADE increased around 13 times¹ –, we can see that its methodology for calculating such penalties is of crucial importance.

Article 37 of Brazil's Antitrust Act (Law 12,529/2011)² establishes that a company found guilty of antitrust violations will be subject to a fine of 0.1% to 20% of its gross revenues – specifically, those deriving from the offending business area and earned during the fiscal year just prior to the start of the administrative proceeding (the “gross revenues criterion”). Moreover, the article establishes that such a fine may never be less than the amount of gains

* Antitrust attorney acting in Brazil, holds a Bachelor of Law (LLB) Degree from Fundação Getulio Vargas.

1 Between 2002 and 2004, CADE imposed BRL 16,7 million in fines for anticompetitive conduct, while in 2016, this amount reached BRL 214 million (BRAZIL. MINISTRY OF JUSTICE. CADE. Management Reports from 2007 and 2016).

2 Law 12,529/2011 (Brazil's Antitrust Act) – Article 37. Antitrust violations will be subject to the following penalties: 1 – in the case of corporations: a fine of 0.1% to 20% of annual gross revenues of the corporation, group or conglomerate during the fiscal period preceding the start of administrative proceedings, in the business area where antitrust violations took place and which may never be less than the advantage obtained, provided it can be estimated.

improperly made from the infringement (the “advantage-obtained criterion”), *provided that such an amount can reasonably be estimated* (my italics).

With respect to the “gross revenues criterion” established at the beginning of article 37, CADE has been consistent in its decisions: fines levied upon companies that had violated antitrust law have unfailingly been a percentage of the designated year’s gross revenues. Nevertheless, in recent years, lawyers, scholars, and CADE itself have been locked in a heated debate centered on CADE’s apparent negligence vis-à-vis the estimation of the advantage obtained in cartel cases: from 1996 through 2013, in only 17% of cartel convictions did the antitrust authority even bother to estimate the advantage the cartelists obtained through their misconduct³. Only gross revenues were considered. Therefore, although CADE’s fines have always followed to the letter article 37’s gross-revenue aspect, thus establishing a vast number of precedents, antitrust community, especially CADE commissioners, have yet to come to any real consensus on how to punish wrongdoing.

That is because certain variables and distortions have made the fair application of punitive measures much harder to achieve than a superficial reading of article 37 might indicate. Take the socially beneficial “advantage-obtained criterion”: by confiscating profits obtained through anticompetitive violations and imposing a fine, it aims to send present and potential offenders a clear message that “crime does not pay” – the deterrent effect. Moreover, since economic theory suggests that only 10-33% of cartels are ever caught⁴, theoretically CADE should make an example of every malefactor: fines greatly inferior to the advantage obtained will (from a rational economic-behavior point of view) merely encourage economic agents to practice illicit behavior, provided it is feasible in the relevant market structure.

However, this criterion runs up against procedural difficulties. First, the estimation of a *specific* commercial gain resulting *exclusively* from the antitrust contravention demands information of difficult access – e.g., detailed datasets on the actual prices charged and volumes of output produced, as well as structural features of the market, such as the number of competing firms and

3 Santos, 2016: 173.

4 “Economic theory suggests that only 10-33 percent of illegal cartels are caught. Connor and Lande, 2006 cite several surveys that state probabilities of detection between 10 and 33 percent. A survey by Combe et al., 2008 for the European Market results in probabilities between 12.9 and 13.3 percent.” SMUDA, Florian. *Cartel Overcharges and the Deterrent Effect of EU Competition Law*. ZEW – Centre for European Economic Research, Discussion Paper No. 12-050, 2012.

their relative sizes. In addition, any of several accepted methods and models (before-and-after method, statistical modeling, yardstick method, overcharges derived from costs of production or profits, and others) – each possibly resulting in a different number⁵ – may be used to build a counterfactual scenario to imagine what the numbers would be in the market in general had the infringement never existed.

Such “deal breakers,” in CADE jargon, are the main reason for the supremacy of the “gross revenues criterion.” CADE’s commissioners argue that properly calculating advantage obtained requires financial and human resources (it was estimated the need of three CADE’s economists in addition to the reporting-commissioner and his two-member staff⁶) that the authority, chronically short-handed and under-funded, simply cannot afford. Moreover, the commissioners argue as well that until concrete evidence proves otherwise, it must be assumed that their current *modus operandi* is indeed deterring future misconduct.

The fact that estimating the advantage obtained from anticompetitive infringements entails hard work is not a valid reason to avoid doing it: the benefits of a fair but implacable competition policy are manifold. Nevertheless, it is also necessary to consider that CADE, in its historical and present-day context, is stretched to the limit in addressing numerous other legitimate topics related to the implementation of antitrust policy in Brazil. In addition, relying on only one of several accepted methods and models to estimate the advantage obtained may encourage appellate judges to overturn CADE’s rulings; this in turn can undermine CADE’s effectiveness in deterring anticompetitive behavior and discredit its decisions before the Judiciary and society in general.

In an informal but very real sense, it is not that CADE is necessarily wrong, we just do not know whether it is right. And ascertaining that “state of rightness,” or at least creating conditions to achieve it, must not be delayed. Therefore, to guarantee both the effectiveness of CADE’s punitive efforts and the enhancement

5 “The most widely used is the before-and-after method, in which the price during the episode is compared to one of three but-for or base prices. The second most popular method is statistical modeling, which accounts for 20% of the estimates. The yardstick methods accounts for about 10% of the sample. Overcharges derived from costs of production or profits are the least frequently employed method (about 3%).” Connor and Lande, 2008.

6 “It was estimated the need of three CADE’s economists in addition to the reporting-commissioner and his two-member staff.” Commissioner Paulo Burnier da Silveira’s Dissenting Vote, Administrative Proceeding n° 08012.002568/2005-51.

of its reputation, I suggest the following measures: In Brazil's top universities, undergraduates and graduate students, led by professors and CADE personnel, could undertake a nationwide research effort to get hard facts on *every* cartel process and resultant CADE decision. This would establish a public database that could help to pinpoint strengths and weaknesses in methodologies and establish once and for what way or ways can most effectively estimate the advantage obtained, in cases both judged and to be judged by CADE. Such an *ex post* evaluation would comprise establishing a consensus-based preferred method to calculate the illicit advantage, revisiting all past decisions and calculating the infringement-generated commercial gains in each specific case, and then comparing those new numbers with the fines imposed by CADE. The result would provide CADE the legal certainty that the imposed fines either have or have not included fair elements of punishment for the detected misconduct and have or have not provided a deterrent for future misconduct. With such knowledge, CADE can do its job and be respected and juridically unassailable in the application of penalties.

BIBLIOGRAPHY

Dos SANTOS, Flavia Chiquito

2016 *Application of penalties in the repression of cartels: an analysis of CADE case law*, São Paulo: Lumen Juris.

CONNOR, John M & LANDE, Robert H

2008 “Cartel Overcharges and optimal cartel fines”, in *Issues in Competition Law and Policy*, vol. 3, chapter XX, 2203 (ABA Section of Antitrust Law, Oct-16-2008).

AUTORIDADE OU AUTORIDADES DA CONCORRÊNCIA – DIVIDIR PARA REINAR? ONDE ESTÁ A FRONTEIRA ENTRE AS ATRIBUIÇÕES DE DEFESA DA CONCORRÊNCIA E A ATRIBUIÇÃO DE SANCIONAR ILÍCITOS CONCORRENCIAIS?

*Miguel Pena Machete / Catarina Pinto Xavier**

Alguém um dia disse, com muita sapiência, que a vida real é bem mais criativa do que a nossa imaginação. O Direito, entendido, em termos simples e gerais, como “conjunto de normas gerais e abstractas, dotadas de coercitividade, que regem os comportamentos e as relações numa sociedade”¹, é, por natureza, campo fértil para a verificação prática daquela constatação. Afinal, por mais atento, ponderado, racional e abrangente que o legislador possa e deva ser, depois de entrar em vigor, a lei, aprovada com determinado sentido e propósito, bem claros, por sinal, para quem a criou, acabará sempre, conforme a sua vigência seja mais ou menos longa e as suas normas mais ou menos aplicadas, por ser enredada na vida real e interpretada e aplicada com tantos sentidos ou propósitos que vão bem mais além do que o legislador imaginou. Resta saber, em cada caso, se a vida real tem assim tanto poder ou se a racionalidade subjacente à Ciência Jurídica lhe impõe limites.

Em Portugal, a promoção e defesa da concorrência, enquanto desígnio constitucionalmente consagrado, começou por ser inicialmente fomentado pelo Direito da União Europeia e está hoje amplamente sedimentado no ordenamento jurídico português. Além das atribuições conferidas à Autoridade da

* Advogados na SLCM // Serra Lopes, Cortes Martins & Associados.

1 *Direito* in Dicionário infopédia da Língua Portuguesa [em linha]. Porto: Porto Editora, 2003-2018. Disponível na Internet: <https://www.infopedia.pt/dicionarios/lingua-portuguesa/direito>

Concorrência (AdC), a generalidade das autoridades públicas, em especial, as entidades reguladoras sectoriais, têm atribuições em matéria de concorrência, que surgem normalmente identificadas na lei como atribuições de “*promoção da concorrência*”, “*defesa da concorrência*” ou “*promoção e defesa da concorrência*” no âmbito do sector económico que regulam. Vejam-se, por exemplo, os Estatutos da Autoridade Nacional de Comunicações (ANACOM)², da Autoridade da Mobilidade e dos Transportes (AMT)³, da Autoridade Nacional da Aviação Civil (ANAC)⁴, da Entidade Reguladora da Saúde (ERS)⁵ ou da Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos (ERSE)⁶.

Mas, se há Estatutos que traçam uma fronteira entre as atribuições cometidas à AdC em matéria concorrencial e aquelas conferidas à entidade reguladora, através da expressa menção à necessidade de articulação com a AdC ou por meio da expressão “*sem prejuízo das competências expressamente atribuídas por lei à Autoridade da Concorrência*”, outros há em que a referência a “*promoção e defesa da concorrência*” na lista das suas atribuições, desgarrada daquelas advertências, tem permitido às entidades reguladoras chegarem, no plano da vida real, aos mesmos resultados a que chegaria a AdC no pleno exercício dos seus poderes sancionatórios: pôr fim a uma concreta prática restritiva da concorrência.

Confrontados com tal situação na vida real, a questão que se coloca é a seguinte: à luz do princípio da legalidade do Direito Administrativo, aplicável às entidades reguladoras, e à luz da Lei da Concorrência, (Lei n.º 19/2012, de 8 de Maio), podem as entidades reguladoras sectoriais com atribuições de promoção e defesa da concorrência, através, por exemplo, de uma instrução vinculativa, determinar a um operador económico com actividade no mercado sobre o qual têm poderes de regulação a cessação de determinada conduta comercial com fundamento em violação da concorrência? Por outras palavras: podem as entidades reguladoras pôr fim a práticas restritivas da concorrência?

2 Aprovados em anexo ao Decreto-Lei n.º 39/2015, de 16 de Março.

3 Aprovados em anexo ao Decreto-Lei n.º 78/2014, de 14 de Maio, rectificado pela Declaração de Rectificação n.º 33/2014, de 2 de Julho, e alterado pelo Decreto-Lei n.º 18/2015, de 2 de Fevereiro.

4 Aprovados em anexo ao Decreto-Lei n.º 40/2015, de 16 de Março.

5 Aprovados em anexo ao Decreto-Lei n.º 126/2014, de 22 de Agosto.

6 Aprovados em anexo Decreto-Lei n.º 97/2002, de 12 de Abril, alterados pelos Decretos-Leis n.ºs 200/2002, de 25 de Setembro, 212/2012, de 25 de Setembro, e 84/2013, de 25 de Junho.

Se é certo que a generalidade das entidades reguladoras têm competência para emitir instruções vinculativas no âmbito dos seus poderes de regulação, de promoção e defesa da concorrência e de supervisão, importará sempre atender ao fundamento e resultado de tais instruções vinculativas para perceber se as mesmas são, de facto, emitidas no âmbito das atribuições conferidas à entidade reguladora, ou se as extravasam. É que, por exemplo, uma instrução vinculativa (ou acto administrativo) que ordene a extinção de uma condição contratada entre dois operadores económicos privados, tendo por fundamento preocupações jus-concorrenciais, e a alegada verificação da existência de uma prática restritiva da concorrência provocada por essa condição contratual, traduz-se, em bom rigor, no exercício de um poder sancionatório, diferente da aplicação de contra-ordenações, é certo, mas que apenas à AdC é conferido. É que, no caso do Direito da Concorrência, sancionar ou punir não passa apenas pela aplicação de contra-ordenações, mas também – e sobretudo – pela modelação dos comportamentos dos operadores económicos, mediante a imposição de condições ou remédios, pela monitorização de contratos, etc.

Ainda que, de um modo geral, além da própria AdC, todas as autoridades reguladoras sectoriais possuam atribuições de promoção e defesa da concorrência, a verdade é que apenas a AdC tem poderes sancionatórios no âmbito dessa atribuição. De acordo com o disposto no n.º 2 do artigo 6.º dos Estatutos da AdC, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 125/2014, de 18 de Agosto, no exercício dos seus poderes sancionatórios incumbe à AdC *«Identificar e investigar os comportamentos suscetíveis de infringir a legislação de concorrência nacional e da União Europeia, nomeadamente em matéria de práticas restritivas da concorrência e de controlo de operações de concentração de empresas, proceder à instrução e decidir sobre os respetivos processos, aplicando, se for caso disso, as sanções e demais medidas previstas na lei»*.

Por sua vez, analisando os Estatutos de várias entidades reguladoras, não se encontra, no elenco dos poderes de fiscalização e sancionatórios que lhes são conferidos, referência a quaisquer poderes que visem a punição ou cessação de práticas restritivas da concorrência. Aliás, por regra, a promoção e defesa da concorrência surgem por referência aos seus poderes de supervisão. Ou seja, conjugando a Lei da Concorrência e os vários Estatutos das entidades reguladoras sectoriais, fazendo uma interpretação sistemática e teleológica dos mesmos, verifica-se que tais entidades devem promover a concorrência apenas numa lógica preventiva e de regulação do mercado, antecipando e prevenindo questões concorrenciais ou, numa perspectiva geral e abstracta, emitindo

normas regulamentares que, por exemplo, fomentem melhores condições de concorrência ou resolvam problemas de violação de direito da concorrência já identificados pela AdC e em cooperação com esta.

Decorre da Lei da Concorrência que, existindo um indício de uma prática restritiva da concorrência, é exclusivamente à AdC que cabe avaliar se uma infracção se verifica e, em caso afirmativo, sancioná-la (cfr. *v.g.* artigos 13.º e 67.º). É, por isso, que existe a obrigação, nos termos do artigo 17.º, n.º 3, da Lei da Concorrência, para todas as entidades públicas, em especial para autoridades administrativas independentes (entenda-se, as entidades reguladoras sectoriais), de participar à AdC os factos de que tomem conhecimento e que sejam susceptíveis de serem qualificados como práticas restritivas da concorrência. E é também por isso que, sempre que, no âmbito das respectivas atribuições, uma autoridade reguladora sectorial apreciar, officiosamente, ou a pedido de entidades reguladas (como é o caso de existir uma denúncia), questões que possam configurar uma violação do disposto na Lei da Concorrência, está obrigada a dar imediato conhecimento à AdC (cfr. artigo 35.º, n.º 3). Dever que, aliás, vem também expressamente determinado em alguns Estatutos de entidades reguladoras.

Tal significa que só a AdC tem atribuições que compreendem o poder (a competência concreta) de fazer cessar práticas restritivas da concorrência. Mas, ainda assim, a lei nem sequer lhe confere o poder de, com uma decisão única e imediata, fazer cessar definitivamente qualquer prática restritiva. O mais próximo que existe dessa situação é a figura das medidas cautelares, previstas no artigo 34.º da Lei da Concorrência, e no âmbito da qual a AdC pode ordenar, preventivamente, a imediata suspensão da prática restritiva em causa, ou quaisquer outras medidas provisórias necessárias à imediata reposição da concorrência ou indispensáveis ao efeito útil da decisão a proferir no termo do processo, desde que as investigações realizadas indiciem que a prática que é objecto do processo está na iminência de provocar prejuízo grave e irreparável ou de difícil reparação para a concorrência. A cessação da prática restritiva, fora do âmbito das medidas cautelares, não pode sequer ser directamente ordenada pela AdC, decorrendo da Lei da Concorrência que deverão ser os próprios agentes económicos a fazer cessar e/ou alterar as práticas em causa. Para alcançar esse resultado, a AdC tem o poder de sancionar tais práticas, mediante a imposição de condições na fase do inquérito ou mediante processo contra-ordenacional, contribuindo assim para a alteração voluntária dos comportamentos pelos agentes económicos.

Em conclusão e por maioria de razão, se nem a própria AdC – o regulador máximo da concorrência – tem o poder de, fora de um processo sancionatório, ordenar a cessação de uma prática anticoncorrencial, uma entidade reguladora sectorial também não o pode fazer, por falta de atribuições. E contra isso não vale o argumento de que a AdC fecha os olhos às actuações das entidades reguladoras, incentivando-as, até, em certos casos, a sancionarem elas próprias, à margem da Lei da Concorrência e ao abrigo da ampliação insuflada das suas atribuições, mediante ordens directas de cessação de comportamentos, alegadas práticas restritivas da concorrência. Nesta matéria, o princípio da legalidade é o limite à vontade das entidades reguladoras, incluindo da própria AdC, não valendo aqui o princípio *dividir para reinar*. Só há uma e única Autoridade da Concorrência!

Abril de 2018

O DIREITO À PORTABILIDADE DOS DADOS PELA LENTE DO DIREITO DA CONCORRÊNCIA: BREVE RELANCE EM CONTAGEM DECRESCENTE PARA A APLICAÇÃO DO REGULAMENTO GERAL SOBRE A PROTECÇÃO DE DADOS

*Rita de Sousa Costa**

SUMÁRIO: 1. Contextualização. 2. Barreiras à portabilidade dos dados e concorrência. 3. Algumas questões em aberto.

1. CONTEXTUALIZAÇÃO

O Regulamento (UE) 2016/679 do Parlamento Europeu e do Conselho de 27 de Abril de 2016 – Regulamento Geral sobre a Protecção de Dados (doravante, RGPD) – começará a ser aplicado a 25 de Maio de 2018. O pacote legislativo de protecção de dados aprovado em Abril de 2016, que engloba o RGPD e a Directiva (UE) 2016/680, constitui a maior reforma jurídica em matéria de direito da protecção de dados das últimas duas décadas. Entretanto, em 10 de Janeiro de 2017, foi publicada a proposta de Regulamento *ePrivacy*, que será *lex specialis* relativamente ao RGPD, e que visa substituir a Directiva 2002/58/CE (Directiva *ePrivacy*) relativa ao tratamento de dados e privacidade no sector das comunicações electrónicas, uma directiva que, não obstante as alterações operadas pela Directiva 2009/136/CE, não acompanhou o progresso tecnológico. Neste sentido, a modernização dos instrumentos legislativos em matéria de privacidade e protecção de dados procura, por um lado, reforçar estes direitos

* Membro Colaborador do Centro de Estudos em Direito da União Europeia da Universidade do Minho. Por opção da autora, este texto não segue a norma do acordo ortográfico da língua portuguesa de 1990.

fundamentais e, por outro lado, constituir uma prioridade para a consecução da estratégia europeia de “mercado único digital”.

Uma das novidades mais badaladas do RGPD é a consagração de um direito à portabilidade dos dados pessoais (artigo 20.º do RGPD). Com a inserção deste direito no catálogo de direitos do RGPD, o legislador europeu pretende reforçar o controlo e a consciencialização do titular sobre os seus dados pessoais¹. Genericamente, o direito à portabilidade dos dados consiste no direito de o respectivo titular (por exemplo, um consumidor) receber uma cópia dos dados fornecidos a um responsável pelo tratamento (por exemplo, uma empresa) e, subsequentemente, essa cópia ser transmitida a um outro responsável pelo tratamento (por exemplo, uma outra empresa). O direito à portabilidade não implica o apagamento dos dados por parte do primeiro responsável pelo tratamento.

Ora, já em 2012, o então Comissário Europeu da Concorrência, Joaquín Almunia, numa conhecida intervenção pública², afirmava que certos aspectos da proposta de reforma do quadro jurídico europeu de protecção de dados se dirigiam “*to the heart of competition policy*”, referenciando expressamente algumas características relevantes do direito à portabilidade dos dados. É que, na verdade, a questão da “portabilidade” já se colocava no plano – pelo menos, da dogmática – do direito europeu da concorrência, sem prejuízo de ainda não existirem decisões no *public enforcement* da Comissão³. Colocava-se (coloca-se) particularmente a questão de saber se a negação de um pedido de portabilidade dos dados poderia configurar uma situação de abuso de posição dominante proibida pelo artigo 102.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE)⁴.

1 Claramente neste sentido veja-se o considerando n.º 68 do RGPD e as “Orientações sobre o direito à portabilidade dos dados” do GRUPO DE TRABALHO DO ARTIGO 29.º (doravante, GT29). O GT29 é o grupo de trabalho criado pela Directiva 95/46/CE que congrega representantes das autoridades de controlo de protecção de dados dos vinte e oito Estados-Membros da União Europeia (um representante por cada Estado-Membro). Após 25 de Maio de 2018, será substituído pelo Comité Europeu para a Protecção de Dados, passando a compreender atribuições mais vastas. Os pareceres e directrizes do GT29 são, por isso, muitíssimo influentes.

2 Almunia, 2012: SPEECH-12-860.

3 Em Novembro de 2010, a Comissão começou a investigar restrições contratuais impostas pela Google, no serviço AdWords, que vedavam aos anunciantes a possibilidade de aplicar, no seu *software*, mecanismos de cópia dos anúncios para outras plataformas de anúncio concorrentes (Almunia, 2012: SPEECH-12-372). A comunicação de objecções foi enviada em Julho de 2016 (*case* 40411).

4 Sobre este assunto, na doutrina, cfr., em particular, Geradin & Kuschewsky, 2013, Graef et al, 2013 e Vanberg & Ünver, 2017.

Este “artigo breve”, redigido num contexto prévio ao início da aplicação do RGPD, tem como objectivo lançar o debate em torno do tema da portabilidade dos dados.

2. BARREIRAS À PORTABILIDADE DOS DADOS E CONCORRÊNCIA

A imposição de limitações à portabilidade dos dados (o mesmo sucedendo, por maioria de razão, com sonegação total de pedidos de portabilidade) tem vindo a ser apontada como tendo potencial para, em determinadas circunstâncias, interferir com a política de concorrência. Uma linha de pensamento – não isenta de crítica, porém – que tem vindo a ser gizada é a de que, em determinados mercados (sem prejuízo da dificuldade inerente na sua definição), uma empresa em posição dominante, que se recuse a fornecer cópias dos dados pessoais de consumidores que pretendam subsequentemente cedê-las a concorrentes, poderá incorrer numa prática de exclusão abusiva, já que os concorrentes poderão, no limite, tornar-se incapazes de competir. Em mercados caracterizados pelos efeitos de rede (*network effects*), uma empresa em posição dominante poderá acabar por “prender” os consumidores ao seu *standard*. Se a esta situação vier aliada a hipótese de a empresa dominante não disponibilizar um mecanismo de portabilidade dos dados pessoais dos respectivos titulares, o mesmo consumidor verá aumentar os seus custos de transferência (*switching costs*). Isto significa que, com grande probabilidade, dificilmente optará por deixar os serviços desta empresa, mesmo na hipótese de uma concorrente oferecer condições mais favoráveis. O consumidor ficaria, assim, “aprisionado” (*locked-in*) a esta primeira empresa. A portabilidade dos dados tem vindo, por isso, a ser considerada instrumental a uma concorrência efectiva, em determinados mercados.

Alguns exemplos típicos colocam-se no plano das *cloud*, das plataformas de comércio electrónico, dos anúncios *online*, das redes sociais e serviços *over-the-top* (OTT), da Internet das Coisas (IoT), etc. Se um utilizador usar primacialmente uma *cloud*, dificilmente mudará para uma *cloud* concorrente, se isso implicar a perda de volumes de dados de uma plataforma para a outra, por incompatibilidade dos formatos. Nas plataformas de comércio electrónico, o problema coloca-se na disponibilidade dos perfis, designadamente no que concerne à importação da *expertise* do utilizador entre plataformas. E os exemplos poderiam prosseguir.

2.1. Em relance, o que consagra o artigo 20.º do RGPD e como o interpreta o GT29?

Tendo já sido avançada uma noção genérica do direito em escrutínio no primeiro ponto deste texto, expõe-se agora, de forma esquemática, através do quadro síntese I, o conteúdo propriamente dito do artigo 20.º do RGPD:

Quadro síntese I – Artigo 20.º RGPD: direito de portabilidade dos dados

Estrutura do direito	Condições para a respectiva efectivação:	Obrigações do responsável pelo tratamento
<p>Natureza dúplice. Comporta por um lado:</p> <p>– o direito de acesso aos dados (é um direito necessário para o titular poder exercer muitos outros direitos, desde a rectificação, ao apagamento, passando também pela portabilidade. Veja-se os acórdãos do TJ: C-553/07 <i>Rijkeboer</i>; C-486/12 <i>X</i>; C-141/12 <i>YS</i>; C-434/16 <i>Nowak</i>);</p> <p>e por outro lado:</p> <p>– o direito à transmissão dos dados a responsáveis terceiros.</p>	<p>– que o fundamento de legitimidade seja o <i>consentimento</i> ou a execução de <i>contrato</i>.</p> <p>– que o tratamento se realize por <i>meios automatizados</i>;</p> <p>– que se trate de <i>dados pessoais</i> (definição no artigo 4.º/1, RGPD) do titular e que sejam por ele “<i>fornecidos</i>” (vd. <i>infra</i>).</p> <p>– que o exercício do direito de portabilidade <i>não prejudique</i> direitos e liberdades de terceiros.</p>	<p>– Entregar os dados “num formato estruturado, de uso corrente e de leitura automática”;</p> <p>– Se tecnicamente possível e se o titular o pretender, entregar os dados directamente ao responsável terceiro.</p>
<p>Em caso de violação do direito: artigo 83.º, n.º 5, al. b) – no limite, 4% do volume de negócios anual considerado a nível mundial de uma empresa, se este valor for superior a 20 milhões de euros.</p>		

Um conceito com particular relevância – e que num futuro próximo poderá ser objecto de interpretação pelo Tribunal de Justiça da União Europeia (TJ) – é o de “dados fornecidos”. Para já, o GT29 sugere uma aproximação. Nas orientações supra referenciadas, o GT29 considera que “dados fornecidos” são i) os dados providenciados pelo respectivo titular e ii) os dados “observados”, isto é, gerados em função do uso de determinado serviço pelo titular. Ficam de fora os dados inferidos ou derivados pelo responsável pelo tratamento. Assim:



3. ALGUMAS QUESTÕES EM ABERTO

Com a introdução do direito à portabilidade dos dados, o RGPD poderá, indirectamente, pôr cobro a situações potencialmente controvertidas do ponto de vista jus-concorrencial. As razões para se conjecturar neste sentido devem-se ao facto de o RGPD elevar a portabilidade dos dados a direito e sujeitar a sua violação a um regime de sanções pecuniárias com um tecto elevadíssimo – o que, presume-se, constituirá um incentivo às empresas para estarem *compliant* –, enquanto no plano da concorrência a aplicação do artigo 102.º do TFUE não é sequer uma certeza.

Por outro lado, coloca-se a questão de saber se, para o direito da concorrência, eventuais investigações relativamente a práticas que sonquem ou obstaculizem a portabilidade dos dados poderão reger-se pelas condições do artigo 20.º do RGPD. Ora, uma eventual investigação de direito da concorrência deve, parecem-nos, firmar os seus próprios critérios de delimitação conceptual. Isto por várias ordens de razão: em primeiro lugar, é entendimento do TJ, desde o acórdão C-238/05 *ASNEF-Equifax*, que as questões relativas à protecção de dados “não são abrangidas, *enquanto tais*, pelo direito da concorrência” (itálico nosso), até porque se trata de ramos do direito com objectos e objectivos distintos, não obstante se poderem relacionar⁵ (a título exemplificativo, a portabilidade só assume relevância jurídica para o direito da concorrência no caso em que uma empresa se encontre adstrita aos especiais deveres decorrentes de explorar uma posição dominante); em segundo lugar, eventuais investigações de direito da

5 No seu discurso no *centre stage* da Web Summit 2017, em Lisboa, a actual Comissária Europeia da Concorrência, Margrethe Vestager, afirmou: “*if data does become an obstacle to competition, we have the tools we need to stop that*”.

concorrência poderão lidar também com dados de natureza não pessoal e, neste caso, não se aplicam as regras do RGPD, o que torna a análise da portabilidade em direito da concorrência mais ampla; em terceiro lugar, e em decorrência do elenco precedente, por maioria de razão, nada obriga a que uma eventual investigação de direito da concorrência siga o artigo 20.º do RGPD, no que concerne, designadamente, à obrigatoriedade de o tratamento se realizar de forma automatizada ou à vinculação às interpretações das entidades competentes em matéria de protecção de dados sobre, por exemplo, e entre outros, o conceito de “dados fornecidos”. Decorre do que aqui vai dito que, sendo a portabilidade consagrada nos termos do RGPD menos ampla (não obstante potencialmente dirigida a mais destinatários, uma vez que a norma é alheia à questão da posição no mercado dos mesmos) do que a que se poderá colocar em matérias concorrenciais, as suas configuração e delimitação conceptual, em direito da concorrência, serão mais dúcteis.

Não é, ainda, linear a questão de saber se o direito à portabilidade dos dados será integralmente benéfico para os consumidores. Só mediante a aplicação do RGPD e com a realização de estudos ulteriores se poderá determinar se os encargos económicos para as empresas, por força da adaptação dos sistemas à compatibilidade dos formatos, não poderão cominar, nalguma medida, a inovação. Sem prejuízo disto, tem sido também apontada (inclusive pelo próprio GT29) a possibilidade de reforço da inovação, mediante a criação de oportunidades de negócio, com o desenvolvimento de novos produtos que visem adaptar os sistemas.

Em última análise, muitas outras questões entretanto se colocarão. Como afirmara, de resto, o Comissário Almunia, “[w]hether this is a matter for regulation or competition policy, only time will tell”.

REFERÊNCIAS

Doutrina

VANBERG, Aysem Diker & ÜNVER, Mehmet Bilal

2017 “The right to data portability in the GDPR and EU competition law: odd couple or dynamic duo?”, *European Journal of Law and Technology*, Vol. 8, No. 1.

GRAEF, Inge et al

2013 “Putting the right to data portability into a competition law perspective”, *Law: The Journal of the Higher School of Economics, Annual Review*, <<https://ssrn.com/abstract=2416537>>.

GERADIN, Damien & KUSCHEWSKY, Monika

2013 “Competition Law and Personal Data: Preliminary Thoughts on a Complex Issue”, <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2216088>>.

Outras Fontes

VESTAGER, Margrethe

2017 “Clearing the path for innovation”, Lisboa, Speech at Web Summit 2017, <https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/clearing-path-innovation_en>.

GRUPO DE TRABALHO DO ARTIGO 29.º (GT29)

2016 “Orientações sobre o direito à portabilidade dos dados” (revistas em 05.04.2017).

COMISSÃO EUROPEIA

2016 “Case 40411 Google Search (AdSense)”, <http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case_details.cfm?proc_code=1_40411>.

ALMUNIA, Joaquín

2012 “Competition and personal data protection”, SPEECH-12-860, Bruxelas, Speech at Privacy Platform event: Competition and Privacy in Markets of Data, <http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-12-860_en.htm>.

ALMUNIA, Joaquín

2012 “Statement of VP Almunia on the Google antitrust investigation”, SPEECH/12/372, Bruxelas, <http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-12-372_en.htm>.

Jurisprudência

Tribunal de Justiça da União Europeia, acórdão do Tribunal de Justiça (Segunda Secção), processo C-434/16, *Peter Nowak c. Data Protection Commissioner*, de 20 de Dezembro de 2017, ECLI:EU:C:2017:994 1.

Tribunal de Justiça da União Europeia, acórdão do Tribunal de Justiça (Terceira Secção), processo C-141/12, *YS c. Minister voor Immigratie, Integratie en Asiel e*, de 17 de Julho de 2014, ECLI:EU:C:2014:2081.

Tribunal de Justiça da União Europeia, acórdão do Tribunal de Justiça (Oitava Secção), processo C-486/12, *X c. Heffingsambtenaar van de gemeente Z*, de 12 de Dezembro de 2013, ECLI:EU:C:2013:836.

Tribunal de Justiça da União Europeia, acórdão do Tribunal de Justiça (Terceira Secção), processo C-553/07, *College van burgemeester en wethouders van Rotterdam c. M. E. E. Rijkeboer*, de 7 de Maio de 2009, ECLI:EU:C:2009:293.

Tribunal de Justiça da União Europeia, acórdão do Tribunal de Justiça (Terceira Secção), processo C-238/05, *Asnef-Equifax, c. Ausbanc*, de 23 de Novembro de 2006, ECLI:EU:C:2006:734.

BUSINESS STRATEGIES TO IMPROVE ANTITRUST COMPLIANCE IN BRAZIL AND THE APPROACH OF CADE TO ADVOCACY: THE CAR WASH INVESTIGATION*

*Vicente Bagnoli***

Summary: 1. Introduction. 2. A brief history of competition law and compliance in Brazil. 3. Car wash investigation as the true turning point of corporate culture in Brazil.

1. INTRODUCTION

This brief article presents a more practical aspect on the current relevance of Competition Law regarding the business strategies to improve antitrust compliance in Brazil and the advocacy approach of CADE, the Brazilian Competition Authority. For doing that, the present brief article is divided in two items. The first one, a brief history of Competition Law and compliance in Brazil, where is explained briefly the beginning of compliance in the 2000's and the new demands imposed by the current Competition Law. The second one, the Car Wash investigation (Car Wash Operation) as the true turning point of corporate culture in Brazil, which shows that the Law does apply to everyone and has fostered a cultural change from the top of the companies and has demanded well-structured compliance programs.

* The present article was initially developed as a speech for the panel "Towards a Culture of Antitrust Compliance: Business Strategies to Improve Compliance and Advocacy" at the "ICC/IBA Pre-ICN Forum 2018: Emerging Themes in Global Antitrust Policy and Enforcement", New Delhi, March 20, 2018.

** Professor of Law at Mackenzie University; founder partner of Vicente Bagnoli Advogados.
bagnoli@vicentebagnoli.com.br

2. A BRIEF HISTORY OF COMPETITION LAW AND COMPLIANCE IN BRAZIL

Since the beginning of the 2000's Competition Law started to become an important issue in Brazil for companies, trade unions and associations, especially with the increase of the enforcement against cartels. At that time the so-called Secretariat for Economic Law, a type of General Superintendence of CADE, promoted a campaign and developed a compliance program to certify companies that had adopted the program. But not one company accepted the terms of the program and it completely failed due to its excessive rules and uncertainties.

Notwithstanding, the increase of procedures opened by CADE, most of them by leniency agreements, and CADE's decisions which imposed more severe penalties for antitrust violations, worked as an efficient competition advocacy tool. Stakeholders happened to pay attention to competition matters and competition lawyers started to disseminate to the market the compliance with Competition Law.

In 2012, when the current Competition Law came into force (Law # 12.529/2011)¹, compliance became an even more important issue for companies. Pre-merger filings became mandatory and CADE pursued the goal of enhancing the repression of antitrust violations. Cartel offences would now carry a sentence of 5 years of incarceration (Law # 8.137/1990, art. 4º)².

CADE developed two guidelines, which have become a valuable tool for competition advocacy. The first one is related to Gun Jumping³ that has become an important issue in compliance programs to avoid high fines for companies and even the nullity of the deal. The other guideline is related to compliance⁴ whose purpose is to address the new reality initiated by the Competition Law since 2012 and to establish non-binding directives for companies and other private entities regarding compliance programs; in what they consist of, how they can be implemented and what the benefits of their adoption are.

1 <http://www.cade.gov.br/assuntos/internacional/legislacao/law-no-12529-2011-english-version-from-18-05-2012.pdf/view>

2 http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8137.htm

3 http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guideline-gun-jumping-september.pdf

4 http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/compliance-guidelines-final-version.pdf

Many companies started to implement compliance programs and Competition Law stood out in the company's code of ethics. This has promoted a shift in the cultural values of companies, but we still have a long path to go down.

According to KPMG, "Compliance Maturity Survey in Brazil"⁵, by 2015 only 36% of the companies in Brazil had a structured compliance program. A 2017 Report from KPMG entitled "Compliance Maturity Survey in Brazil, 2º edition"⁶ asked several large and medium-sized companies throughout the Country how many years their compliance area has existed. Three years was the maximum for 50% of the companies. When asked about the maturity of the compliance culture, only 13% considered it highly performing. The figures could be even worse since the research conducted by KPMG considered compliance in general, not only related to competition compliance.

3. CAR WASH INVESTIGATION AS THE TRUE TURNING POINT OF CORPORATE CULTURE IN BRAZIL

Despite the new Era of Competition Law in Brazil, the Car Wash Operation showed that some very huge conglomerates including construction companies were performing as they had comfortably done for years. Cartels and bribery were commonplace and culturally embedded in companies even being a legal offence. This secured those companies to valuable government connections, which allowed them to continue their businesses in a non-compliant way.

William Kovacic, as reported in *Global Competition Review*⁷, defined the Car Wash Operation as "the most important active antitrust case in the world" and "it is one of the most important cases any agency has brought in the history of antitrust".

The case began as a money-laundering investigation, but revealed serious corruption and then anticompetitive behavior. There are currently 11 procedures initiated by leniency agreements underway at CADE⁸. It is highly possible that CADE is in the process of negotiating or has already executed other leniency agreements that are not yet public.

5 https://www.editoraroncarati.com.br/v2/phocadownload/pesquisa_compliance_no_brasil.pdf

6 <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/br/pdf/2017/01/br-kpmg-pesquisa-maturidade-2a-edicao.pdf>

7 <http://globalcompetitionreview.com/article/1149468/kovacic-lava-jato-is-the-world%E2%80%99s-most-important-antitrust>

8 <http://www.cade.gov.br/noticias/cade-investiga-cartel-em-licitacoes-da-prefeitura-do-rio-de-janeiro-no-ambito-da-operacao-lava-jato>

But what really calls attention from a competition compliance perspective is that most of the companies had a type of compliance program in place at the time of the violation. Even those who signed the leniency agreements. Nevertheless, in general most of those companies had poor compliance programs, with generic or protocol language, with little concrete allusions to the competition rules.

So, it is easy to conclude that they were fake compliance programs. Even if those companies detected an antitrust violation, the message sent from the top was that cartels and bribery were accepted and considered normal in business activity.

The Car Wash Operation is still underway and far from a conclusion, but the partial results are already astonishing and somehow unthinkable for an outdated and traditional Brazilian mindset. High fines have been paid by companies and individuals. Huge companies have been blacklisted. Very powerful and rich businessmen and politicians have been incarcerated.

Car Wash can be considered, without a doubt, as the true turning point of corporate culture in Brazil to comply with the Law. The Law does apply to everyone is the message being sent by the Operation. This has fostered a cultural change from the top of the companies and has demanded well-structured compliance programs.

Tailor made programs sprung up to cover the various sized companies. A compliance cultural revolution started. Big companies now demand compliance from the small and medium companies they do business with. The stakeholders actually promoted the advocacy of competition and the competition compliance in Brazil.

A survey conducted by Deloitte, “Towards transparency: The evolution of the pillars of corporate governance”⁹, showed an increase from 30% to 65% of companies in Brazil that had adopted a compliance program between 2013 and 2016.

Beyond the role played by public enforcers such as CADE to promote the competition advocacy and compliance, there is the role of private enforcers. The ICC Antitrust Compliance Toolkit¹⁰ and the ICC SME Toolkit¹¹ are

9 <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/br/Documents/governance-risk-compliance/Acaminho datransparencia.pdf>

10 <https://iccwbo.org/publication/icc-antitrust-compliance-toolkit/>

11 <https://iccwbo.org/publication/icc-sme-toolkit-complying-competition-law-good-business/>

useful examples of tools to help companies to comprehend the competition issues and to develop a tailor-made compliance program in accordance with the necessities and reality of the company.

Brazil is now sounding the alarm that business activities must comply with the rules of competition. Companies must share the same high standards of ethical values. Competition compliance is no longer an option.

C&R

JURISPRUDÊNCIA

Comentário de Jurisprudência

Jurisprudência Geral

COMENTÁRIO DE JURISPRUDÊNCIA

ACÓRDÃO DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA DA UNIÃO EUROPEIA, DE 7 DE SETEMBRO DE 2017, PROCESSO C-248/16, AUSTRIA ASPHALT GMBH & CO. OG C. UDESKARTELLANWALT

Daniela Cardoso

SUMÁRIO: 1. Introdução. 2. Dos factos. 3. Análise. 4. Conclusão.

1. INTRODUÇÃO

Em 7 de setembro de 2017, o Tribunal de Justiça da União Europeia (“TJUE”) proferiu o acórdão sobre o caso Austria Asphalt (Processo C-248/16).

A tese defendida por este Tribunal, divergindo da Comissão Europeia, contribui, decisiva e inovatoriamente, para a delimitação do âmbito de aplicação do Regulamento das concentrações comunitárias (Regulamento n.º 139/2004, de 20 de janeiro de 2004) às designadas *joint ventures*.

Em causa estava a necessidade de reconciliar a criação de uma empresa comum – sobre a qual as empresas-mãe passariam a deter controlo conjunto – com a noção de concentração prevista no Regulamento, por forma a desdortinar se o mesmo era ou não aplicável ao caso. A consequência prática da resposta dada pelo Tribunal era evidente: se a criação da empresa comum configurasse uma operação de concentração nos termos do Regulamento, esta seria, provavelmente, notificável à Comissão Europeia. Já a inaplicabilidade do Regulamento não despoletaria a questão da notificabilidade da operação, tornando-a, à partida e consequentemente, não notificável. Por outro lado, a complexidade do caso retirava-se do facto de a empresa comum em causa ter sido criada com o único propósito de abastecimento das empresas-mãe, e não para atuar, de forma duradoura, como uma entidade económica autónoma num mercado, ou seja, com pleno exercício.

O Tribunal de Justiça começou por recordar os critérios basilares na determinação de uma concentração: alteração duradoura do controlo e afetação da estrutura concorrencial de mercado. Contudo, contrariamente à Comissão Europeia, não estabeleceu qualquer distinção entre uma *joint venture* constituída *ex novo* e uma outra resultante de uma transformação na estrutura de controlo de uma empresa pré-existente (de exclusivo para conjunto).

Privilegiando o critério do pleno exercício, o acórdão é perentório: não basta a alteração de controlo exercido sobre a empresa existente. A operação apenas se considera abrangida pelo Regulamento das concentrações comunitárias, para efeitos de uma operação de concentração, se a empresa comum desempenhar, de forma duradoura, todas as funções de uma entidade económica autónoma.

2. DOS FACTOS

Sumariamente, a matéria de facto subjacente ao acórdão é a seguinte: a Austria Asphalt GmbH Co OG (“Austria Asphalt”) e a Teerag Asdag AG (“Teerag”), ambas representando empresas de construção multinacionais que operam no setor da construção de estradas, pretendiam a constituição de uma empresa comum cuja atividade se reconduzisse à produção do asfalto necessário à construção de estradas, com o objetivo de as fornecer e as abastecer.

Em termos operacionais, a criação desta empresa comum nasce do facto de a TEERAG ter transferido, ou desafetado do seu *core*, a sua própria central de produção de asfalto para constituir a empresa comum, e por forma a que a AUSTRIA ASPHALT passasse a deter 50% do capital social desta nova empresa e exercesse, conjuntamente com a TEERAG, o seu controlo conjunto.

Aquando a notificação deste projeto de concentração à Autoridade Federal para a Concorrência, o Tribunal da Concorrência da Áustria, que examinou os seus trâmites, concluiu tratar-se de uma operação de concentração na aceção da alínea b) do n.º 1 do Artigo 3.º do Regulamento n.º 139/2004 .

A AUSTRIA ASPHALT impugnou essa decisão no Supremo Tribunal da Áustria, invocando que a constituição da empresa alvo não constituía uma operação de concentração porquanto não se encontrava preenchido o critério do pleno exercício, o que afastava a aplicação do Regulamento. O Supremo Tribunal suspendeu a instância e submeteu a questão ao Tribunal de Justiça da União Europeia

3. ANÁLISE

O Regulamento das concentrações comunitárias determina, no seu Considerando n.º 20, que o conceito de concentração deverá ser definido de modo a abranger as operações de que resulte uma alteração duradoura do controlo nas empresas em causa e, por conseguinte, na estrutura do mercado.

Conforme estipula a alínea b) do n.º 1 do artigo 3.º deste Regulamento, verifica-se uma mudança duradoura no controlo de uma empresa, para efeitos concentrativos, resultante, entre outros, da *“aquisição, por uma ou mais pessoas, que já detêm o controlo de pelo menos uma empresa, ou por uma ou mais empresas por compra de partes de capital ou elementos do ativo, por via contratual ou por qualquer outro meio, do controlo direto ou indireto do conjunto ou de partes de uma ou de várias outras empresas”*.

Para efeitos de enquadramento nesta definição, dispõe o n.º 4 do artigo 3.º do mesmo Regulamento que constitui uma concentração a *“criação de uma empresa comum que desempenhe de forma duradoura todas as funções de uma entidade económica autónoma”*, comumente designada como *joint venture*.

A conjugação destes artigos não se revelou, até agora, fácil de descortinar, e constitui o principal motivo no qual radica a incongruência entre as posições da Comissão e do Tribunal.

Por um lado, o n.º 4 do artigo 3.º refere-se à *“criação de uma empresa comum”*, implicando a criação de uma empresa *ex novo*, ao qual parece atribuir a necessária condição de se verificar o pleno exercício dessa empresa. Por outro lado, na letra do n.º 1 do artigo 3.º, a expressão *“aquisição (...) que já detêm controlo de pelo menos uma empresa (...)”* parece indicar que, no caso de estarmos perante a mera transformação do controlo de uma empresa – que passa de exclusivo para conjunto – a análise do critério do pleno exercício pode ser dispensada.

Paralelamente, a própria Comunicação Consolidada da Comissão sobre o Regulamento n.º 139/2004 não oferece particular acuidade quanto ao âmbito de aplicação do critério do pleno exercício, antes limitando-se a determinar (como sustentou a Comissão, no caso) que em face de uma alteração do controlo, pela qual este passa de exclusivo para conjunto, estamos perante uma alteração na estrutura do mercado, mesmo que *“a empresa adquirida após a realização da transação já não deva ser considerada uma empresa que desempenhe todas as funções de uma entidade económica autónoma”*.

De facto, a posição avançada pela Comissão Europeia no caso em análise encontra respaldo na sua própria Comunicação Consolidada sobre o Regulamento. Esta estabelece uma distinção entre uma *joint venture* como

uma empresa *ex novo*, constituída na sequência da operação, e uma *joint venture* resultante de empresa preexistente à operação, que apenas sofreu uma transformação na sua estrutura de controlo. E, nesta medida, defende a Comissão que apenas no caso de se estar perante a criação de uma empresa nova, nos moldes da primeira hipótese, é que se impõe convocar o critério do pleno exercício e aferir do seu preenchimento, no sentido de determinar se a empresa é ou não suscetível de ser enquadrada numa operação de concentração.

Por outras palavras, a Comissão, ao contrário do Tribunal de Justiça, desconsidera o critério do pleno exercício e sublinha, inversamente, a necessidade de se verificar a alteração da estrutura de controlo de uma empresa.

Contudo, em rigor, como bem aponta a Advogada Geral Kokott nas suas Conclusões, o afastamento deste critério implicaria o alargamento do escopo de aplicação material do Regulamento das concentrações. Isto é, caso qualquer empresa comum, e independentemente de constituir uma entidade económica autónoma, numa base duradoura, fosse sempre reconduzida a uma operação de concentração na aceção do Regulamento, tal despoletaria um sistema de controlo preventivo mais profuso e vasto, porquanto seria sempre necessário aplicar o Regulamento e analisar os critérios de notificabilidade da operação.

Ora, à partida e numa primeira abordagem aos critérios postulados para avaliar a natureza jusconcorrencial de uma concentração – alteração duradoura do controlo e da estrutura concorrencial de mercado – parece que ambas as teses aqui em confronto poderiam ser aplicadas.

A verdade é que, mesmo descurando o critério do pleno exercício nos casos em que a *joint venture* nasce de uma transformação interna de uma empresa já existente, tal não invalida que não nos possamos deparar com uma concentração, porquanto existe sempre uma alteração duradoura do controlo e uma afetação da estrutura de mercado, quer pelo reforço da posição concorrencial das empresas detentoras do controlo, quer pela redução do número de concorrentes e mitigação da pressão concorrencial.

É, assim, de elogiar o arrojo da decisão do Tribunal, em clara divergência com o argumento da Comissão Europeia e sem amparo na sua Comunicação Consolidada.

Percorrendo o acórdão, em articulação com as Conclusões da Advogada-Geral, vislumbra-se que o Tribunal traz à colação um conjunto de critérios interpretativos, espelhados nos elementos histórico, literal, sistemático e teleológico. Desde logo, parte de uma leitura sistemática e teleológica do Considerando 20 conjugada com o Considerando 8 no sentido de concluir que, dos mesmos,

não decorre qualquer diferença entre uma empresa comum criada *ex novo* e uma empresa pré-existente. Antes alude ao facto de ser adequado incluir, no âmbito do Regulamento, todas as empresas comuns que desempenhem de forma duradoura todas as funções de uma entidade económica autónoma.

Neste contexto, defende que se a empresa comum não atuar no mercado como uma empresa operativa e funcionalmente autónoma, essa empresa não será abrangida pelo âmbito de aplicação do Regulamento. Logo, não irá motivar uma avaliação jusconcorrencial para determinar se a operação será ou não notificável à Comissão Europeia.

Ainda de sublinhar que o quadro jurídico a que nos reportamos assenta no pressuposto de que nos encontramos perante empresas de dimensão comunitária. Por conseguinte, as conclusões retiradas deste acórdão não invalidam que, num cenário jusconcorrencial sem dimensão comunitária, as operações de concentração que não objeto do presente Regulamento não sejam sujeitas a regras mais apertadas, da competência dos Estados-Membros.

Nas circunstâncias do presente caso, a empresa comum foi criada com um propósito inerente: o de fornecimento/abastecimento das empresas-mãe. Por esse motivo, não se previa a prossecução de atividades que não as que se reconduzisse àquelas das empresas-mãe, como também não se previa que essa empresa fosse economicamente autónoma do ponto de vista operacional, atuando como qualquer outra presente no mercado e tratando as empresas-mãe como meros parceiros comerciais.

Tendo presente este quadro, parece-nos defensável assumir que o Tribunal de Justiça percebeu o critério do pleno exercício como o critério fundamental. De facto, será de presumir que se a empresa nova exerce uma atividade económica própria, passa a assumir e exercer o papel de concorrente num mercado. Neste pressuposto, é certo que tal afeta, de forma relevante e estrutural, a dinâmica do mercado, porquanto, no limite, existe mais um concorrente no mercado, o que influi no jogo e pressão concorrencial.

Aqui chegados, importa analisar as conclusões do Tribunal de Justiça, neste acórdão, projetadas num cenário de imputação e divisão de responsabilidades para efeitos jusconcorrenciais. Por outras palavras, como, de ora em diante, será apurada a responsabilidade de uma *joint venture* por violações à concorrência.

Em traços gerais, o Direito da Concorrência, com particular incidência no Direito da Concorrência português, considera como uma empresa qualquer entidade que exerça uma atividade económica que consista na oferta de bens ou serviços num determinado mercado, independentemente do seu estatuto jurídico

e do seu modo de financiamento. Para tanto, o conceito de empresa em termos jusconcorrenciais denota uma amplitude conceitual, pois agrega numa única empresa o “conjunto de empresas que, embora juridicamente distintas, constituem uma unidade económica ou mantêm entre si laços de interdependência decorrentes” (n.º 2 do artigo 3.º da Lei n.º 19/2012 de 8 de maio, “Lei da Concorrência” ou “Ldc). Reconduz-se a este conceito, por exemplo, a situação das sociedades que integram um dado grupo, ou, a teia de relações jurídicas, laços e vínculos comerciais estabelecidos entre as empresas-mãe e as empresas filiais.

Naturalmente, esta definição tem repercussões jurídicas ao nível da imputação da responsabilidade às empresas por violação das normas da concorrência e na determinação do montante da coima a aplicar. E, recorda-se da jurisprudência já sedimentada do Tribunal de Justiça da União Europeia, o princípio da responsabilidade pessoal por infrações às regras da concorrência, que recai sobre a pessoa jurídica. Isto é, recai sobre a empresa-mãe se esta formar, com as suas filiais, uma só unidade económica, e se essas filiais não tiverem capacidade para determinar, de forma autónoma, a sua política comercial por se encontrarem dependentes das instruções das empresas-mãe.

Para este efeito, releva mencionar a presunção ilidível de que a empresa-mãe exerce uma influência determinante sobre as suas filiais – motivo pelo qual a responsabilidade por infração à concorrência lhe deverá ser imputada – caso detenha 100% do capital da sua filial que violou as normas da concorrência.

Tendo em conta que o apuramento da responsabilidade por violações à concorrência não é alheio à necessidade de descortinar a existência de uma influência determinante e quem a exerce, parece ser defensável afirmar que, no caso das *joint ventures*, merece especial enfoque e atenção a análise do critério do pleno exercício. Na realidade, compreender se a empresa comum tem ou não um pleno exercício implica compreender se as empresas-mãe exercem ou não uma influencia decisiva sobre a atividade da primeira.

A Comunicação Consolidada da Comissão sobre o Regulamento n.º 139/2004 densifica quais critérios ou considerações a reter para avaliar se a empresa comum é ou não economicamente autónoma do ponto de vista operacional, os quais podem ser arrumados em quatro premissas fundamentais: (i) se a empresa comum tem ou não capacidade para definir a sua própria política comercial, e que difere da capacidade para a tomada de decisões consideradas estratégicas ou sobre matérias ditas reservadas para a empresa (ii) se a empresa tem ou não recursos suficientes para operar de forma independente no mercado, (iii) se exerce atividades que excedem uma função específica para as empresas-mãe, e

(iv) se a empresa comum pauta a sua atividade mediante relações de compra/venda com as empresas-mãe.

Atendendo ao destaque concedido pelo Tribunal ao critério do pleno exercício, não é recusável a ideia de que, futura e paulatinamente, este será também o critério decisivo para delimitar o escopo de responsabilidade por violações à concorrência. Mais contidamente, parece ser possível afirmar, com verosimilhança, que essa mesma responsabilidade poderá ser imputada, também, às *joint ventures* de pleno exercício. Portanto, *joint ventures* de pleno exercício, não dependentes de instruções das empresas-mãe nem criadas com o exclusivo propósito de as abastecer, poderão vir a ser responsabilizadas uma vez demonstrado que conseguiam determinar, de forma autónoma, o seu comportamento no mercado.

De reconhecer, também, a preocupação do Tribunal em não deixar juridicamente desprotegidas as operações de *joint ventures* não abrangidas pelo Regulamento.

O Tribunal parte do pressuposto de que os Regulamentos n.º 139/2004 e n.º 1/2003 são auto-excludentes, visando fins e focos diferentes: o Regulamento n.º 139/2004 exprime um sistema preventivo e obrigatório de controlo *ex ante* ou preventivo de qualquer operação. Já o Regulamento n.º 1/2003 aponta para um controlo reactivo e *ex post*, ao invés de uma alteração de controlo suscetível de influir no jogo concorrencial, estão em causa comportamentos, entre outros, sob a forma de práticas concertadas ou abusos, com potencial para reprimir a livre concorrência.

No recente entendimento do Tribunal, numa operação de criação de empresa comum sem que a mesma tenha carácter de pleno exercício – não se reconduzindo, assim, à noção de concentração – continua a ser de reear que a empresa encete práticas concorrenciais restritivas ou mascare uma tentativa de coordenação do mercado da parte das empresas-mãe.

Neste quadro, não sendo aplicável o Regulamento n.º 139/2004 por não se afigurar um problema relativo ao controlo de concentrações, importará apreciar o comportamento da empresa comum à luz das restrições contempladas no artigo 101.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (“TFUE”).

Esta interpretação parece, na realidade, extrair-se do n.º 4 do artigo 2.º do mesmo Regulamento, que estabelece que “*na medida em que a criação de uma empresa comum que constitua uma concentração na acepção do artigo 3.º tenha por objeto ou efeito a coordenação do comportamento concorrencial de empresas (...) essa coordenação deve ser apreciada segundo os critérios previstos nos n.ºs 1 e 3 do*

artigo 81.º do Tratado, a fim de determinar se a operação é ou não compatível com o mercado comum”.

4. CONCLUSÃO

Ao resolver a controvérsia entre empresas comuns com ou sem pleno exercício para efeitos concentrativos, o Tribunal resolve, definitivamente, o âmbito de aplicação do Regulamento e do sistema de controlo europeu de concentrações, o que terá, certamente, impacto na avaliação jusconcorrencial de futuras *joint ventures* que comportem uma dimensão comunitária. O critério do pleno exercício sai, portanto, mais refinado e preponderante.

Já perante situações que não impliquem a aplicação do Regulamento n.º 139/2004 – nomeadamente se não se afigurar um problema relativo ao controlo de concentrações – torna-se, em consequência, necessário avaliar o comportamento da empresa comum à luz das restrições enunciadas nos artigos 101.º e 102.º do TFUE.

BIBLIOGRAFIA

- PORTO, Manuel Lopes; DA CRUZ VILAÇA; José Luís, CUNHA, Carolina; HENRIQUES, Miguel-Gorjão & ANASTÁCIO, Gonçalo
2017 *Lei da Concorrência: Comentário Conimbricense*, 2ª Edição, Almedina
- Regulamento (CE) n.º 139/2004 do Conselho, de 20 de janeiro de 2004, relativo ao controlo das concentrações de empresas (“Regulamento das concentrações comunitárias”), OJ L 24, 29.1.2004, P.1-22.
- Comunicação Consolidada da Comissão em Matéria de Competência ao abrigo do Regulamento (CE) n.º 139/2004 do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas, OJ C 95, 16.4.2008.
- Regulamento (CE) n.º 1/2003 do Conselho, de 16 de dezembro de 2002, relativo à execução das regras de concorrência estabelecidas nos artigos 81.º e 82.º do Tratado, OJ L 1, 4.1.2003, p. 1-25.
- Acórdão do Tribunal de Justiça da União Europeia de 7 de Setembro de 2017, *Austria Asphalt GmbH & Co. OG contra Bundeskartellamt*, C-248/16.
- Conclusões da Advogada-Gerak Juliane Kokott, apresentadas em 27 de abril de 2017, *Austria Asphalt GmbH & Co. OG contra Bundeskartellamt*, C-248/16.
- Acórdão do Tribunal de Justiça da União Europeia de 10 de setembro de 2009, *P Akzo Nobel NV e o. Contra Comissão das Comunidades Europeias*, C-97/08.
- Acórdão do Tribunal de Justiça da União Europeia de 11 de julho de 2013, *Comissão Europeia contra Stichting Administratiekantor Portielje e Gosselin Group NV*, C-440/11P.
- Acórdão do Tribunal de Justiça da União Europeia de 19 de julho de 2012, *Alliance One International Inc. e Standard Commercial Tobacco Co. Inc. contra Comissão Europeia e Comissão Europeia contra Alliance One International Inc.e.o.*, C-628/10P e C-14/11P.

JURISPRUDÊNCIA GERAL

JURISPRUDÊNCIA NACIONAL DE CONCORRÊNCIA – JANEIRO DE 2018 A JUNHO DE 2018

elaborado por Ricardo Bayão Horta

Sentença do Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão, de 5.01.2018, proferido no âmbito do Processo n.º 225/15.4YUSTR-D.

Recorrente: *Banco BPI, S.A.*

Sumário: Julga o presente recurso interlocutório totalmente improcedente.

Normas relevantes: arts. 83.º e 85.º, n.º 1 da LdC; art. 64.º, n.ºs 1 e 2 do RGCO.

Sentença do Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão, de 5.01.2018, proferido no âmbito do Processo n.º 225/15.4YUSTR-E.

Recorrente: *Banco BPI, S.A.*

Sumário: Julga o presente recurso interlocutório totalmente improcedente.

Normas relevantes: arts. 83.º e 85.º, n.º 1 da LdC; art. 64.º, n.ºs 1 e 2 do RGCO.

Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa (5.ª secção), de 16.01.2018, proferido no âmbito do Processo n.º 20/16.3YUSTR.L1 – Recurso do Despacho de 16.03.2017 do 1.º Juízo do TCRS de Santarém.

Recorrente: *Banco Comercial Português, S.A. e outros*

Sumário: Nega provimento ao recurso, confirmando a decisão recorrida.

Normas relevantes: arts. 9.º, 31.º a 33.º, 83.º, 84.º, n.ºs 1 e 2 e 85.º, n.º 1 da LdC; art. 32.º, n.ºs 5 e 10 da CRP; art. 101.º do TFUE; art. 608.º, n.º 2 do CPC; art. 4.º do CPP; arts. 41.º, n.º 1 e 50.º do RGCO.

Decisão Singular do Supremo Tribunal de Justiça (Secção da Concorrência), de 14.02.2018, proferido no âmbito do Processo n.º 4/17.4YQSTR.S1 – Extraída dos autos da ação administrativa n.º 4/17.4YQSTR do TCRS de Santarém.

Recorrente: *Empifarma – Produtos Farmacêuticos, S.A. e outros*

Sumário: Determina, nos termos do n.º 4 do art. 151.º do CPTA, a remessa do processo ao Tribunal da Relação de Lisboa para aí serem apreciados os recursos interpostos.

Normas relevantes: arts. 7.º, 8.º, n.º 4, 24.º, n.º 5, 83.º a 90.º e 91.º a 93.º da LdC; arts. 140.º a 156.º do CPTA; art. 112.º, n.º 2 da Lei n.º 40-A/2016, de 22 de dezembro.

Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa (9.ª secção), de 22.02.2018, proferido no âmbito do Processo n.º 3/16.3YQSTR.L1 – Recurso n.º 3/16.3YQSTR do 1.º Juízo do TCRS de Santarém.

Recorrente: *Supermercado Nilo, Lda.*

Sumário: Julga improcedente o recurso interposto e, em consequência decide manter integralmente a decisão proferida pelo Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão.

Normas relevantes: arts. 8.º, n.ºs 4 a 6, 9.º, 11.º, 12.º, 17.º, Capítulo IX, secções I e II da LdC; art. 24.º, n.º 1 da Lei n.º 18/2003, de 11 de junho; art. 342.º do CC.

Decisão sumária do Tribunal Constitucional, n.º 153/2018 (3.ª Secção), de 1.03.2018, proferido no âmbito do Processo n.º 1418/17 (Recurso vindo do Tribunal da Relação de Lisboa no âmbito do Processo n.º 291/16.5YUSTR.L1).

Recorrente: *CTT – Correios de Portugal, S.A.*

Sumário: Decide-se, nos termos do disposto no n.º 1 do artigo 78.º-A da LTC, não conhecer do objeto do presente recurso.

Normas relevantes: arts. 30.º, n.º 1, 31.º, n.ºs 1 e 3, 33.º, n.º 4 da LdC; arts. 70.º, n.º 1, al. b), 76.º, n.º 3 e 78.º-A, n.º 1 da Lei da Organização, Funcionamento e Processo do Tribunal Constitucional.

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça (5.ª Secção), de 14.02.2018, proferido no âmbito do Processo n.º 102/15.9YUSTR.L1-A.S1 – Extraída dos autos de Recurso Uniformização de Jurisprudência (Concorrência), n.º 102/15.9YUSTR.L1-A.S1 – Supremo Tribunal de Justiça – Secção da Concorrência.

Recorrente: *Petróleos de Portugal – Petrogal, S.A. e outros*

Sumário: Rejeita o recurso extraordinário para fixação de jurisprudência interposto pelas arguidas Petróleos de Portugal – Petrogal, S.A., GALP AÇORES – Distribuição e Comercialização de Combustíveis e Lubrificantes, S.A. e GALP MADEIRA – Distribuição e Comercialização de Combustíveis e Lubrificantes, S.A..

Normas relevantes: arts. 9.º, n.º 1, al. *c*), 67.º, n.º 68.º, n.º 1, al. *a*), 69.º, n.º 2, 80.º, 81.º, n.º 4 e 89.º, n.º 1 da LdC; art. 32.º, n.º 10 da CRP; art. 101.º do TFUE; arts. 686.º e 687.º do CPC; arts. 283.º, n.º 3, 374.º, n.º 2, 379.º, n.º 1, al. *a*), 401.º, n.º 2, 437.º, n.ºs 1 a 5, 438.º, n.ºs 1 e 2, 445.º, n.º 1 e 448.º do CPP; arts. 7.º, n.º 2, 41.º, 58.º, n.º 1, al. *b*), 62.º, n.º 1, 73.º, n.ºs 1, 2 e 3 e 75.º, n.º 1 do RGCO.

Sentença do Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão, de 2.04.2018, proferido no âmbito do Processo n.º 225/15.4YUSTR-F.

Recorrente: *Banco Santander Totta, S.A.*

Sumário: Julga o presente recurso interlocutório totalmente improcedente.

Normas relevantes: arts. 83.º e 85.º, n.º 1 da LdC; art. 64.º, n.ºs 1 e 2 do RGCO.

Sentença do Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão, de 9.04.2018, proferido no âmbito do Processo n.º 225/15.4YUSTR-G.

Recorrente: *Banco BPI, S.A.*

Sumário: Julga o presente recurso interlocutório procedente e, em consequência, determina que a inquirição das testemunhas arroladas pela visada Banco BPI, S.A. seja repetida, de feita assegurando a possibilidade da presença no ato, com a observância das garantias de defesa consagradas na lei

Normas relevantes: arts. 13.º, n.º 1, 25.º, n.º 5 e 30.º da LdC; arts. 16.º, n.º 1 e 20.º, n.º 4 da CRP; art. 6.º da CEDH; arts. 120.º, n.º 2, al. *d*) e 122.º, n.ºs 1 e 2 do CPP; arts. 41.º, n.º 1 e 50.º do RGCO.

Despacho do Tribunal Judicial da Comarca de Lisboa (Juízo de Instrução Criminal), de 17.04.2018, proferido no âmbito do Processo 44/13.2TOLSB.

Autor: *Ministério Público*

Sumário: Indefere-se o requerido pelo BST no ponto II (fls. 31) do requerimento de fls. 4 e segs

Sentença do Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão, de 3.05.2018, proferido no âmbito do Processo n.º 36/17.2YUSTR.

Recorrente: *Beiersdorf Portuguesa, Lda.*

Sumário: Julga totalmente improcedente o recurso de impugnação de medidas administrativas, interposto pela visada/recorrente Beiersdorf Portuguesa, Lda., absolvendo a AdC do pedido de anulação da decisão proferida em 19 de Fevereiro de 2018 no âmbito do PRC2017/3.

Normas relevantes: arts. 18.º, n.º 1, als. *c)* e *d)*, n.º 2, 19.º, n.º 1, 20.º, 21.º, 30.º, n.º 1, 83.º, 84.º, n.ºs 1 e 3, 85.º e 88.º da LdC; art. 32.º da CRP; art. 608.º, n.º 2 do CPC; arts. 119.º, 120.º, 126.º, n.º 3, 174.º a 186.º, 399.º, 400.º (*a contrario*) 407.º, n.º 1 e 408.º, n.º 3 do CPP; arts. 4.º, 41.º, n.º 1 e 42.º do RGCO; arts. 84.º e 112.º, n.º 1, al. *a)* e n.º 2, al. *b)* da LOSJ (aprovada pela Lei n.º 62/2013); *Linhas de Orientação sobre a Instrução de Processos.*

Despacho do Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão, de 17.05.2018, proferido no âmbito do Processo n.º 71/18.3YUSTR.

Recorrente: *Johnson & Johnson, Lda.* e outros

Sumário: (i) Julga totalmente improcedente o recurso de impugnação de medidas administrativas, interposto pela visada/recorrente Johnson & Johnson, Lda., absolvendo a AdC do pedido de anulação da decisão proferida em 22 de Janeiro de 2018 no âmbito do PRC/2016/04; Julga totalmente improcedente o recurso de impugnação de medidas administrativas, interposto pela visada/recorrente Auchan Portugal Hipermercados, S.A., absolvendo a AdC do pedido de anulação da decisão proferida em 2 de fevereiro de 2018 no âmbito do PRC/2016/04

Normas relevantes: arts. 18.º, n.º 1, als. *c)* e *d)*, n.º 2, 19.º, n.º 1, 20.º, n.ºs 4, 5 e 8, 21.º, 30.º, n.º 1, 83.º, 84.º, n.ºs 1 e 3, 85.º e 88.º da LdC; art. 32.º da CRP; art. 608.º, n.º 2 do CPC; arts. 119.º, 120.º, 122.º, n.º 2, 126.º, n.º 3, 177.º, n.º 5, 179.º, n.ºs 2 e 3, 180.º n.º 2, 268.º, n.º 1, als. *c)* e *d)* a 186.º, 399.º, 400.º (*a contrario*) 407.º, n.º 1 e 408.º, n.º 3 do CPP; arts. 4.º, 41.º, n.º 1 e 42.º do RGCO; arts. 84.º e 112.º, n.º 1, al. *a)* e n.º 2, al. *b)* da LOSJ (aprovada pela Lei n.º 62/2013); arts. 75.º, n.ºs 1 e 2, 76.º, n.ºs 1 e 4, 77.º, n.º 2, 92.º e 113.º do Estatuto da Ordem dos Advogados; *Linhas de Orientação sobre a Instrução de Processos.*

Sentença do Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão, de 9.06.2018, proferido no âmbito do Processo n.º 77/16.7YUSTR.

Recorrente: *Meo – Serviços de Comunicações e Multimédia S.A., e outros.*

Sumário: Julga totalmente improcedente o recurso de impugnação judicial, interposto pela denunciante, aqui recorrente, MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia S.A., da decisão de arquivamento da Autoridade da Concorrência – AdC proferida no processo sancionatório n.º PRC-2015/07 relativo a práticas restritivas, nos termos e para os efeitos do art.º 24.º, n.º 3 al. *b)* e n.º 5 do Novo Regime Jurídico da Concorrência.

Normas relevantes: arts. 7.º, n.º 2, 8.º, n.ºs 2 e 4, 11.º, n.ºs 1 e 2, als. *a)* e *c)*, 17.º, n.º 1, 24.º, n.ºs 1 e 3, als. *a)* e *b)*, n.ºs 4 e 5, 25.º, 83.º e 87.º, n.ºs 1 e 2 da LdC; art. 266.º, n.º 2 da CRP; arts. 102.º, al. *c)* e 267.º, §2 do TFUE; arts. 272.º, n.º 1 e 608.º, n.º 2 do CPC; arts. 4.º e 283.º, n.ºs 1 e 2 do CPP; arts. 41.º e 70.º do RGCO; arts. 66.ºss do CPTA; art. 5.º do Regulamento n.º 1/2003.

Sentença do Tribunal Administrativo e Fiscal de Almada, de 11.06.2018, proferido no âmbito do Processo n.º 87/18.0BEALM.

Recorrente: *Rebonave – Reboques e Assistência Naval, SA.*

Sumário: Julga totalmente improcedente presente processo e, consequentemente, recusa o decretamento da providência cautelar requerida.

Normas relevantes: art. 342.º do CC; arts. 112.º, n.º 2, al. *a)*, 114.º, n.º 3, als. *f)* e *g)*, 118.º, 120.º, n.ºs 1, 2 e 3, 128.º, n.º 1 e 131.º do CPTA; arts. 3.º, 4.º, n.º 2, 5.º, n.º 2 e 9.º do Decreto-Lei n.º 75/2001, de 27 de fevereiro; arts. 1.º e 2.º, al. *b)* do Decreto-Lei n.º 46/2002, de 2 de março; arts. 3.º e 8.º, n.º 2 do Decreto-Lei n.º 338/98, de 3 de novembro; art. 3.º dos Estatutos da Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 338/98, de 3 de novembro; arts. 1, n.º 1, 3.º e 6.º, al. *g)* do Decreto-Lei n.º 48/2002, de 2 de março; Decreto-Lei n.º 297/97, de 28 de Outubro.

JURISPRUDÊNCIA DE CONCORRÊNCIA
DA UNIÃO EUROPEIA – DE JANEIRO A JUNHO DE 2018
Elaborado por Fernando Pereira Ricardo

Abuso de posição dominante

Acórdão do Tribunal Geral de 20 de junho de 2018, proferido no âmbito do Processo T-325/16

Partes: České dráhy a.s./Comissão.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 19 de abril de 2018, proferido no âmbito do Processo C-525/16

Partes: MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia SA/Autoridade da Concorrência.

Acordos, decisões de associações de empresas e práticas concertadas

Acórdão do Tribunal de Justiça de 19 de abril de 2018, proferido no âmbito do Processo C-152/17

Partes: Consorzio Italian Management e o./ Rete Ferroviaria Italiana SpA.

Acórdão do Tribunal Geral de 10 de abril de 2018, proferido no âmbito do Processo T-274/15

Partes: Alcogroup e o./Comissão.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 1 de fevereiro de 2018, proferido no âmbito do Processo C-271/16 P

Partes: Panalpina World Transport (Holding) e o./Comissão.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 1 de fevereiro de 2018, proferido no âmbito do Processo C-264/16 P

Partes: Deutsche Bahn e o./Comissão.

Acórdão do Tribunal de Justiça 1 de fevereiro de 2018, proferido no âmbito do Processo C-263/16 P

Partes: Schenker Ltd/Comissão.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 1 de fevereiro de 2018, proferido no âmbito do Processo C-261/16 P

Partes: Kühne Nagel International AG e o./Comissão.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 23 de janeiro de 2018, proferido no âmbito do Processo C-179/16

Partes: F. Hoffmann-La Roche Ltde o. / Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Auxílios de Estado

Acórdão do Tribunal de Justiça de 28 de junho de 2018, proferido no âmbito do Processo C-219/16 P

Partes: Lowell Financial Services GmbH/Comissão.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 28 de junho de 2018, proferido no âmbito do Processo C-209/16 P

Partes: Alemanha/Comissão.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 28 de junho de 2018, proferido no âmbito do Processo C-208/16 P

Partes: Alemanha /Comissão.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 28 de junho de 2018, proferido no âmbito do Processo C-203/16 P

Partes: Dirk Andres/Comissão.

Acórdão do Tribunal Geral de 31 de maio de 2018, proferido no âmbito do Processo T-160/16

Partes: Groningen Seaports NV/Comissão.

Acórdão do Tribunal Geral de 16 de maio de 2018, proferido no âmbito do Processo T-818/16

Partes: Netflix International BVe o./Comissão.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 26 de abril de 2018, proferido no âmbito dos Processos C-236/16 e C-237/16

Partes: Asociación Nacional de Grandes Empresas de Distribución (ANGED)/Consejería de Economía y Hacienda del Principado de Asturias e Consejo de Gobierno del Principado de Asturias.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 26 de abril de 2018, proferido no âmbito dos Processos C-234/16 e C-235/16

Partes: Asociación Nacional de Grandes Empresas de Distribución (ANGED)/Diputación General de Aragón.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 26 de abril de 2018, proferido no âmbito dos Processos C-233/16

Partes: Asociación Nacional de Grandes Empresas de Distribución (ANGED)/Generalitat de Catalunya.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 26 de abril de 2018, proferido no âmbito dos Processos C-91/17 P e C-92/17 P

Partes: Cellnex Telecom/Comissão.

Acórdão do Tribunal Geral de 25 de abril de 2018, proferido no âmbito dos Processos T-554/15 e T-555/15

Partes: Hungria/Comissão.

Acórdão do Tribunal Geral de 15 de março de 2018, proferido no âmbito do Processo T-108/16

Partes: Naviera Armas, SA /Comissão.

Acórdão do Tribunal Geral de 13 de março de 2018, proferido no âmbito do Processo T-542/11 RENV

Partes: Alouminion tis Ellados VEAE/Comissão.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 7 de março de 2018, proferido no âmbito do Processo C-127/16 P

Partes: SNCF Mobilités/Comissão.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 6 de março de 2018, proferido no âmbito do Processo C-579/16P P

Partes: Comissão/FIH Holding A/S e o.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 28 de fevereiro de 2018, proferido no âmbito do Processo C-518/16

Partes: ZPT/ Comissão.

Acórdão do Tribunal Geral de 5 de fevereiro de 2018, proferido no âmbito do Processo T-216/15

Partes: Dôvera zdravotná poisťovňa a.s./Comissão.

Acórdão do Tribunal Geral de 1 de fevereiro de 2018, proferido no âmbito do Processo T-423/14

Partes: Larko Geniki Metalleftiki kai Metallourgiki AE/Comissão.

Acórdão do Tribunal Geral de 1 de fevereiro de 2018, proferido no âmbito do Processo T-412/14

Partes: Larko Geniki Metalleftiki kai Metallourgiki AE/Comissão.

Acórdão do Tribunal Geral de 26 de janeiro de 2018, proferido no âmbito do Processo T-172/16

Partes: Centro Clinico e Diagnostico G.B. Morgagni Srl/Comissão.

Acórdão do Tribunal Geral de 25 de janeiro de 2018, proferido no âmbito do Processo T-818/14

Partes: Brussels South Charleroi Airport (BSCA) /Comissão.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 17 de janeiro de 2018, proferido no âmbito do Processo C-363/16

Partes: Comissão/Grécia.

Acórdão do Tribunal Geral de 16 de janeiro de 2018, proferido no âmbito do Processo T-747/15

Partes: Électricité de France (EDF)/Comissão.

Concentrações

Acórdão do Tribunal de Justiça de 31 de maio de 2018, proferido no âmbito do Processo C-633/17

Partes: Ernst & Young/Comissão.

Acórdão do Tribunal Geral de 16 de maio de 2018, proferido no âmbito do Processo T-712/16

Partes: Deutsche Lufthansa AG/Comissão.

Procedimento administrativo

Acórdão do Tribunal Geral de 20 de junho de 2018, proferido no âmbito do Processo T-621/16

Partes: České dráhy a.s./Comissão.

NOTAS CURRICULARES

ANGELO GAMBA PRATA DE CARVALHO

Mestrando em Direito pela Universidade de Brasília (UnB). Bacharel em Direito pela Universidade de Brasília (UnB). Membro do Grupo de Estudos Constituição, Empresa e Mercado (GECEM/UnB). Advogado.

Master's degree student in Law from the University of Brasília (UnB). Graduate in Law from the University of Brasília (UnB). Member of the Constitution, Enterprise and Market Research Group. Lawyer.

BRUNO DE ZÉZERE BARRADAS

Advogado Cuatrecasas. Pós-Graduado em Direito e Prática da Contratação Pública pela Universidade Católica de Lisboa e em Regulação e Concorrência pelo Instituto de Direito Económico, Financeiro e Fiscal. Mestrado em Direito e Gestão na Universidade Católica de Lisboa.

Lawyer at Cuatrecasas. Postgraduated in Public Procurement by Universidade Católica de Lisboa. Postgraduated in Competition by the Institute for Economic, Financial and Tax Law of the Faculty of Law of the University of Lisbon (IDEFF), Master in Law and Business by the Católica Lisbon School of Business & Economics and Católica Law School.

CARLOS OLIVEIRA CRUZ

Professor Auxiliar no Instituto Superior Técnico (Universidade de Lisboa) onde obteve o doutoramento em Engenharia Civil com tema em Parcerias Público-Privadas. Em 2011 foi *Visiting Scholar* na John F. Kennedy School of Government (Harvard University) onde desenvolveu investigação na área da renegociação de contratos. Desempenhou ainda as funções de Assessor na Secretaria de Estado dos Transportes no XVII Governo (2005-2006). Foi ainda consultor de entidades públicas e privadas no domínio dos transportes e PPPs em Portugal, Sérvia, Cabo Verde, Iraque, Angola e Brasil. Entre 2014-2016 Foi Vice-Presidente do *Instituto de Engenharia de Estruturas, Território e Construção (ICIST)*.

Assistant Professor at the Civil Engineering Department at the Technical University of Lisbon (Portugal) where he obtained his PhD on Public Private

Partnerships (PPPs). In 2011 he was also a Visiting Scholar at the Kennedy School of Government (Harvard University), where he focused his research on contractual PPPs and contract renegotiation. He served as an Advisor to the Portuguese Secretary of State for Transportation (2005–2006). He has worked as a consultant for several public and private entities, in Portugal, Serbia, Cape Verde, Iraq, Angola and Brazil. Between 2014 and 2016, Carlos was Vice-President at the ICIST – IST.

CATARINA PINTO XAVIER

Licenciada pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa (2008). Diplomada pela Academia Europeia de Direito Público da EPLO – European Public Law Organization (2011). Pós-Graduação em Contencioso Administrativo na Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa (2012). Advogada na SLCM // Serra Lopes, Cortes Martins & Associados.

Law degree from the Classic University of Lisbon (2008). Certified by the European Academy of Public Law of the EPLO – European Public Law Organization (2011). Post-graduate course in Administrative Litigation from the Faculty of Law of the Classic University of Lisbon (2012). Lawyer at SLCM // Serra Lopes, Cortes Martins & Associados.

DANIELA MARQUES CARDOSO

Mestre em Direito da União Europeia (LL.M Law in a European and Global Context) pela Universidade Católica Portuguesa e pela European Law School da Universidade de Maastricht. Licenciatura em Direito pela Universidade do Minho. Advogada.

Master Degree in European Union Law (LL.M Law in a European and Global Context) from Catholic Portuguese University and from the European Law School – University of Maastricht. Graduate in Law from Universidade do Minho. Lawyer.

DANILO SÉRGIO DE SOUZA

Mestre em Direito Econômico – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Mestre em Direito e Economia – Faculté de Droit de l'Université de Paris (Paris V). Advogado – Erhardt Advogados.

Master's degree in Economic Law from the Faculty of Law of the University of São Paulo. Master's degree in Law and Economy from the Faculty of Law of the University of Paris (Paris V). Lawyer – Erhardt Lawyers.

ENRICO RILHO SANSEVERINO

Doutorando em Direito pela Universidade de Lisboa (ULisboa). Mestre em Ciências Jurídico-Criminais pela Universidade de Coimbra (UC). Licenciado em Direito pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUCRS). Advogado.

Doctoral student in Law from the University of Lisbon. Master Degree in Criminal Law from the University of Coimbra. Graduate in Law from the Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul. Lawyer.

INÊS NEVES

Licenciada em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade do Porto (FDUP). Vencedora do I Moot Court português de Direito da Concorrência. Colaboradora externa no Centro de Investigação Jurídico-Económica (CIJE).

Law Student at the University of Porto Law School. Winner of the first Portuguese Competition Law Moot Court. Collaborator researcher at CIJE.

IVANA SOUTO DE MEDEIROS

Mestranda em Direito e Ciências Jurídicas pela Universidade de Lisboa (ULisboa). Licenciada em Direito pela Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN). Advogada.

Master's student in Legal Sciences from the University of Lisbon. Graduate in Law from the Universidade Federal do Rio Grande do Norte. Lawyer.

FRANCISCO ESPREGUEIRA MENDES

LLM (DES – Diplôme d'Études Spécialisés) em Direito Europeu e Internacional pela Universidade Católica de Louvain-la-Neuve, na Bélgica. Licenciatura em Direito pela Faculdade de Direito do Porto da Universidade Católica Portuguesa. Advogado.

LLM (DES – Diplôme d'Études Spécialisés) in European and International law from Catholic University Louvain-la-Neuve, in Belgium. Graduate in law from Faculty of Law of Catholic Portuguese University. Lawyer.

FREDERICO MACHADO SIMÕES

Mestrando em Ciências Jurídico-Criminais pela Universidade de Lisboa (ULisboa). Licenciado em Direito pela ULisboa. Investigador não integrado no Centro de Investigação de Direito Penal e Ciências Criminais. Advogado Estagiário na Morais Leitão, Galvão Teles, Soares da Silva & Associados.

Master's student in Criminal Law from the University of Lisbon. Graduate in Law from the University of Lisbon. Non-integrated researcher in the Criminal Law and Criminal Sciences Institute. Trainee Lawyer at Moraes Leitão, Galvão Teles, Soares da Silva & Associados.

JOAQUIM MIRANDA SARMENTO

Ph.D. em Finanças pela Tilburg University, Mestre em Finanças pelo ISCTE – Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa e Licenciado em Gestão pelo ISEG – Instituto Superior de Economia e Gestão. Realizou uma pós-graduação em Fiscalidade no IDEFE/ISEG, o Programa Avançado em Parcerias Público-Privadas na Universidade Católica e o “Driving government performance”, na Kennedy School of Government, Harvard University. Atualmente é Professor Auxiliar de Finanças no ISEG, tendo sido Assistente entre 2007 e 2014 e docente convidado na Católica Lisbon School. É investigador no Observatório das PPPs da Católica. É docente convidado em diversas universidades nacionais e estrangeiras.

Tem cerca de 20 publicações académicas internacionais e mais de 100 publicações académicas nacionais. É autor de diversos livros sobre Finanças Públicas, Fiscalidade e PPPs.

Foi assessor económico do Presidente da República Prof. Cavaco Silva, entre 2012 e 2016. Trabalhou cerca de dez anos no Ministério das Finanças e foi consultor da UTAO (Unidade Técnica de Apoio Orçamental) da Assembleia da República.

Ph.D in Finance, from Tilburg University. Master in Finance from ISCTE. Undergraduate in Management from ISEG. Have an executive course in Taxation from IDEFE/ISEG, an executive course in PPPs from Catolica Lisbon School and the “Driving government performance”, at Kennedy School of Government, Harvard University.

Currently is Assistant Professor at ISEG, where have been teaching since 2007. Is also an invited professor at Catolica Lisbon School and several national and international universities.

Have over 20 international academic publications and more than 100 national academic publications. Have several books about Public Finance, Taxation and PPPs.

From 2012 to 2016 have served as the President of the Republic Cavaco Silva Chief Economic Advisor. Previously worked 10 years at the Minister of Finance and was also a consultant at UTAO.

KATERINA LAGARIA

PhD em Estudos internacionais, Europeus e Regionais pela Universidade de Ciências Sociais e Políticas de Panteion. Actualmente, é consultora do Vice-Presidente do Banco da Grécia. Os seus interesses de investigação incluem a integração europeia, a regulação dos mercados financeiros da União Europeia, a União de Mercados de Capitais, a regulação da concorrência e o reconhecimento mútuo, assim como a harmonização dos serviços financeiros. Publicou em 2017 o livro “EU capital markets- a constantly changing regulatory framework” [em grego]. Em 2008, recebeu o prémio Robert Schuman pela sua tese de Mestrado.

PhD in International, European and Regional Studies from Panteion University of Social and Political Sciences. Currently, is advisor to the Deputy Governor of the Bank of Greece. Her research interests include European integration, regulation of EU financial markets, the Capital Markets Union, regulatory competition and mutual recognition, as well as harmonization and passporting in the field of financial services. Her book published in 2017 is entitled: “EU capital markets – a constantly changing regulatory framework” [in Greek]. In 2008, she was awarded for her Master’s thesis the Robert Schuman Award by the Hellenic University Association for European Studies (EPEES).

LEYRE PRIETO

Licence em Direito Europeu e Internacional pela Faculdade de Direito da Universidade de Paris 1 – Panthéon – Sorbonne. Licenciatura em Direito pela Universidade de Oviedo/UNED. Curso Geral de Gestão na Universidade Católica do Porto. Advogada.

Licence in European and International law from Faculty of Law of University of Paris 1 – Panthéon – Sorbonne. Graduate in law from University of Oviedo/UNED. Management Course from Catholic University of Porto. Lawyer.

LUCAS CALAFIORI CATHARINO DE ASSIS

Mestrando em Direito pela Universidade de Lisboa (ULisboa). Pós-graduado em Direito Tributário pelo Instituto de Brasileiro de Estudos Tributários – IBET. Bacharel em Direito pelo CESUSC. Advogado.

Master student in Law from the University of Lisbon. Specialized in tax law from the Instituto Brasileiro de Estudos Tributários – IBET. Graduate in Law from CESUSC. Lawyer.

MARCELA LORENZETTI

Pós-graduanda em Direito Econômico pela Fundação Getúlio Vargas (GVLaw).
Graduada em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo
(PUC/SP). Advogada.

*Post-graduation student in Economic Law from the Fundação Getúlio Vargas.
Graduate in Law from the Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. Lawyer.*

MARIA GABRIELA CASTANHEIRA BACHA

Candidata no LLM em Direito, Ciência e Tecnologia na Faculdade de Direito
de Stanford. Especialista em Direito Econômico pela Fundação Getúlio Vargas.
Graduada em Direito pela Fundação Getúlio Vargas.

*LL.M. candidate in Law, Science and Technology at Stanford Law School.
Specialist in Economic Law from Fundação Getúlio Vargas. Graduate in Law
from Fundação Getúlio Vargas.*

MIGUEL PENA MACHETE

Licenciado pela Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa
de Lisboa (1992) e mestrado em Direito Econômico (2005). Advogado. Sócio
da SLCM // Serra Lopes, Cortes Martins & Associados.

*Law degree from the College of Law of Lisbon Catholic University (1992).
Master Degree in Economic Law (2005). Lawyer. Partner at SLCM // Serra
Lopes, Cortes Martins & Associados.*

RITA DE SOUSA COSTA

Mestranda em Direito Administrativo – Minor em Protecção de Dados,
pela Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa (Escola de
Lisboa). Programa de Formação de Executivos em Regulamentação Geral de
Protecção de Dados, pela Católica-Lisbon School of Business & Economics.
Licenciada em Direito pela Escola de Direito da Universidade do Minho.
Membro Colaborador do Centro de Estudos em Direito da União Europeia
da Universidade do Minho.

*Master's student in Administrative Law – Minor in Data Protection from the
Faculty of Law of the Catholic University of Portugal (Lisbon School). Executive
Programme on General Data Protection Regulation from the Católica-Lisbon
School of Business & Economics. Graduate in Law from the University of Minho
School of Law. Collaborating Member of the Centre of Studies in European Union
Law of the University of Minho.*

RAÚL VIEIRA DA SILVA

Mestre em Ciências Jurídico-Financeiras pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa. Licenciado em Direito.

Master's Degree in financial law from the University of Lisbon. Graduated in Law.

PETER FREEMAN

Advogado que desempenhou cargos sénior em *competition enforcement* no Reino Unido. De 2006 a 2011, foi Presidente da Comissão de Competição, tendo sido Vice-Presidente desde 2003. De 2011 a 2013, foi consultor sénior na sociedade de advogados Cleary Gottlieb Steen & Hamilton. De 1973 a 2003, praticou advocacia na sociedade Simmons & Simmons, tendo se tornado sócio em 1978. Foi Sócio Gerente do Departamento Comercial de 1994 a 1999 e Presidente do Grupo de Prática de EC e Direito da Concorrência de 1987 a 2003. Em 2012, tornou-se membro do “Lloyds Enforcement Appeal Tribunal”.

Foi um dos membros fundadores e presidiu o Instituto de Política Regulatória, Oxford. Têm escrito vastamente em matérias de direito da competição e da regulação. É membro do “Advisory Board of the International Competition Forum”, Universidade de St. Gallen, e do Conselho Científico da Concorrência e Regulação, Lisboa. É Presidente do “Human Fertilisation and Embryology Authority’s Appeals Committee”.

Lawyer who has held senior posts in UK competition enforcement. From 2006 to 2011, he was Chairman of the Competition Commission, having been a Deputy Chairman from 2003. From 2011 to 2013, he was a senior consultant to the law firm Cleary Gottlieb Steen & Hamilton. From 1973 to 2003, he practised at the law firm Simmons & Simmons, being made a partner in 1978. He was Managing Partner of the firm’s Commercial and Trade Law Department from 1994 to 1999 and Head of the EC and Competition Law Practice Group from 1987 to 2003. In 2012, he became a member of the Lloyds Enforcement Appeal Tribunal.

Founding member and chairman of the Regulatory Policy Institute, Oxford, and has written and spoken widely on competition and regulatory law matters. He is a member of the Advisory Board of the International Competition Forum, University of St Gallen, and of the Scientific Board of Concorrência e Regulação, Lisbon. He is a Governor of Kingswood School, Bath, and Chair of the Human Fertilisation and Embryology Authority’s Appeals Committee.

VICENTE BAGNOLI

Professor da Faculdade de Direito da Universidade Presbiteriana Mackenzie. Doutor em Filosofia e Teoria Geral do Direito pela Universidade de São Paulo. Pesquisador visitante para Pos Doc no Instituto Max Planck de Inovação e Concorrência. Mestre em Direito Político e Econômico pela Universidade Presbiteriana Mackenzie. Membro da ASCOLA. Membro do Observatório de Aplicação do Direito da Concorrência da Universidade Católica Portuguesa do Porto. Consultor não governamental da ICN. Consultor Temporário do Banco Mundial. Conselheiro do IBRAC. Presidente da Comissão de Estudos da Concorrência e Regulação Econômica da Ordem dos Advogados do Brasil, São Paulo (2013-2015). Sócio de Vicente Bagnoli Advogados. bagnoli@vicentebagnoli.com.br

Professor of Law at Mackenzie University. PhD in Philosophy and General Theory of Law at Sao Paulo University – Law School. Master in Economic and Political Law at Mackenzie University – Law School. visiting researcher for Pos Doc at Max Planck Institute for Innovation and Competition. Member of ASCOLA. Member of the scientific committee of the Observatory on Competition Law Enforcement – Portuguese Catholic University of Porto. Nongovernmental advisor of ICN. World Bank Group Short Term Consultant. Counselor of IBRAC. President of the Antitrust Section of the Brazilian Bar Association, Sao Paulo (2013–2015). Partner of Vicente Bagnoli Attorneys at Law. bagnoli@vicentebagnoli.com.br

ÍNDICE CONSOLIDADO POR TEMAS

- 338 Concorrência – Questões gerais
- 338 *Questões processuais*
- 339 *Private enforcement*
- 341 *Nemo tenetur se ipsum accusare*
- 342 *Outros*
- 343 Concorrência – Práticas restritivas
- 343 *Geral*
- 344 *Abuso de posição dominante*
- 345 *Restrições verticais*
- 345 *Restrições horizontais*
- 347 Concorrência – Controlo de concentrações
- 347 Concorrência – Auxílios de Estado
- 348 Financeiro e bancário
- 351 Seguros
- 351 Comunicações eletrónicas
- 351 Energia
- 352 Saúde
- 352 Autoridades Reguladoras e Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão
- 353 Regulação do comércio e concorrência desleal
- 354 Contratação pública
- 354 Direito contraordenacional e processual penal
- 356 Ambiente
- 357 Transportes
- 357 Artigos transversais e outros

Concorrência – Questões gerais

Questões processuais

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
4	Patrícia Lopes	<i>Segredos de negócio versus direitos da defesa do arguido nas contraordenações da concorrência</i>
4	Helena Gaspar Martinho	<i>Acórdão do Tribunal de Justiça de 14 de Setembro de 2010 no Processo C-550/07 P, Akzo Nobel Chemicals Ltd e Akros Chemicals Ltd c. Comissão Europeia</i>
6	Sara Rodrigues/ Dorothee Serzedelo	<i>O Estado português seria condenado? As buscas efetuadas pela Autoridade da Concorrência e o artigo 6.º, n.º 1, da Convenção Europeia dos Direitos do Homem</i>
6	Carla Farinhas	<i>Acórdão do Tribunal de Justiça de 3 de Maio de 2011 no Processo C-375/09 –Tele2Polska</i>
7-8	Alexander Italianer	<i>The European Commission's New Procedural Package: Increasing Interaction With Parties and Enhancing the Role of the Hearing Officer</i>
9	João Espírito Santo Noronha	<i>Impugnação de decisões da Autoridade da Concorrência em procedimento administrativo</i>
9	Helena Gaspar Martinho	<i>Acórdão do Tribunal Europeu dos Direitos do Homem de 27 de setembro de 2011, Petição n.º 43509/08, A. Menarini Diagnostics SLR c. Itália</i>
10	Márcio Schlee Gomes	<i>As buscas e apreensões nos escritórios de advogados de empresas</i>
11-12	Paulo de Sousa Mendes	<i>O problema da utilização de elementos recolhidos em ações de supervisão como meios de prova em processo sancionatório</i>
16	Paulo de Sousa Mendes	<i>Eficácia das sanções e transações</i>
17	Helena Gaspar Martinho	<i>Acórdão do Tribunal Europeu dos Direitos Humanos de 2 de outubro de 2014, Petição n.º 97/11, Delta Pekárny A.S. c. República Checa [Buscas e inspeções]</i>

22	Jeroen Capiiau/ Virgílio Mouta Pereira	<i>The Easyjet Case and the rejection of complaints when they have already been dealt with by another Member of the ECN</i>
23-24	Eva Lourenço	<i>O Acórdão Vinci Construction e GTM Génie Civil et Services c. França, do Tribunal Europeu dos Direitos Humanos (TEDH), de 2 de abril de 2015, n.ºs 63629/10 e 60567/10</i>
25	Francisco Marcos	<i>Blowing hot and cold: the last word of the Supreme Court on setting fines for competition law infringements in Spain</i>
25	Mateusz Blachuki	<i>Judicial control of guidelines on antimonopoly fines in Poland</i>
25	Luís Miguel Romão/ Miguel Alexandre Mestre	<i>Conteúdo e extensão do direito à confidencialidade das comunicações entre advogado e cliente à luz do direito comunitário e do direito nacional – Parte I</i>
26	Margarida Caldeira	<i>Acórdão do Tribunal Constitucional de 8 de junho de 2016, Peugeot Portugal Automóveis, S.A. contra Autoridade da Concorrência – Efeito devolutivo da interposição do recurso de impugnação judicial</i>
31	Patrícia Oliveira	<i>Acesso das visadas a documentação confidencial com potencial valor exculpatório nas contraordenações do Direito da Concorrência: análise jurisprudencial</i>
32	Luís Miguel Romão / Alexandre Miguel Mestre	<i>Conteúdo e extensão do direito à confidencialidade das comunicações ntre advogado e cliente à luz do Direito Comunitário e do Direito nacional (Parte II)</i>
32	Tânia Luísa Faria	<i>Os efeitos dos recursos judiciais em processo de contraordenações da Autoridade da Concorrência: uma interpretação sistemática</i>

Private enforcement

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
4	Alberto Saavedra	<i>The relationship between the leniency programme and private actions for damages at the EU level</i>
9	Assimakis Komninos	<i>Private Antitrust Damages Actions in the EU: Second Generation Questions</i>

10	Alberto Saavedra	<i>Access by National Courts and Private Plaintiffs to Leniency Documents Held by the Commission</i>
10	Leonor Rossi/ Miguel Sousa Ferro	<i>Private Enforcement of Competition Law in Portugal (I): An Overview of Case-law</i>
10	Catarina Anastácio	<i>Acórdão do Tribunal de Justiça de 14 de junho de 2011, no Processo C-360/09, Pfleiderer AG v. Bundeskartellamt</i>
11-12	José Robin de Andrade	<i>Apresentação sobre a nova Lei de Arbitragem Voluntária e a aplicação do direito da concorrência pelos tribunais arbitrais</i>
11-12	Christopher Hodges	<i>New Modes of Redress for Consumers and Competition Law</i>
11-12	Laurence Idot	<i>Arbitration, European Competition Law and Public Order</i>
11-12	Assimakis P. Komninos	<i>Arbitration and EU Competition Law</i>
13	Leonor Rossi/ Miguel Sousa Ferro	<i>Private Enforcement of Competition Law in Portugal (II): Actio Popularis – Facts, Fictions and Dreams</i>
14-15	Fernanda Paula Stolz	<i>A defesa da concorrência no Mercosul e a responsabilidade civil por ilícitos concorrenciais</i>
14-15	Fernando Xarepe Silveiro	<i>Acórdão do Tribunal de Justiça de 6 de junho de 2013, no Processo C-536/11, Bundeswettbewerbsbehörde v. Donau Chemie AG</i>
18	Nuno Calaim Lourenço	<i>The European Commission's Directive on Antitrust Damages Actions</i>
19	João Espírito Santo Noronha	<i>Litigância jurídico-privada e Direito da Concorrência – A Diretiva n.º 2014/104/UE, de 26 de novembro de 2014: divulgação de elementos de prova, efeitos das decisões nacionais, prazos de prescrição e responsabilidade solidária</i>
20-21	Marco Botta/ Natalie Harsdorf	<i>The Judgement of the European Court of Justice in Kone: Any Real Added Value?</i>
22	Ricardo Alonso Soto	<i>La aplicación privada del Derecho de la competencia</i>
22	Antonio Robles Martín- -Laborda	<i>La Directiva 2014/104/UE sobre daños antitrust y la configuración del Derecho español de daños</i>
22	Leonor Rossi/ Miguel Sousa Ferro	<i>O “private enforcement” do direito da concorrência e o acesso a elementos de prova</i>

22	Antonio Davola	<i>Empowering consumers through competition: A study on the creation of a European antitrust claims market</i>
22	Vasil Savov	<i>Quel role du regroupement de creances indemnitaires par voie de cession pour la reparation du prejudice subi en raison d'infractions commises au droit de la concurrence ?</i>
26	Maria João Melícias	<i>The art of consistency between public and private antitrust enforcement: practical challenges in implementing the Damages Directive in Portugal</i>
26	Miguel Sousa Ferro	<i>Workshop consultivo sobre o anteprojeto de transposição da diretiva 2014/104/UE – Relatório Síntese</i>
26	Autoridade da Concorrência	<i>Enquadramento da consulta pública da proposta de anteprojeto de transposição da Diretiva Private Enforcement; Relatório sobre a consulta pública da proposta de anteprojeto de transposição da Diretiva Private Enforcement; Exposição de motivos anexa à Proposta de Anteprojeto submetida ao Governo; e Proposta de Anteprojeto de transposição da Diretiva Private Enforcement</i>
27-28	Maria Elisabete Ramos	<i>Situação do “private enforcement” da concorrência em Portugal</i>
31	Catarina Varajão Borges, Inês Neves, Ricardo Tavares & Tiago Monfort	<i>Sobre o prazo de prescrição e outros aspetos da Diretiva 2014/104/UE</i>

Nemo tenetur se ipsum accusare

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
1	Paulo de Sousa Mendes	<i>As garantias de defesa no processo sancionatório especial por práticas restritivas da concorrência confrontadas com a jurisprudência do Tribunal Europeu dos Direitos do Homem</i>
1	Helena Gaspar Martinho	<i>O direito ao silêncio e à não auto-incriminação nos processos sancionatórios do Direito da concorrência – Uma análise da jurisprudência comunitária</i>
1	Vânia Costa Ramos	<i>Nemo tenetur se ipsum accusare e concorrência – Jurisprudência do Tribunal de Comércio de Lisboa</i>

1	Catarina Anastácio	<i>O dever de colaboração no âmbito dos processos de contra-ordenação por infração às regras de defesa da concorrência e o princípio nemo tenetur se ipsum accusare</i>
1	Augusto Silva Dias	<i>O direito à não-inculpação no âmbito das contra-ordenações do Código dos Valores Mobiliários</i>
11-12	Diana Alfafar	<i>O dever de colaboração e o nemo tenetur se ipsum accusare no direito sancionatório da concorrência</i>
23-24	Angélica Rodrigues Silveira	<i>“Nemo tenetur se ipsum accusare” e o dever de colaboração: análise do caso Web c. Austria da jurisprudência do Tribunal Europeu dos Direitos Humanos</i>
31	Tiago Costa Andrade	<i>Nemo tenetur se ipsum accusare: um novo olhar a partir do Direito da Concorrência, no sentido da sua extensão ao processo contra-ordenacional e às pessoas colectivas</i>

Outros

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
1	João Espírito Santo Noronha	<i>Algumas reflexões na perspectiva de uma reforma da Lei da Concorrência</i>
1	Luís Silva Morais	<i>Evolutionary Trends of EC Competition Law – Convergence and Divergence with US Antitrust Law in a Context of Economic Crisis</i>
5	Gonçalo Anastácio	<i>Aspectos normativos decisivos para a modernização do direito da concorrência em Portugal</i>
7-8	Fernando Herren Aguillar/ Diogo R. Coutinho	<i>A evolução da legislação antitruste no Brasil</i>
7-8	Vinícius Marques de Carvalho/ Ricardo Medeiros de Castro	<i>Política industrial, campeões nacionais e antitruste sob a perspectiva brasileira: Uma avaliação crítica</i>
10	João Espírito Santo Noronha	<i>A aplicação no tempo do novo Regime Jurídico da Concorrência</i>
10	Paulo de Sousa Mendes	<i>O contencioso da concorrência: Balanço e perspetivas em função da reforma do direito da concorrência português</i>

19	Lúcio Tomé Feteira	<i>Entre eficiência e desenvolvimento: Reflexões sobre o Direito da Concorrência nos países em vias de desenvolvimento</i>
22	Francisco Portugal	<i>Impact of taxes on competition: the legal status quo in the European Union</i>
23-24	António Ferreira Gomes	<i>IV Conferência de Lisboa sobre Direito e Economia da Concorrência: discursos de abertura e de encerramento</i>
26	Miguel Moura e Silva	<i>As operações sobre valores mobiliários e o direito da concorrência</i>
27-28	Mary Catherine Lucey	<i>Economic crisis and competition law in Ireland and Portugal</i>

Concorrência – Práticas restritivas

Geral

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
3	Cristina Camacho	<i>O sistema de competências paralelas e o princípio “non bis in idem”</i>
3	Ana Perestrelo de Oliveira/ Miguel Sousa Ferro	<i>The sins of the son: parent company liability for competition law infringements</i>
9	Nuno Carroulo dos Santos	<i>Like running water? The Interplay Between Antitrust and Online Music Licensing</i>
10	Fernando Xarepe Silveiro	<i>O regime jurídico da clemência na nova Lei da Concorrência: Novas valências, novos desafios</i>
13	Stéphane Rodrigues	<i>Les services sociaux d'intérêt général dans la jurisprudence de la Cour de Justice de l'Union Européenne</i>
18	Harry First/ Spencer Weber Waller	<i>Antitrust's Democracy Deficit</i>
26	Francisco Hernández Rodríguez/José Antonio Rodríguez Miguez	<i>La aplicación descentralizada del derecho de la competencia: la experiencia española</i>

Abuso de posição dominante

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
1	João E. Gata/ Jorge Rodrigues	<i>Uma perspectiva económica sobre abuso de posição dominante – A distribuição de gelados de impulso a nível europeu</i>
1	Miguel Moura e Silva	<i>A tipificação do abuso de posição dominante enquanto ilícito contra-ordenacional</i>
5	Ioannis Kokkoris	<i>Should the Dominance Test Have Been Changed?</i>
5	António Pedro Santos	<i>Acórdão do Tribunal de Justiça de 17 de Fevereiro de 2011 no Processo C-52/09, Telia–Sonera (Abuso de posição dominante sob a forma de esmagamento de margens pela empresa TeliaSonera)</i>
6	Damien Neven/Hans Zenger	<i>Some remarks on pricing abuses and exclusionary conduct</i>
6	João Ilhão Moreira	<i>Preços predatórios: Encontros e desencontros de jurisprudência e pensamento económico</i>
7-8	Vicente Bagnoli	<i>Um balanço crítico do desenvolvimento da política de concorrência no Brasil nos últimos 15 anos e o início da repressão das condutas unilaterais – Abuso de posição dominante</i>
7-8	Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo	<i>A eficácia jurídica da norma de preço abusivo</i>
9	Miguel Moura e Silva	<i>Os abusos de exploração sobre os consumidores: Uma revolução silenciosa no novo regime nacional de proibição do abuso de posição dominante?</i>
14-15	Konstantina Bania	<i>Abuse of dominance in online search: Google's special responsibility as the new bottleneck for content access</i>
14-15	Lucas Saretta Ferrari	<i>Google e o direito europeu da concorrência: abuso de posição dominante?</i>
29	Tânia Luísa Faria	<i>Direito da concorrência e big data: ponto da situação e perspetivas</i>

Restrições verticais

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
4	Miguel Gorjão-Henriques/ Miguel Sousa Ferro	<i>The latest reform of EU Competition Law on Vertical Restraints</i>
4	Laurence Idot	<i>La pratique de l'Autorité française de concurrence en matière de restrictions verticales</i>
4	Ioannis Lianos	<i>Upfront access payment, category management and the new regulation of vertical restraints in EU Competition Law: importing the retail side of the story</i>
5	Jean-François Bellis	<i>The new EU rules on vertical restraints</i>
7-8	Paula Vaz Freire	<i>O poder de compra e as restrições verticais determinadas pela procura</i>
7-8	Nuno Cunha Rodrigues	<i>Acórdão do Tribunal de Justiça de 4 de outubro de 2011, nos Processos C-403/08 e C429/08, Murphy Football Association Premier League Ltd e o. / QC Leisure e o. e Karen Murphy / Media Protection Services Ltd</i>

Restrições horizontais

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
1	João Matos Viana	<i>Acórdão do Tribunal de Primeira Instância de 8 de Julho de 2008 – Processo T-99/04 (Os conceitos de autor e cúmplice de uma infração ao artigo 81.º TCE)</i>
2	João Pateira Ferreira	<i>Acórdão do Tribunal de Justiça de 4 de Junho de 2009 (3ª secção) no Processo C-8/08, T-Mobile Netherlands BV e o. c. Raad van bestuur van de Nederlandse Mededingingsautoriteit (Práticas concertadas entre empresas, trocas de informações e infrações concorrenciais por objecto e/ou por efeito)</i>
4	Arianna Andreangeli	<i>Modernizing the approach to article 101 TFEU in respect to horizontal agreements: has the Commission's interpretation eventually “come of age”?</i>

- | | | |
|----|--------------------------------------|--|
| 4 | Silke Obst/
Laura Stefanescu | <i>New block exemption regulation for the insurance sector – main changes</i> |
| 6 | Donald I Baker/Edward A. Jesson | <i>Adam Smith, modern networks and the growing need for antitrust rationality on competitor cooperation</i> |
| 6 | Luís D. S. Morais | <i>The New EU Framework of Horizontal Cooperation Agreements</i> |
| 6 | Fernando Pereira Ricardo | <i>As infracções pelo objecto do artigo 101.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia na jurisprudência da União Europeia</i> |
| 6 | Cristina Camacho/
Jorge Rodrigues | <i>Using Economic Evidence in Cartel Cases: A Portuguese Case Study</i> |
| 6 | João Pateira Ferreira | <i>A aplicação da Lei da Concorrência às decisões de associações de empresas na jurisprudência do Tribunal do Comércio de Lisboa</i> |
| 13 | Imelda Maher | <i>The New Horizontal Guidelines: Standardisation</i> |
| 13 | Margarida Caldeira | <i>Acórdão do Tribunal de Justiça de 28 de fevereiro de 2013, no Processo C-1/12, Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas v. Autoridade da Concorrência – Aplicação das regras de concorrência a ordens profissionais</i> |
| 16 | Margarida Caldeira | <i>Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 7 de janeiro de 2014 e Decisão Sumária do Tribunal Constitucional de 21 de maio de 2014, Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas contra Autoridade da Concorrência</i> |
| 18 | João Cardoso Pereira | <i>Judgment of the Court (Third Chamber) of 11 September 2014, Groupement des cartes bancaires (CB) v European Commission (Groupement des Cartes Bancaires: Reshaping the Object Box)</i> |
| 19 | Margarida Caldeira | <i>Acórdão do Tribunal Constitucional de 16 de Dezembro de 2014, Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas contra Autoridade da Concorrência – Aplicação das regras de concorrência a ordens profissionais e foro competente</i> |
-

Concorrência – Controlo de concentrações

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
1	António Gomes	<i>Minority Shareholders and Merger Control in Portugal</i>
2	Carlos Pinto Correia/ António Soares	<i>Tender offers and merger control rules</i>
4	Fernando Pereira Ricardo	<i>A aquisição de participações ou de ativos da empresa insolvente e o conceito de concentração de empresas</i>
5	Miguel Mendes Pereira	<i>Natureza jurídica e função de compromissos, condições e obrigações no controlo prévio de concentrações</i>
7-8	Pedro Costa Gonçalves	<i>Controlo de concentração de empresas no direito português (uma visão jus-administrativista)</i>
7-8	Ana Paula Martinez	<i>Histórico e desafios do controle de concentrações econômicas no Brasil</i>
10	Luis Ortiz Blanco/ Alfonso Lamadrid de Pablo	<i>Del test de posición dominante al test OSCE (Historia y evolución de los criterios de prohibición y autorización de las concentraciones entre empresas en el Derecho europeo, 1989 – 2004)</i>
31	Maria Teresa Capela	<i>Controlo de concentrações e o n.º 14 do artigo 145.º-N do RGICSF: uma exceção à obrigação de notificação prévia?</i>

Concorrência – Auxílios de Estado

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
3	Piet Jan Slot	<i>The credit crisis and the Community efforts to deal with it</i>
3	Manuel Porto/ João Nogueira de Almeida	<i>Controlo negativo, controlo positivo ou ambos?</i>
3	António Carlos dos Santos	<i>Crise financeira e auxílios de Estado – risco sistémico ou risco moral?</i>
3	Ana Rita Gomes de Andrade	<i>As energias renováveis – Uma luz verde aos auxílios de Estado?</i>
3	Marco Capitão Ferreira	<i>Decisão da Comissão Europeia relativa à garantia estatal concedida pelo Estado português ao Banco Privado Português</i>

11-12	Alexandra Amaro	<i>Auxílios de Estado e contratos públicos: Os limites do concurso</i>
17	Ricardo Pedro	<i>Auxílios de minimis 2014-2010: notas à luz do Regulamento (UE) n.º 1407/2013</i>
20-21	João Zenha Martins	<i>Consultoria em inovação e o redesenho dos apoios ao emprego e à formação no Regulamento (UE) n.º 651/2014</i>
27-28	Edmilson Wagner dos Santos Conde	<i>Poderão as decisões dos órgãos jurisdicionais que atribuem indemnizações constituir auxílios de Estado?</i>
27-28	Luis Seifert Guincho	<i>State aid and systemic crises: appropriateness of the European State aid regime in managing and preventing systemic crises</i>
27-28	Mariana Medeiros Esteves	<i>Os auxílios de Estado sob a forma fiscal e o combate da concorrência fiscal prejudicial na União Europeia</i>
27-28	Ricardo Quintas	<i>A incongruência judicativa de uma deliberação positiva de compatibilidade de um auxílio de Estado não notificado</i>

Financeiro e bancário

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
2	René Smits	<i>Europe's Post-Crisis Supervisory Arrangements – a Critique</i>
2	José Nunes Pereira	<i>A caminho de uma nova arquitetura da supervisão financeira europeia</i>
2	Pedro Gustavo Teixeira	<i>The Evolution of Law and Regulation and of the Single European Financial Market until the Crisis</i>
2	Paulo de Sousa Mendes	<i>How to deal with transnational market abuse? – the Citigroup case</i>
2	Luís Máximo dos Santos	<i>A reforma do modelo institucional de supervisão dos setores da banca e dos seguros em França</i>
2	José Renato Gonçalves	<i>A sustentabilidade da zona euro e a regulação do sistema financeiro</i>
2	Paulo Câmara	<i>“Say on Pay”: o dever de apreciação da política remuneratória pela assembleia geral</i>

3	Nuno Cunha Rodrigues	<i>Acórdão do Tribunal de Justiça de 8 de julho de 2010 (1ª secção) no Processo C-171/08 – Comissão c. Portugal (Crónica de uma morte anunciada?)</i>
7-8	Paulo de Sousa Mendes	<i>A derrogação do segredo bancário no processo penal</i>
7-8	Felipe Hochscheidt Kreutz	<i>O segredo bancário no processo penal</i>
7-8	Madalena Perestrelo de Oliveira	<i>As alterações ao Regime Geral das Instituições de Crédito: o fim da era do sigilo bancário?</i>
9	Luís Guilherme Catarino	<i>A “agencificação” na regulação financeira da União Europeia: Novo meio de regulação?</i>
9	Luís Máximo dos Santos	<i>O novo regime jurídico de recuperação de instituições de crédito: Aspectos fundamentais</i>
9	Ana Pascoal Curado	<i>As averiguações preliminares da CMVM no âmbito da luta contra a criminalidade financeira: Natureza jurídica e aplicação do princípio nemo tenetur</i>
9	Miguel Brito Bastos	<i>Scalping: Abuso de informação privilegiada ou manipulação de mercado?</i>
11-12	Helena Magalhães Bolina	<i>O direito ao silêncio e o estatuto dos supervisionados no mercado de valores mobiliários</i>
11-12	Vinicius de Melo Lima	<i>Ações neutras e branqueamento de capitais</i>
13	Bernardo Feijoo Sánchez	<i>El Derecho Penal Español frente a fraudes bursátiles transnacionales – ¿Protege el derecho penal del mercado de valores los mercados financieros internacionales?</i>
14-15	Bernardo Feijoo Sánchez	<i>Imputación objetiva en el derecho penal económico: el alcance del riesgo permitido. Reflexiones sobre la conducta típica en el derecho penal del mercado de valores e instrumentos financieros y de la corrupción entre particulares</i>
17	Joseph Dale Mathis	<i>European Payment Services: How Interchange Legislation Will Shape the Future of Retail Transactions</i>
18	José Gonzaga Rosa	<i>Shadow Banking – New Shadow Entities Come to Light</i>
18	Pedro Lobo Xavier	<i>Das medidas de resolução de instituições de crédito em Portugal – análise do regime dos bancos de transição</i>
18	Sofia Brito da Silva	<i>A notação de risco da dívida soberana: O exercício privado de um serviço de interesse público</i>

20-21	Pablo Galain Palermo	<i>Lavado de activos en Uruguay: una visión criminológica</i>
20-21	Sérgio Varela Alves	<i>Da participação da Banca em Sociedades não Financeiras: Mais do que allfinance</i>
20-21	Rute Saraiva	<i>Um breve olhar português sobre o modelo de supervisão financeira em Macau</i>
20-21	Luís Pedro Fernandes	<i>Dos sistemas de Microcrédito na Lusofonia: Problemas e soluções</i>
20-21	Daniela Pessoa Tavares	<i>O segredo bancário na legislação bancária de Angola, Cabo Verde e Moçambique</i>
20-21	Raluca Ghiurco	<i>As instituições de supervisão financeira em Moçambique</i>
20-21	Francisco Mário	<i>Supervisão bancária no sistema financeiro Angolano</i>
20-21	Catarina Balona/ João Pedro Russo	<i>O Banco de Cabo Verde – Principais aspetos orgânicos e funcionais</i>
20-21	José Gonzaga Rosa	<i>União Económica e Monetária da África Ocidental: uma boa ideia, com uma execução pobre</i>
20-21	Tiago Larsen	<i>Regulação bancária na Guiné-Bissau</i>
23-24	Luís Guilherme Catarino	<i>“Fit and Proper”: o controlo administrativo da idoneidade no sector financeiro</i>
23-24	Margarida Reis	<i>A idoneidade dos membros dos órgãos de administração e fiscalização das instituições de crédito</i>
23-24	Inês Serrano de Matos	<i>“Debt finance”: as obrigações como engodo do investidor e a informação externa como um meio de tutela daquele</i>
23-24	João Andrade Nunes	<i>Os deveres de informação no mercado de valores mobiliários: o prospeto</i>
23-24	João Vieira dos Santos	<i>A união dos mercados de capitais e o Sistema Europeu de Supervisão Financeira</i>
27-28	Bruno Miguel Fernandes	<i>A garantia de depósitos bancários</i>
29	Álvaro Silveira de Meneses	<i>Leading the way through: the role of the European Central Bank as pendulum, shield and supervisor of the euro area</i>
31	Miguel da Câmara Machado	<i>Problemas, paradoxos e principais deveres na prevenção do branqueamento de capitais</i>

Seguros

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
25	Catarina Baptista Gomes	<i>Os danos indemnizáveis no seguro financeiro</i>
25	Celina Isabel Dias Videira	<i>O seguro de responsabilidade civil profissional dos advogados</i>
25	Miguel Duarte Santos	<i>O beneficiário nos seguros de pessoas</i>

Comunicações eletrónicas

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
7-8	Ana Amante/João Vareda	<i>Switching Costs in the Portuguese Telecommunications Sector: Results from a Customer Survey</i>
11-12	Ana Proença Coelho	<i>Entre o dever de colaborar e o direito de não se autoinculpar: O caso da supervisão do ICP-ANACOM</i>
14-15	Manuel da Costa Cabral	<i>A governação da Internet e o posicionamento de Portugal</i>
14-15	Marta Moreira Dias	<i>Perspetiva sobre os 25 anos da Internet em .pt</i>
14-15	Victor Castro Rosa	<i>Digital Piracy and Intellectual Property Infringement: role, liability and obligations of Internet Service Providers. The evolution of European Case-Law</i>
14-15	David Silva Ramalho	<i>A investigação criminal na dark web</i>
19	João Confraria	<i>Perspetivas de mudança na regulação das comunicações</i>

Energia

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
11-12	Miguel Sousa Ferro	<i>Nuclear Law at the European Court in the 21st Century</i>

13	Orlindo Francisco Borges	<i>Responsabilidade civil das sociedades de classificação por derrames petrolíferos causados por navios inspecionados: em busca de um claro regime entre o port state control e os contratos de classificação</i>
18	Filipe Matias Santos	<i>O comercializador de último recurso no contexto da liberalização dos mercados de eletricidade e gás natural</i>

Saúde

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
10	Olívio Mota Amador	<i>Desafios da regulação da saúde em Portugal nos tempos de crise</i>
30	Sofia Nogueira da Silva / Nuno Castro Marques / Álvaro Moreira da Silva	<i>O Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão: visão da regulação em saúde</i>

Autoridades Reguladoras e Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
3	João Confraria	<i>Falhas do Estado e regulação independente</i>
6	Jorge André Carita Simão	<i>A responsabilidade civil das autoridades reguladoras</i>
7-8	Victor Calvete	<i>Entidades administrativas independentes: Smoke & Mirrors</i>
17	Luís Silva Morais	<i>Lei-Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro do regime face às especificidades da supervisão financeira</i>
17	João Confraria	<i>Uma análise económica da Lei-Quadro das Autoridades Reguladoras Independentes</i>
17	Luis Guilherme Catarino	<i>O Novo Regime da Administração Independente: Quis custodiet ipsos custodes?</i>
17	Tânia Cardoso Simões	<i>Entidades reguladoras: Um ano de Lei-Quadro</i>

29	Nuno Cunha Rodrigues / Rui Guerra da Fonseca	<i>O quadro da responsabilidade civil extracontratual das entidades reguladoras do setor financeiro</i>
30	Francisca Van Dunem	<i>Prefácio ao dossier especial comemorativo do 5.º aniversário do TCRS</i>
30	Carla Câmara	<i>Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão: quo vadis?</i>
30	Fernando Oliveira Silva / Fernando Batista	<i>A regulação dos setores da construção, do imobiliário e dos contratos públicos</i>
30	Luís Miguel Caldas / Marta Borges Campos / Alexandre Leite Baptista / Anabela Morão de Campo	<i>Âmbito e desafios do controlo jurisdicional do Tribunal da Concorrência Regulação e Supervisão: a vida íntima dos processos</i>
30	Miguel Sousa Ferro	<i>Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão: uma análise jurídico-económica no seu 5.º aniversário</i>
30	Pedro Marques Bom / Ana Cruz Nogueira	<i>Cinco anos, cinco desafios</i>
30	Pedro Portugal Gaspar / Helena Sanches	<i>Deverão os recursos de todas as decisões contraordenacionais adotadas pela ASAE cáterem na jurisdição do TCRS?</i>
30	Ricardo Gonçalves / Ana Lourenço	<i>Uma proposta de avaliação de impacto da criação do Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão</i>
30	Sofia Nogueira da Silva / Nuno Castro Marques / Álvaro Moreira da Silva	<i>O Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão: visão da regulação em saúde</i>

Regulação do comércio e concorrência desleal

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
2	Jaime Andrez	<i>Propriedade Industrial e concorrência – uma leitura económica da sua inevitável complementaridade</i>
6	Deolinda de Sousa	<i>O alinhamento de preços nas vendas com prejuízo</i>
7-8	Peter Freeman	<i>The UK experience: The Grocery Supply Code of Practice</i>

Contratação pública

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
19	António Ferreira Gomes/ Ana Sofia Rodrigues	<i>Enhancing Efficiency in Public Procurement in Portugal: An Overview of the Relevant Competition Issues</i>
19	Nuno Cunha Rodrigues	<i>O princípio da concorrência nas novas diretivas sobre contratação pública</i>
19	Raquel Carvalho	<i>As novas Diretivas da Contratação Pública e a tutela da concorrência na execução dos contratos públicos</i>
27-28	Pedro Matias Pereira	<i>O dever de resolver contratos públicos</i>
27-28	Luís Almeida	<i>A Contratação Pública Verde no quadro da nova Diretiva 2014/24/UE</i>
29	Isabel Andrade / Joaquim Miranda Sarmento	<i>Uma análise contratual às renegociações das PPP e concessões no setor das águas em Portugal</i>
32	Nuno Cunha Rodrigues	<i>Contratação Pública e concorrência: de mãos dadas ou de costas voltadas?</i>

Direito contraordenacional e processual penal

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
7-8	Luís Greco	<i>Existem critérios para a postulação de bens jurídicos coletivos?</i>
9	Ricardo Oliveira Sousa	<i>A comunicabilidade da prova obtida em direito processual penal para o processo contraordenacional</i>
10	André Mauro Lacerda Azevedo	<i>Bribery Act 2010: Um novo paradigma no enfrentamento da corrupção</i>
13	André Paralta Areias	<i>O valor do princípio da presunção de inocência no novo regime da indemnização por indevida privação da liberdade</i>
13	Tiago Geraldo	<i>A reabertura do inquérito (ou a proibição relativa de repetição da ação penal)</i>
14-15	Miguel Prata Roque	<i>O Direito Sancionatório Público enquanto bisetritz (imperfeita) entre o Direito Penal e o Direito Administrativo – a pretexto de alguma jurisprudência constitucional</i>

14-15	Milene Viegas Martins	<i>A admissibilidade de valoração de imagens captadas por particulares como prova no processo penal</i>
16	Érico Fernando Barin	<i>Alargar a perda alargada: O projeto Fenix</i>
16	José Danilo Tavares Lobato	<i>Um panorama da relação entre abuso e direito, ações neutras e lavagem de dinheiro</i>
16	Mafalda Melim	<i>Standards de prova e grau de convicção do julgador</i>
16	David Silva Ramalho	<i>O uso de malware como meio de obtenção de prova em processo penal</i>
16	Catiuce Ribas Barin	<i>A valoração das gravações de áudio produzidas por particulares como prova no processo penal</i>
16	José Neves da Costa	<i>Do aproveitamento em processo penal das provas ilicitamente obtidas por particulares – O caso BCP</i>
16	Catarina Abegão Alves	<i>Agente infiltrado ou provocador? Um problema de proibição de prova à luz do caso Teixeira de Castro v. Portugal</i>
23-24	Stephen Mason	<i>Towards a global law of electronic evidence? An exploratory essay</i>
23-24	Daniel Diamantaras de Figueiredo	<i>O direito ao confronto e o caso Al-Khawaja e Tahery c. Reino Unido</i>
23-24	Felipe Soares Tavares Morais	<i>O ónus da prova e a presunção de inocência no processo penal brasileiro</i>
23-24	Margarida Caldeira	<i>A utilizabilidade probatória das declarações prestadas por arguido em fase anterior ao julgamento</i>
27-28	Ana Catarina Martins	<i>Imputação subjetiva: como se constrói e se prova o dolo da pessoa coletiva?</i>
27-28	Maria João Almeida Semedo	<i>Imputação subjetiva: como se constrói e prova o dolo da pessoa jurídica – orientação jurisprudencial</i>
27-28	Joana Gato	<i>Identificação de algum dos dirigentes que são agentes do facto coletivo como requisito para a responsabilização da pessoa coletiva</i>
27-28	João Nuno Casquinho	<i>Responsabilidade penal das pessoas coletivas em casos de fusão, cisão ou transformação</i>
27-28	João Pedro Neves Rodrigues	<i>Critérios objetivos de imputação de facto coletivamente típico à pessoa coletiva e o conceito de gerentes de facto e de direito</i>
29	Renzo Orlandi	<i>“Operazione Mani Pulite” e seu contexto político, jurídico e constitucional</i>

29	Antonieta Nóbrega	<i>O jornalista assistente no processo penal português</i>
29	Joana Geraldo Dias	<i>A consagração de um novo paradigma na ordem jurídica: a divisão bipartida dos dados relativos às comunicações eletrónicas</i>
29	Sónia Cruz Lopes	<i>Interceção de comunicações para prova dos crimes de injúrias, ameaças, coação, devassa da vida privada e perturbação da paz e do sossego cometidos por meio diferente do telefone</i>
31	Nivaldo Machado Filho	<i>O agente infiltrado em duelo com o contraditório: aspectos críticos de seu relatório e depoimento</i>
32	Enrico Sanseverino	<i>O crime de corrupção no sector privado e o seu tratamento em uma perspetiva internacional em face dos interesses tutelados</i>

Ambiente

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
2	José Danilo Tavares Lobato	<i>Princípio da subsidiariedade do Direito Penal e a adoção de um novo sistema jurídico na tutela ambiental</i>
5	António Sequeira Ribeiro	<i>A revisão da lei de bases do ambiente (algumas notas sobre a vertente sancionatória)</i>
5	Heloísa Oliveira	<i>Eficácia e adequação na tutela sancionatória de bens ambientais</i>
5	José Danilo Tavares Lobato	<i>Acessoriedade administrativa no direito penal do ambiente e os riscos para o princípio da legalidade</i>
5	Annette Bongardt/ João E. Gata	<i>Competition Policy and Environmental Protection: a critical overview</i>
5	Giulio Federico	<i>Climate Change and Environmental Policies in the European Electricity Sector</i>

Transportes

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
26	João E. Gata	<i>A economia de partilha</i>
26	Joana Campos Carvalho	<i>Enquadramento jurídico da atividade da Uber em Portugal</i>
30	João Carvalho / Eduardo Lopes Rodrigues	<i>Regulação económica independente no ecossistema da mobilidade e dos transportes</i>

Artigos transversais e outros

N.º RCR	Autor	Título do Artigo
1	Manuel Sebastião	<i>The Portuguese Competition Authority and the Portuguese Competition and Regulation Journal – A meeting of the minds</i>
1	Eduardo Paz Ferreira	<i>Em torno da regulação económica em tempos de mudança</i>
16	Nuno Sousa e Silva	<i>The proposed Directive on multi-territorial licensing for online music – Is competition a good idea?</i>
20-21	Miguel da Câmara Machado	<i>“Corrupção: denuncie aqui” – vale tudo no combate à corrupção?</i>
22	Paulo Alves Pardal	<i>O acidentado percurso da Constituição Económica Portuguesa</i>
32	Miguel Moura Silva/ Manuel Cabugueira	<i>The competition impact of extending the activity of waste and water management concessionaires to competitive markets</i>

REVISTA DE CONCORRÊNCIA E REGULAÇÃO

1. A *Revista de Concorrência e Regulação* (C&R) está aberta à colaboração dos seus Leitores, pelo que aceita para publicação artigos, estudos ou comentários de jurisprudência que se enquadrem na temática geral do Direito e Economia da concorrência e regulação e na temática específica de cada número, de acordo com um duplo critério de interesse informativo e qualidade científica.
2. Todos os textos a publicar na C&R são da responsabilidade exclusiva dos seus Autores. A publicação dos textos não significa a concordância da C&R com as posições neles expressas.
3. Os textos a publicar devem ser inéditos e podem ser apresentados em português, espanhol, francês ou inglês, sendo publicados na língua em que foram redigidos. Em casos excecionais, poderão ser aceites textos não inéditos, devendo então o Autor indicar onde foram publicados anteriormente.
4. Os textos devem estar formatados em *Word* e não exceder, em regra, 70 mil caracteres (incluindo espaços). Devem também ser acompanhados de um resumo (“*abstract*”), com um máximo de 100 (cem) palavras, em inglês.
5. Aos textos, os Autores devem ainda juntar uma breve nota curricular (que não deverá exceder, para cada versão linguística, 950 caracteres, incluindo espaços) em português e inglês, morada e endereço eletrónico.
6. A informação sobre as normas formais aplicáveis aos textos a submeter à *Revista de Concorrência e Regulação* deve ser solicitada, antes do envio do texto, através do endereço eletrónico revista@concorrenca.pt.
7. Os trabalhos devem ser remetidos em formato digital para o endereço eletrónico revista@concorrenca.pt ou para a morada: Autoridade da Concorrência – Avenida de Berna, 19, 1050-037 Lisboa, ao cuidado de Catarina Anastácio.
8. As provas tipográficas dos textos aprovados para publicação serão enviadas ao Autor para a morada ou endereço eletrónico por si indicados, para revisão.

Collaboration with

REVISTA DE CONCORRÊNCIA E REGULAÇÃO

1. *Revista de Concorrência e Regulação* (C&R) welcomes submissions for publication from its readers, including papers, studies or case comments, related to Competition and Regulation Law and Economics and the specific theme of each issue, according to the interest and scientific quality of each contribution.
2. Authors are exclusively responsible for their papers. Publication of papers does not mean that C&R endorses the views expressed therein.
3. Papers must not have been published elsewhere and can be submitted in Portuguese, Spanish, French or English. Papers will be published in the original language. In exceptional cases, papers that have already been published may be accepted. In such circumstances the Author will be required to indicate where the paper has been published previously.
4. Texts must be processed in Word, should not exceed 70,000 characters (including spaces) and must also be accompanied by an abstract, with a maximum of 100 words, in English.
5. Authors must provide a short CV in Portuguese and English, (which should not exceed 950 character, including spaces, for each of the languages) as well as mailing and email addresses.
6. Further information on the formal rules for submission of materials to the C&R must be requested in advance, by contacting revista@concorrencia.pt.
7. Contributions must be sent in digital format to the email address revista@concorrencia.pt or to the address: Autoridade da Concorrência – Avenida de Berna, 19, 1050-037 Lisboa – Portugal, to the attention of Ms. Catarina Anastácio.
8. Prior to publication, proofs will be sent to the Authors, to the mailing address or email address previously indicated.

ÓRGÃOS SOCIAIS

DIREÇÃO

Maria João Melícias/Miguel Sousa Ferro

CONSELHO CIENTÍFICO

Presidentes: Eduardo Paz Ferreira/Margarida Matos Rosa

Membros:

António Avelãs Nunes

António Ferreira Gomes

António Menezes Cordeiro

Augusto Silva Dias

Barry Hawk

Bernardo Feijóo Sánchez

Bo Vesterdorf

Carlos Pinto Correia

David Gerber

Diogo Rosenthal Coutinho

Donald Baker

Douglas Rosenthal

Eleanor Fox

Fernando Borges Araújo

Fernando Herren Aguillar

Francisco Marcos

Floriano Marques

François Souty

Frederic Jenny

Geraldo Prado

Gerhard Dannecker

Germano Marques da Silva

Giorgio Monti

Harry First

Heike Schweitzer

Ioannis Kokkoris

João Ferreira do Amaral

Jorge Braga de Macedo

Jorge de Figueiredo Dias

José António Veloso

José Danilo Lobato

José Luís da Cruz Vilaça

José de Faria Costa

José de Oliveira Ascensão

José Lobo Moutinho

José Manuel Sérvulo Correia

Jürgen Wolter

Keiichi Yamanaka

Klaus Rogall

Laurence Idot

Luís Cabral

Luís Greco

Manuel da Costa Andrade

Manuel Lopes Porto

Marco Bronckers

Maria Fernanda Palma

Mark Zöller

Miguel Moura e Silva

Miguel Nogueira de Brito

Miguel Poiares Maduro

Nicolas Charbit

Oswald Jansen

Patrick Rey

Paulo Câmara

Paulo de Pitta e Cunha

Paulo Pinto de Albuquerque

Pedro Pais de Vasconcelos
Pedro Pitta Barros
Peter Freeman CBE, QC
Philip Marsden
Piet Jan Slot
René Smits

Richard Wish
Rosa Greaves
Vasco Pereira da Silva
Vito Tanzi
William Kovacic
Wouter Wils

CONSELHO CIENTÍFICO

João E. Gata/Nuno Cunha Rodrigues

CONSELHO CONSULTIVO

João E. Gata/Jorge Simões/Nuno Cunha Rodrigues

CONSELHO REDATORIAL

Presidente: Mariana Tavares

Comissão Coordenadora:

Cristina Camacho
Fernando Pereira Ricardo
João Cardoso Pereira
José Renato Gonçalves

Luís Vale Lima
Nazaré da Costa Cabral
Ricardo Bayão Horta
Vitor Miguel Lourenço

Editores:

Concorrência – Questões gerais, europeu e comparado

Carlos Pinto Correia/João E. Gata

Concorrência – Práticas restritivas

Fernando Xarepe Silveiro/João Pateira Ferreira

Concorrência – Auxílios de Estado

Miguel Mendes Pereira/António Carlos dos Santos/Marco Capitão Ferreira

Concorrência – Concentrações

Margarida Rosado da Fonseca

Autoridades reguladoras

João Miranda

Direito contraordenacional e processual penal

Teresa Quintela de Brito/João Matos Viana/Vânia Costa Ramos

Economia

António Pedro Santos/Jorge Rodrigues/Paulo Gonçalves

Água e resíduos

João Miranda

Ambiente

Carla Amado Gomes

Aviação civil

António Moura Portugal

Comércio, consumo e concorrência desleal

Teresa Moreira

Contratação pública

Nuno Cunha Rodrigues

Energia

Gonçalo Anastácio

Financeiro

Rute Saraiva/Hugo Moredo Santos

Transportes terrestres e marítimos

Tânia Cardoso Simões

Saúde

Nuno Castro Marques

Direito contraordenacional e processual penal

Teresa Quintela de Brito/João Matos Viana/Vânia Costa Ramos

Direito probatório

Rui Soares Pereira/David Silva Ramalho

Secretariado Executivo:

Manuela Oliveira

Natália Leite

