

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA
FACULDADE DE DIREITO



**SEPARAÇÃO ENTRE BANCOS COMERCIAIS E BANCOS DE
INVESTIMENTO – uma análise crítica**

João Marques Ribeiro

DISSERTAÇÃO
MESTRADO EM DIREITO E GESTÃO

Dissertação orientada pelo Professor Paulo Câmara

ABRIL 2013

*À minha família e aos meus amigos, em especial,
à minha mãe, pelo seu incansável apoio.*

ÍNDICE

Capítulo 1 – Notas introdutórias	4
Capítulo 2 – O impacto do colapso económico-financeiro de 2007 - narrativa da crise	5
Capítulo 3 – WALL STREET REFORM and CONSUMER PROTECTION ACT – A reforma Estado-Unidense;	14
3.1 A “Volcker Rule”	15
Capítulo 4 – A proposta do relatório LIIKANEN e o setor bancário Europeu – reformas	19
4.1 Modelos de negócio bancário	19
4.2 Reformas regulatórias no setor bancário europeu – avaliação	24
4.3 A segregação no relatório LIIKANEN	29
Capítulo 5 – Os modelos de regulação bancária e as suas implicações	32
Capítulo 6 – Apreciação crítica e conclusões	38
Referências Bibliográficas	42

CAPÍTULO 1

NOTAS INTRODUTÓRIAS¹

O tema que nos propomos a tratar na presente dissertação está relacionado com as recentes reformas regulatórias do setor bancário, em particular, com a discussão em torno da separação entre bancos comerciais e bancos de investimento.

A solução pretendida por essas reformas, traduz-se, grosso modo, na implementação, aos bancos, de medidas de reestruturação ao nível das suas atividades de maior risco, concretamente, às atividades de negociação por conta própria. Visa-se, assim, a segregação destas atividades em relação às atividades tradicionais respeitantes à banca comercial ou de retalho.

Não obstante as necessárias referências de direito comparado, concentraremos a nossa atenção nas recomendações contidas no Relatório do *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector* (Relatório Liikanen), que a pedido da Comissão Europeia, se pronunciou sobre a necessidade de serem implementadas, no setor bancário da UE, reformas estruturais com o objetivo de promover o estabelecimento de um sistema bancário estável e eficiente.²

Nesse contexto, começaremos por fazer uma breve exposição da última crise financeira, referindo quais as principais causas que estiveram na sua origem, e, em especial, ao impacto que teve na Europa.³ Depois, debruçar-nos-emos sobre o modelo legislativo adotado nos EUA, o *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, atualmente a produzir efeitos no que concerne às reformas daquela natureza.⁴ Em seguida, no quarto capítulo, o nosso enfoque será destinado a uma breve análise do conteúdo material do Relatório Liikanen⁵, seguindo-se posteriormente nos capítulos quinto e sexto uma análise crítica ao tema.⁶

¹ O nosso agradecimento ao Senhor Professor Paulo Câmara, orientador da presente dissertação, pela sua ajuda e disponibilidade na prossecução dos objetivos a que nos propusemos.

² HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON REFORMING THE STRUCTURE OF THE EU BANKING SECTOR – *Final Report*, Outubro de 2012, p. 4 (infra denominado “Relatório Liikanen” ou “Relatório”).

³ Ver Capítulo 2, p. 5 e ss..

⁴ Ver Capítulo 3, p. 14 e ss.

⁵ Ver Capítulo 4, p. 19 e ss.

⁶ Ver Capítulo 5, p. 33 e ss. e Capítulo sexto, p. 39 e ss..

CAPÍTULO 2

O impacto do colapso económico-financeiro de 2007 - narrativa da crise

A título preliminar, para uma cabal compreensão do objeto deste trabalho, importa proceder a uma análise sucinta das diferentes fases da crise económica nos EUA, e a sua repercussão na Europa, (i) desde o seu apogeu durante o *subprime*⁷, em meados de 2007 até Setembro de 2008, no que diz respeito ao colapso dos portfolios de investimento, (ii) depois, da crise sistémica, a partir de 2008, no que diz respeito aos auxílios estatais aos bancos e demais entidades financeiras, (iii) da crise económica, a partir de 2009, no que diz respeito ao risco da sustentabilidade fiscal devido a aumentos de impostos, consequência dos resgates financeiros, e por fim, (iv) da crise da dívida soberana, a partir de 2010, nos países da União Europeia e da crise de confiança em torno do sistema bancário europeu.⁸

(i) A crise financeira teve início com a explosão da bolha imobiliária originada nos EUA.

A banca, por via de complexos mecanismos de inovação financeira, rompeu com o modelo tradicional de empréstimo à habitação criando as chamadas *mortgage bonds*.⁹ Os bancos, na (aparente) perspetiva de obtenção de elevados lucros, “securitizavam” e depois vendiam os seus próprios empréstimos, descurando a sua função tradicional: preservar a estabilidade do sistema de pagamentos (depósitos) e os demais serviços ao consumidor.¹⁰

A incompleta e insuficiente regulação e supervisão dos mercados financeiros, a maior “flexibilização” na concessão de crédito bem como a existência de um ambiente de taxas reduzidas potenciou a proliferação de práticas desta natureza.¹¹

⁷ Assim designado devido à criação das *subprime mortgages*, i.e., concessão de crédito de maior risco na forma de empréstimos hipotecários, e outros de diferente natureza, concedidos a taxas reduzidas no início mas tendencialmente muito elevadas no futuro da relação creditícia estabelecida entre as entidades financeiras e grupos de pessoas com perfil de maior risco de incumprimento (empréstimos sub-ótimos).

⁸ HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON REFORMING THE STRUCTURE OF THE EU BANKING SECTOR – *Final Report*, 2012, p. 4.

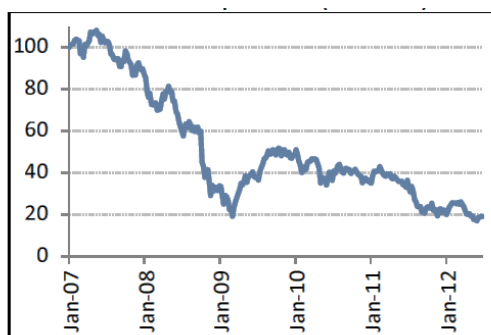
⁹ Tradicionalmente os bancos concediam um empréstimo sob garantia hipotecária, e o cliente pagava ao banco esse montante por meio de prestações. Graças às modernas técnicas financeiras, foi possível aos bancos concederem empréstimos à habitação (tendencialmente a grupos de maior risco), transferindo a garantia hipotecária (sob a forma de *mortgage bonds*) a terceiros (investidores) sob determinada contrapartida (i.e., liquidez imediata pretendida pelos bancos), ficando o cliente que contraiu o empréstimo à habitação obrigado a pagar ao banco determinada prestação. Este por sua vez irá pagar aos terceiros detentores das *mortgage bonds* determinada prestação sob a forma de juros.

¹⁰ Ver PAUL A. VOLCKER, *The William Taylor Memorial Lecture, Three Years Later: Unfinished Business in Financial Reform* (September 2011), p. 2-3; MATTHEW RICHARDSON, *Regulating Wall Street: The Dodd-Frank Act*, p. 85.

¹¹ PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), *O Novo Direito Bancário* (2012) – U.S. Regulatory Developments in Banking Law, PC/BMT, p. 540; ALISON LUI, *Retail ring-fencing of banks and its*

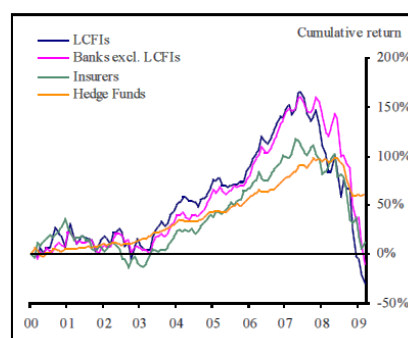
Teve início um período onde predominou a implementação de novas e complexas técnicas financeiras impulsionadas por elevados níveis de alavancagem dos bancos e proliferação das agências de *rating*.

Durante este período, um grande número de bancos, nomeadamente comerciais ou de retalho que concediam crédito a pequenas e médias empresas, começou a construir grandes portfólios de investimento essencialmente formados, entre outros, por valores mobiliários representativos de securitização de hipotecas, tendo sido esses os principais mecanismos financiadores da grande expansão global que o sector bancário viveu nos anos anteriores à crise em 2007 e do consequente aumento da integração dos mercados de capitais no espaço europeu.¹² A partir de 2007, os mercados entraram em colapso, primeiro nos EUA, depois na Europa. Os investidores começaram a liquidar os seus portfólios de investimento causando uma descida abrupta dos preços que originaram perdas de valor que rondavam os 80% no caso dos ativos hipotecários e outros, com *ratings* de triplo A, perderam até 60% do seu valor (ver gráficos abaixo).¹³



Source: Bloomberg data.

Gráfico 2.1:
Performance dos mercados de ações: Dow Jones Euro Stoxx Banks price index (2007 = 100)



Notes: Shows weighted average market capitalisation cumulative returns for a sample of banks and insurers in S&P 500, FTSE, All Share and DJ EuroSTOXX indices as of March 2009. Excludes firms for which returns not quoted over entire sample period. Source: As reported in Haldane et al. (2010).

Gráfico 2.2:
Resultados cumulativos entre 2000-2009 em diferentes instituições financeiras

Em agosto de 2007, o Banco Central Europeu teve de intervir através de uma injeção financeira de 95 biliões de euros e em dezembro com 300 biliões de euros,

implications, 2012, p. 346; ELISABETTA MONTANARO, MARIO TONVERONACHI, *A Critical Assessment of the European Approach to Financial Reforms*, Outubro, 2011, p. 201 e 202.

¹² Veja-se o caso do IKB, um dos primeiros bancos europeus atingidos pela crise – Relatório Liikanen, p. 3-5; Sobre os *off-balance sheet vehicles*, atividades de *shadow banking*, derivados financeiros altamente complexos, elevado grau de alavancagem e interconexão entre entidades financeiras – PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 538-544; ELISABETTA MONTANARO, MARIO TONVERONACHI, p. 196; ABEL M. MATEUS, *Banking Regulatory Reform: “Too Big to Fail” and What Still Needs to be Done* (2011).

¹³ Ver Relatório Liikanen, p. 20.

naqueles, que seriam os primeiros resgates de ajuda externa ao sector bancário europeu.¹⁴

- (ii) A crise tornou-se sistémica com o colapso de um dos principais grupos económicos - o banco *Lehman Brothers* que, no fim-de-semana de 12 e 13 de Setembro de 2008, apresentou insolvência e iniciou o seu processo de liquidação. Seguiu-se a compra do banco *Merrill Lynch* pelo *Bank of America* durante o mesmo mês de Setembro que acompanhou o encerramento de milhares de empresas forçadas a encerrar as suas atividades, causando a primeira subida dos níveis de desemprego. Os bancos ficaram sem liquidez, obrigando a mais e maiores injeções de capital por parte dos principais bancos centrais, forçando igualmente os governos à sua nacionalização, recapitalização e concessão de garantias de depósitos. Geraram-se falhas graves no sistema internacional de pagamentos bem como no sistema de garantias de depósitos dos Estados que se mostraram inadequados e insuficientes dada a natureza sistémica da crise.¹⁵

Estima-se que entre 2007 e 2010 o setor bancário dentro da zona euro tenha recebido ajudas estatais no valor global de €1.6 triliões, e nos EUA esse valor tenha atingido os €7.77 triliões.¹⁶

- (iii) Depois dos massivos auxílios estatais em ambos os lados do atlântico, 2009 foi um ano em que se notaram os primeiros indícios de alguma recuperação económica. Neste período foi criado o Conselho de Estabilidade Financeira (*Financial Stability Board*) que juntamente com o Comité de Basileia de Supervisão Bancária (*Basel Committee on Banking Supervision*) teve o importante papel na criação e adoção de reformas para o sistema financeiro, nomeadamente, de regras sobre os novos padrões internacionais mínimos de capital e liquidez para os bancos (Basileia III), as quais anunciadas em Setembro de 2010 pela cimeira dos G-20. Mais tarde, em Julho de 2011 foi apresentada, pela Comissão Europeia, uma nova proposta de diretiva, criando o CRD IV¹⁷, com a finalidade de reforçar a solidez do sistema bancário europeu, ou seja, proceder a uma “(...) implementação fiel do

¹⁴ Relatório Liikanen, p. 5.

¹⁵ Veja-se a fragilidade existente em muitos dos pequenos bancos afetados pela crise que sendo credores dos bancos maiores, ficaram insolventes uma vez que estes devido à sua dimensão e ao risco sistémico que apresentavam tiveram de ser resgatados em primeiro lugar.

¹⁶ Relatório Liikanen, p. 3.

¹⁷ Iniciais de *Capital Requirement Directive* e/ou também referido como CRR IV (*Capital Requirements Regulation*), terminologia utilizada numa diretiva e num regulamento.

Basileia III”.¹⁸ Contudo, a situação económica à escala mundial permanecia grave. Os estímulos fiscais tiveram efeitos consideravelmente positivos a curto prazo, como forma de prevenir cenários catastróficos, mas os seus efeitos a médio prazo permanecem incertos. O aumento do desemprego, a diminuição da receita fiscal bem como a diminuição do PIB, contribuíram para o crescente recurso aos estabilizadores automáticos ou também designados por mecanismos automáticos de estabilização.¹⁹ Por seu lado os custos afetos às massivas injeções financeiras nos diferentes estados membros da UE, bem como, a referida ativação dos estabilizadores automáticos tiveram um impacto significativo, agora, ao nível da dívida soberana dos países-membros.²⁰

- (iv) A partir de 2010, a dívida soberana de toda a zona euro ascendia a €8.3 triliões, valor comparável ao nível da dívida soberana dos EUA. Contudo e contrariamente ao que acontece nos EUA, não existe na zona Euro uma união fiscal, o que evidencia a gravidade do problema, especialmente em países como a Grécia. Em Maio de 2010, o governo grego aceitou €110 biliões da Troika (grupo formado pela Comissão Europeia, Banco Central Europeu e Fundo Monetário Internacional) por forma a permitir um refinanciamento da sua dívida até 2014. Durante aquele período foi igualmente criado pelo Fundo Monetário Internacional e pelos países-membros da União Europeia um fundo de emergência de €750 biliões que foi usado na ajuda externa da Irlanda em Novembro de 2010, e a Portugal em Abril de 2011. Estas medidas tiveram um forte impacto em todo o sistema bancário Europeu.²¹

Durante a primeira metade de 2011 ficou aparente que a Grécia não conseguiria atingir as metas económicas traçadas pela Troika tendo a sua dívida soberana sido avaliada em triplo CCC, em Junho de 2011 pela agência de *rating* Standard &

¹⁸ Ver PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 349.

¹⁹ “Os principais estabilizadores automáticos das economias são as variações automáticas nas receitas fiscais, associadas à própria composição dessas receitas, e os subsídios de desemprego e outras transferências sociais do Estado.”

A atuação das variações das receitas fiscais como estabilizador automático está associada ao peso e influência dos impostos progressivos sobre os agentes económicos (impostos que aumentam mais do que proporcionalmente face a aumentos do rendimento dos contribuintes). Assim, no caso de uma economia entrar em recessão, a diminuição do rendimento dos contribuintes a ela associada implica uma diminuição automática das receitas fiscais, sem que tenha de haver qualquer intervenção do Estado.” Fonte: www.infopedia.pt

²⁰ Relatório Liikanen, p. 8.

²¹ Relatório Liikanen, p. 8.

Poor's. Em Julho de 2011, após várias negociações, é aprovado o segundo pacote de resgate grego no valor de €109 biliões.²²

A 15 de Julho de 2011 um relatório de imprensa da Autoridade Bancária Europeia (*European Banking Authority*) dava conta da exposição total dos bancos europeus à dívida soberana grega no valor de €31 biliões, tendo sido necessária a introdução de uma nova injeção financeira de €39 biliões.²³

Durante o verão de 2011, foi a vez de Espanha e Itália receberem ajuda externa. O primeiro financiamento foi de €50 biliões, e mais tarde novas tranches de €72 e €200 biliões respetivamente, representando estes países, uma parte substancial dos mercados de dívida soberana na zona euro. Enfatizou-se o problema da assistência financeira nos países membros da UE com a criação do Fundo Europeu de Estabilidade Financeira (*European Financial Stability Fund*) bem como do Mecanismo de Estabilidade Europeu (*European Stability Mechanism*). Para além disso, a Autoridade Bancária Europeia estabeleceu, em Julho de 2012, que os fundos próprios de base (*Capital Tier 1*), i.e., o capital social das entidades financeiras, nomeadamente bancos deveria ser aumentado em 9% com vista a restaurar a confiança nos bancos europeus.²⁴

A partir de 2011, a crise na Europa tornou-se evidente à medida que a falta de confiança no sistema bancário europeu aumentava e se agravava a situação de crise da dívida soberana em alguns estados membros (nomeadamente Portugal, Espanha e Grécia que procuram cumprir os princípios estabelecidos no memorando de entendimento da Troika).

A Europa vive uma crise económico-social sem precedentes. As perspetivas de crescimento económico na zona euro são reduzidas devido às taxas de desemprego, aos aumentos brutais da carga fiscal, às atividades de mercado de capitais praticamente inexistentes no sector bancário, à tendência para a desalavancagem dos grandes bancos, no que diz respeito aos seus balanços de contas, às fortes reduções e estrangulamento na concessão de crédito e à diminuição dos fluxos de capital entre países.

As falhas comprovadas no setor bancário não foram o único fator responsável pela crise financeira, mas desempenharam aí um papel crucial não apenas porque todo o sector bancário foi alvo de significativos resgates financeiros mas também porque contribuíram para a

²² Este pacote incluía um mecanismo de *Credit Default Swaps* através do qual os detentores da dívida grega poderiam trocar os seus activos de dívida por outros títulos de natureza diversa - Relatório Liikanen, p. 9-10.

²³ Relatório Liikanen, p. 9.

²⁴ Relatório Liikanen, p. 10; PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 299.

deslocação e saída de recursos e ativos intercomunitários com reflexos, especialmente evidentes em determinados países membros da UE, potenciando em última análise uma progressiva desintegração financeira entre bancos do mesmo grupo e não só.

A reestruturação de todo o sector bancário é ainda limitada. Os efeitos gerados pela crise mostraram que a regulação e supervisão pré-crise foram insuficientes e ineficazes. Insuficientes quanto à fragmentada estrutura de supervisão europeia e ineficazes do ponto de vista de uma regulação prudencial da crise. Requerem-se mudanças significativas. Só assim se poderá garantir uma maior resiliência financeira por parte do sistema bancário no seio da União Europeia.

As novas iniciativas legislativas, que pretendem implementar uma estrutura regulatória do sector bancário, mais adequada e eficaz, procuram dar solução aos problemas causados pelo impacto da crise financeira e dinamizar a economia, mas procuram igualmente atingir outras problemáticas estruturais do sistema financeiro, aqui, com um intuito preventivo para o futuro.²⁵ Referimo-nos ao síndrome “*Too Big Too Fail*” e *Systemically Important Financial Institution (SIFI)* bem como do problema em torno do risco moral (*Moral Hazard*).²⁶

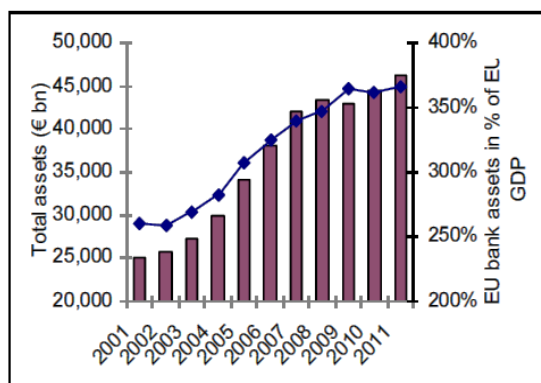
Embora possa ser interpretada em diferentes aceções, a expressão “*Too Big Too Fail*” tem que ver com as consequências comportamentais das grandes instituições financeiras perante auxílios financeiros dos Estados.²⁷ O problema do *Moral Hazard* está intimamente ligado a este fenómeno na medida em que certas instituições, pela sua natureza, importância (económica) e dimensão (política, social e territorial) têm (necessariamente) que ser, se for caso disso, resgatadas pelos Estados através de fundos públicos. Uma vez que as perdas (atuais e potenciais) dessas entidades serão “socializadas” pelos contribuintes, que irão ajudar a absorver esses prejuízos, existe um incentivo para que estas instituições realizem (e possam realizar) atividades de maior risco. É agora observável que entre 2000 e 2009, os bancos dos EUA, em especial, mas também aqueles dentro do setor europeu, e que hoje são considerados de potencial risco sistémico, foram justamente as entidades que no período de uma década mais que triplicaram a sua quota de mercado em ativos de alto risco, em particular durante o período do *subprime* aumentando consideravelmente a sua dimensão em termos de número

²⁵ PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 542.

²⁶ ABEL M. MATEUS, p. 2-11; ROBERT E. PRASCH, *The Frank-Dodd Act: Financial Reform or the Entrenchment of Too Big To Fail?*, Novembro, 2011; MATTHEW RICHARDSON, p. 90.

²⁷ PAUL A. VOLCKER, *Three Years Later: Unfinished Business in Financial Reform*, Setembro, 2011, p. 8; ROBERT E. PRASCH, *The Dodd-Frank Act: Financial Reform or Business as Usual*, Junho, 2012, p. 552.

total de ativos e emissão de *Asset-Backed Securities* e derivados financeiros (ver gráfico abaixo).²⁸



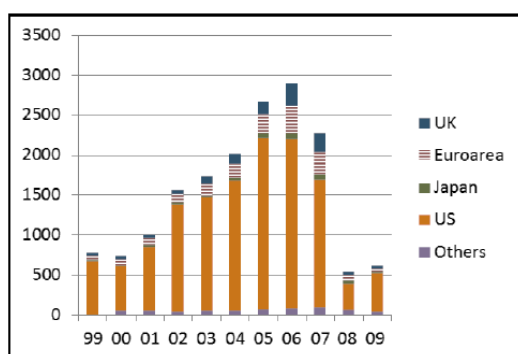
Note: Bar charts show total assets, dotted line shows assets in % of GDP.

Source: ECB data.

Gráfico 2.3:

Total de ativos das Instituições Financeiras Monetárias da UE entre 2001-2011

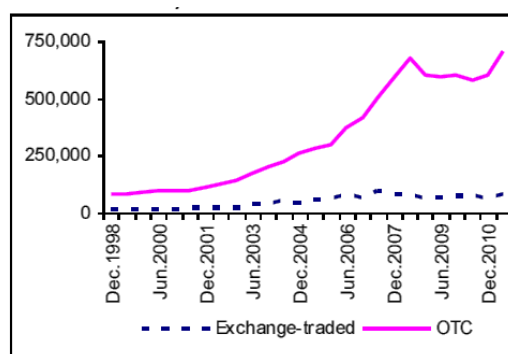
Durante aquele período, o crescimento dos mercados de securitização/titularização de ativos foi de tal forma acentuado que contribuiu para o aparecimento de um sistema bancário “paralelo”²⁹ (o chamado *Shadow Banking*) assente em *SPV’s*³⁰, os quais fora do alcance das entidades de regulação bancária. Deu-se uma proliferação de atividades de intermediação de crédito fora do regulado sistema bancário, formadas essencialmente por títulos garantidos por ativos (ou *Asset-Backed Securities*), mas também de derivados financeiros. Ambas as atividades eram de natureza especulativa e demonstrativas de risco excessivo (ver gráficos abaixo).³¹



Source: Dealogic data.

Gráfico 2.4:

Emissão de títulos garantidos por ativos entre 1999-2009 (€ bilhões)



Source: BIS data.

Gráfico 2.5:

Mercado internacional de derivados, valores respeitantes a 1998-2010 (€ bilhões)

²⁸ Ver Relatório Liikanen, p. 12; PAUL A. VOLCKER, *The William Taylor Memorial Lecture, Three Years Later: Unfinished Business in Financial Reform* (September 2011), p. 9; ABEL M. MATEUS, p. 6.

²⁹ Sobre o «*shadow banking*» ver MATTHEW RICHARDSON, p. 93.

³⁰ Abreviatura em inglês de *Special Purpose Vehicle* para Entidades de Finalidade Especial (EFE), ver *infra* capítulo quarto, p. 10.

³¹ Ver Relatório Liikanen, p. 14; A transação de derivados financeiros conheceu um crescimento especialmente pronunciado em mercado *OTC* (*Over the Counter*) por comparação à tendência verificada no mercado regulado em bolsa.

A *Systemically Important Financial Institution (SIFI)* é a expressão que se refere aos bancos “(...) que devem ter uma capacidade acrescida de absorção de perdas de modo a refletirem os riscos adicionais que representam para o sistema financeiro.”³² Neste âmbito, são quatro os principais problemas que a nova regulação bancária, levada a cabo e desenvolvida, nomeadamente pelo Comité de Basileia, pretende mitigar: (1) identificar quais as entidades financeiras que apresentam maior risco sistémico (dimensão, interconexão, complexidade, atividade global e possibilidade de substituição dos serviços prestados); (2) reduzir a estrutura do risco sistémico destas entidades através, i) da imposição de limites ao nível da sua dimensão, ii) ou “vedação” das suas atividades de negócio; (3) implementação de regimes de incentivos que contribuam para uma adequada gestão do risco (por exemplo ao nível do capital social e limites de liquidez, mecanismos de compensação, mecanismos de supervisão e planos de recuperação); (4) adoção de mecanismos capazes de gerir perdas de uma forma mais equitativa na relação entre contribuinte, acionista e investidor (por exemplo, regimes de liquidação mais eficazes, aumento de impostos e implementação de taxas).³³

Em 2010, o Governo do Presidente dos EUA, Barack Obama, juntamente com o Tesouro Nacional dos EUA criou um vasto e complexo modelo legislativo com vista à reestruturação de todo o sistema financeiro e impulsionamento da economia americana, a fim de mitigar e corrigir os problemas estruturais referidos anteriormente.³⁴ A resposta à crise foi a criação do *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (usualmente designado por *Dodd-Frank Act*), cujo objetivo é o de “ (...) *promote the financial stability of the United States by improving accountability and transparency in the financial system, to end “too big to fail”, to protect the American taxpayer by ending bailouts, to protect consumers from abusive financial services practices, and for other purposes.* ”³⁵

Seguir-lhe-iam, a Europa, através do Relatório Final do *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, dirigido por Erkki Liikanen, o qual, incumbido de avaliar, se, reformas adicionais direcionadas para a estrutura individual dos bancos permite reduzir a probabilidade e impacto em caso de colapso, assegura a continuidade vital das suas funcionalidades em caso de falha e possibilita um melhor acautelamento da vulnerabilidade dos clientes de retalho. Nessa medida, concluiu-se, pela necessidade de ser requerida a separação legal, dentro do mesmo grupo bancário, de

³² Ver PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 320.

³³ Ver Infra Capítulo III; ABEL M. MATEUS, p. 3; PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 295, 317-323.

³⁴ PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 538-542.

³⁵ Dodd-Frank Act.

determinadas atividades financeiras de risco, dos bancos comerciais. De forma independente o Reino Unido faria o mesmo. A *UK Independent Commission on Banking (ICB)* defende a criação de uma estrutura de base mais estável, competitiva e duradoura para o setor bancário do Reino Unido, que permita enfrentar futuras crises financeiras e remover, das finanças públicas, o risco associado aos bancos. Para além disso, que contribua para a promoção de um sistema bancário efetivo e eficiente que providencie os serviços bancários básicos, i.e., através da salvaguarda dos depósitos de retalho e das operações do sistema de pagamentos, pela eficiente alocação do capital para investimentos produtivos, bem como, pela melhoria dos mecanismos da gestão dos riscos financeiros.³⁶

³⁶ Ver Infra Capítulo II; Relatório Liikanen, p. i-ii; Ver Infra Capítulo III; INDEPENDENT COMMISSION ON BANKING, *Final Report Recommendations* (September 2011), p. 7.

CAPÍTULO 3

WALL STREET REFORM and CONSUMER PROTECTION ACT-

A reforma estado-unidense

O *Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (conhecido como *Dodd-Frank Act*) consiste num documento legislativo de 849 páginas e 16 títulos.³⁷ Trata-se de uma reforma que visa mitigar os problemas causados pela crise financeira de 2008.

O modelo pressupõe, por um lado, o desenvolvimento de uma nova moldura institucional prevendo-se a criação de várias novas entidades (e a reestruturação de outras já existentes) e por outro, uma nova estrutura regulatória do sistema financeiro de onde se destacam, maior foco em termos da regulação e supervisão macro prudencial, imposição de novos padrões de liquidez e capital, novas regras sobre remuneração, novos limites à concentração de crédito e aos níveis de alavancagem dos bancos, limites na gestão do risco, novas regras sobre *Corporate Governance*, novas políticas de compensação, nova regulação sobre liquidação bancária, reforço da regulação e supervisão de entidades tradicionalmente pouco reguladas (como por exemplo através da obrigação de registo dos *Hedge Funds* e dos *Over the Counter Derivatives* bem como das chamadas *(Non)Bank Holding Companies*), limites às operações de fusões e aquisições, entre outras.³⁸

Ao nível institucional em particular, é criado, a par de outras entidades, o *Financial Stability Oversight Council (FSOC)*, incumbido da monitorização e garantia da estabilidade do sistema financeiro dos EUA.³⁹ Este Comité, uma das grandes inovações deste ato, tem como principais objetivos identificar e mitigar potenciais ameaças para o sistema financeiro emergentes de falhas e colapsos económicos por parte das entidades bancárias e, outras entidades, também de natureza financeira. Tem o especial dever de promover a disciplina nos mercados através da eliminação da expectativa de proteção dos governos em caso de perdas. Cabe-lhe identificar e designar, por exemplo, que entidades devem ficar sujeitas à supervisão por parte da Reserva Federal dos EUA, bem como, fazer recomendações de natureza regulatória e de supervisão dessas mesmas entidades (sejam bancárias ou não-bancárias

³⁷ MATTHEW RICHARDSON, p. 85.

³⁸ PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 545-546; CHARLES K. WHITEHEAD, *The Volcker Rule and Envolving Financial Markets*, Junho, 2011; VIRAL V. ACHARYA, *The Dodd-Frank Act and Basel III, Intentions, Unintended Consequences, Transition Risks, and Lessons for India*, 2012; JULIAN T. S. CHOW, JAY SURTI, *Making Banks Safer Can Volcker and Vickers Do It?*, Outubro, 2011; MATTHEW RICHARDSON, p. 85; ADAM J. LEVITIN, ANDREY D. PAVLOV, SUSAN M. WACHTER, *The Dodd-Frank Act and Housing Finance: Can it Restore Private Risk Capital to the Securitization Market?*, Dezembro, 2011.

³⁹ PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 547; Dodd-Frank Act, Sec. 111.

comerciais).⁴⁰ Ao seu lado, é também criado o *Office of Financial Research (OFR)*, entidade incumbida de fornecer apoio ao *FSOC* no cumprimento dos seus deveres e obrigações.⁴¹ A par destas, o *OFR*, possui ainda um conjunto de competências específicas definidas no modelo.⁴²

O *Dodd-Frank Act* estabelece outras entidades regulatórias, tais como, o *Consumer Financial Protection Bureau (CFPB)* encarregue da promoção e implementação de maior transparência ao nível dos produtos e serviços destinados ao consumo (por exemplo, hipotecas, cartões de crédito, entre outros).⁴³ Como referimos, o modelo de reforma pressupõe, para além da criação destes organismos, a concessão de novos poderes e competências a entidades já existentes.⁴⁴

3.1 A “Volcker Rule”

Dentro do complexo modelo formado pelo *Dodd-Frank Act* foi criado um conjunto normativo comumente designado por *Volcker Rule*, em referência a Paul Volcker⁴⁵, e que diz respeito à (nova) estrutura regulatória para as grandes entidades e grupos financeiros. O modelo pretende, por um lado, extinguir a expectativa de ajudas governamentais em caso de colapso das grandes instituições financeiras e, por outro, impossibilitar o seu acesso ao dinheiro dos depositantes com o intuito de serem realizadas atividades de negociação por conta própria (*Proprietary Trading*).⁴⁶ Consequentemente, estas medidas pretendem proteger a expectativa dos contribuintes que não pactuam com os resgates governamentais feitos a estas instituições e ao risco moral que as mesmas acarretam.

A *Volcker Rule* assenta num conjunto de regras que proíbem as entidades bancárias de desempenharem i) atividades de negociação por conta própria bem como ii) atividades relacionadas com investimento, aquisição ou participação em fundos de cobertura de risco

⁴⁰ Dodd-Frank Act, Sec. 112(a)(1).

⁴¹ Dodd-Frank Act, Sec. 153.

⁴² Dodd-Frank Act, Sec. 153(a)(1)-(7).

⁴³ PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 548; Dodd-Frank Act, Sec. 1013(b) e Sec. 1021(a).

⁴⁴ Ver o *Commodity Futures Trading Commission (CFTC)* e *Securities and Exchange Commission (SEC)*; PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 550; Dodd-Frank Act, Sec. 712(a)(1) e (2).

⁴⁵ O então *Chairman* da Reserva Federal dos EUA, que dirigiu a formulação do modelo; Secção 619 do Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act; PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 550-551.

⁴⁶ Dodd-Frank Act, Sec. 619 – “*Prohibitions On Proprietary Trading and Certain Relationships With Hedge Funds and Private Equity Funds*”.

(*Hedge Funds*) ou fundos de capital de risco (*Private Equity Funds*).⁴⁷ A norma abrange aquilo que o modelo denomina por *Banking Entities*, ou seja, não apenas os bancos comerciais em sentido tradicional, mas todas as entidades que controlam ou detêm bancos daquela natureza (as chamadas *Bank Holding Companies*).⁴⁸ Ao inverso, a secção 1851(d)(1) do modelo prevê de forma expressa, e apesar da proibição geral, quais são as diferentes classes de atividades permitidas.

As atividades *Proprietary Trading* são definidas como “*Engaging as a principal for the trading account of the banking entity or nonbank financial company supervised by the Board in any transaction to purchase or sell, or otherwise acquire or dispose of, any security, any derivative, any contract of sale of a commodity for future delivery, any option on any such security, derivative, or contract.*”. *Trading account* é definido como “*any account used for acquiring or taking positions in the securities and instruments described in paragraph (4) principally for the purpose of selling in the near term (...)*”.⁴⁹

Por seu turno, os *Hedge Funds* e *Private Equity Funds* são entendidos como “*(...) an investment company, pursuant to the Investment Company Act of 1940, but for section 3(c)(1) or 3(c)(7) of that Act, “or such similar funds as the appropriate Federal banking agencies, the Securities and Exchange Commission, and the Commodity Futures Trading Commission may, by rule, as provided in subsection (b)(2), determine*”.⁵⁰

Grande parte destas soluções legislativas são próximas das que vigoravam no *Glass-Steagall Act* de 1933, regime que vigorou até à década de 90 tendo sido afastado devido à grande pressão do neo-liberalismo económico e à inovação financeira dos bancos que passaram a oferecer novos produtos e serviços tornando-se, conseqüentemente, grupos económicos maiores e mais globais.⁵¹ Nesse modelo previa-se uma segregação entre bancos comerciais,

⁴⁷ Dodd-Frank Act, Sec. 619, § 13(a)(1)(A) e (B).

⁴⁸ Sobre a definição *the Banking Entity*» ver *Dodd-Frank Act, Subsec. (h)(1), Volcker Rule e Federal Deposit Insurance Act* (12 U.S.C. § 1813).

⁴⁹ Dodd-Frank Act, Sec. 619, 13(h)(4) e (6); R. REX CHATTERJEE, *Dictionaries Fail: The Volcker Rule’s Reliance On Definitions Renders It Ineffective and a New Solution Is Needed to Adequately Regulate Proprietary Trading* (2011), p.44 e ss. *What is Proprietary Trading*; As atividades de *proprietary trading* são aquelas atividades normalmente associadas ao comércio de ações (i.e., *stocks, options, bonds*, e outros), derivados financeiros, matérias-primas (futuros), moeda, entre outros.

⁵⁰ Os *hedge funds* são fundos de investimento usados na gestão de risco, organizados sob a forma de sociedade e que visam a maximização de lucros através da gestão de portfolios de investimento pelo uso de técnicas financeiras complexas, i.e., posições curtas, longas, derivados, alavancagem, entre outros, e que atuam internamente em cada país ou a nível internacional. A falta e/ou insuficiência regulatória associada a estas entidades deve-se à complexidade e sofisticação das suas atividades de natureza especulativa, tendo por isso, sido objeto de regulação no modelo legislativo da *Volcker Rule*.

⁵¹ Tornaram-se gigantes financeiros, nas chamadas entidades financeiras “*Too Big Too Fail*” que deram também origem à expressão económica *Systemically Important Financial Institutions (SIFI)*.

bancos de investimento e companhias de seguros⁵². Tanto o *Glass-Steagall Act* como a *Volcker Rule* procuram, em última análise, eliminar a influência do risco moral das entidades bancárias quando expostas aos resgates estatais, i.e., resgate dos contribuintes. Contudo, enquanto que o primeiro previne, através de uma segregação da sua estrutura, quaisquer tipo de combinações entre bancos comerciais e outras entidades, o segundo estabelece limites a essas atividades.⁵³

O modelo da *Volcker Rule* defende uma separação jurídico-legal entre a banca comercial e a banca de investimento, pois considera que as atividades de *Proprietary Trading* contribuíram, em parte, para que os bancos se desviassem das suas obrigações fiduciárias para com os clientes e negligenciassem as funções essenciais de garantia de crédito às famílias e pequenas e médias empresas.⁵⁴ O modelo pretende recuperar as funções tradicionais que entende deverem dominar a banca comercial, e que são a receção de depósitos e concessão de crédito, ao invés da especulação imediata e de curto prazo.

Não obstante, têm sido apontadas algumas críticas a este modelo, em especial ao facto de a *Volcker Rule* conter, nas suas definições, um cariz demasiado vago e pouco determinado, o que pode levar a que certas atividades típicas de *Proprietary Trading*, por exemplo, possam ser camufladas e modificadas como atividades permitidas pelo modelo, ou, que sejam transferidas para entidades menos reguladas como é o caso dos *Hedge Funds*.⁵⁵ Outra das críticas apontadas à *Volcker Rule* deve-se ao facto de esta optar por regular transações em vez de estruturas, como era o objetivo do *Glass-Steagall Act*. Muitos entendem que a regulação deveria passar pelo isolamento entre estruturas. São mais limitadas por natureza e menos sujeitas à modificabilidade. As atividades e práticas de *Trading* por seu lado, são numerosas, altamente complexas e facilmente modificáveis.⁵⁶ Esta corrente entende que as atividades de *Trading* que eram permitidas antes da chegada da *Volcker Rule* devem continuar a sê-lo. No entanto, por razões de eficácia que se encontram apontadas no modelo do *Glass-Steagall Act*,

⁵² Era assim desde a crise de 1930. A partir de 1999 (*Gramm-Leach-Bliley Act*) tornou-se possível a reunião entre bancos de investimento e bancos comerciais.

⁵³ PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 542-555; “*The Volcker Rule proceeds not on a structural basis (saying what commercial banks can or cannot own) but rather on an “activities” basis (saying what commercial banks can or cannot do)*”, ver R. REX CHATTERJEE, p.41.

⁵⁴ PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 542-555; CHARLES K. WHITEHEAD, p. 40-47; PAUL A. VOCLKER, *The William Taylor Memorial Lecture, Three years later: unfinished business in financial reform*, 2011, p. 10.

⁵⁵ PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 554; Para saber, com exemplos, de que forma se podem disfarçar atividades de *Proprietary Trading* ver R. REX CHATTERJEE, p.53.

⁵⁶ “*Defining them, much less regulating them, is like drawing lines in the sand of the Sahara Desert during a sandstorm with 80 mile per hour winds—a futile task. The sand changes shape before the lines are fully drawn, just as trades can be reconfigured and redefined before regulations are set into place.*”, R. REX CHATTERJEE, p.61.

a reforma deveria passar por alterações na estrutura orgânica das entidades em causa, ou seja, cimentar uma separação drástica entre as atividades de *trading* e atividades que consistem em receber e gerir depósitos (por bancos comerciais). Em muitos casos, este tipo de bancos comerciais, mesmo os de menor dimensão, eram (e são) controlados pelas chamadas *Bank Holding Companies*, que nessa qualidade beneficiam do apoio governamental e do contribuinte em caso de colapso financeiro.⁵⁷ As operações de ajuda à capitalização e aumentos extraordinários de liquidez são realizados em benefício das entidades detentoras daqueles bancos. Defende-se aqui não o modelo do *Glass-Steagall Act* como um todo, mas sim o princípio a ele subjacente – ao nível da estrutura.⁵⁸

Relativamente à sua implementação e à luz da secção 619, § 13(c)(1), a *Volcker Rule* começa a produzir efeitos “*upon the earlier of twelve months after the issuance of final implementing rules or two years after the date the Volcker Rule was enacted*” (21 de Julho de 2012). Após a implementação dessas regras, as entidades a elas sujeitas têm um período de, até, dois anos para dar cumprimento às mesmas. Este prazo pode ainda ser estendido até seis anos, para uma preparação mais cuidada da aplicação da lei.

⁵⁷ “*The discount rate is the interest rate charged to commercial banks and other depository institutions on loans they receive from their regional Federal Reserve Bank's lending facility--the discount window.*”, disponível em: <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/discountrate.htm>.

⁵⁸ “*Small commercial banks are held by large Bank Holding Companies as a means of gaining access to the Fed's Discount Window facility.*”, R. REX CHATTERJEE, p.61.

CAPÍTULO 4

A proposta do relatório LIIKANEN⁵⁹ e o setor bancário europeu – reformas

Durante o presente capítulo, procuraremos destacar os aspetos mais relevantes do Relatório Liikanen no que diz respeito ao setor bancário da União Europeia, no intuito de identificar os vários tipos de modelos bancários numa perspetiva da sua performance. Depois, procuraremos definir quais os objetivos da proposta e quais as principais conclusões alcançadas, sempre, à luz do conteúdo do Relatório.

O Relatório Liikanen encontra-se organizado em 5 capítulos e é o resultado da formação de um grupo de peritos de alto nível⁶⁰ incumbido de aferir da necessidade de uma reforma estrutural para todo o setor bancário da UE e de, nesse âmbito, fazer propostas e recomendações com o objetivo último de promover o estabelecimento de um sistema bancário mais seguro, estável e eficiente, que sirva as necessidades dos cidadãos, da economia dentro da zona euro e ainda dos mercados internos.⁶¹

Procurando saber da necessidade de implementação de reformas estruturais, o Relatório revê e avalia os já existentes mecanismos regulatórios identificando os principais problemas existentes no setor bancário europeu e de que forma estes afetam a resiliência entre bancos, bem como a estabilidade e eficiência dos mercados internos. Por fim, é definido pelo Grupo qual a proposta que entende por relevante e necessária de acordo com o objetivo estabelecido.

4.1 Modelos de negócio bancário

No seu capítulo terceiro, o Relatório identifica quais são os vários tipos de modelo de negócio bancário, Demonstrando por incompleta e simplista a classificação entre bancos comerciais ou de retalho e bancos de investimento. Ao nível da sua estrutura, os bancos podem adotar

⁵⁹ *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, FINAL REPORT*, Outubro, 2012.

⁶⁰ *High-level Expert Group* formado por Erkki Liikanen (Chairman), Hugo Bänziger, José Manuel Campa, Louis Gallois, Monique Goyens, Jan Pieter Krahn, Marco Mazzucchelli, Carol Sergeant, Zdenek Tuma, Jan Vanhevel e Herman Wijffels, *infra* “Grupo”. O referido grupo foi estabelecido pelo Comissário Europeu, Michel Barnier, responsável pelos assuntos e serviços financeiros.

⁶¹ Relatório Liikanen, “*The High-level expert Group was requested to consider in depth whether there is a need for structural reforms of the EU banking sector or not and to make any relevant proposals as appropriate, with the objective of establishing a safe, stable and efficient banking system serving the needs of citizens, the EU economy and the internal market.*”; EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Opinion of the European Banking Authority on the recommendations of the High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, Dezembro, 2012.

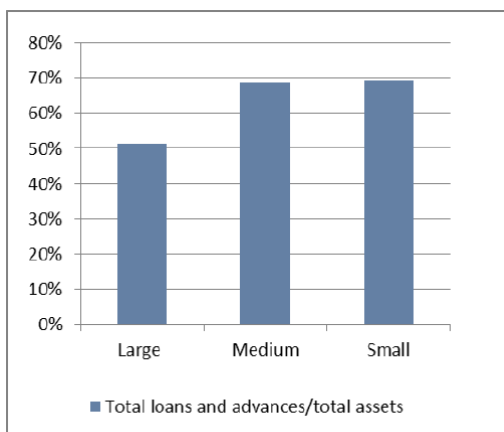
diferentes tipos de modelo de negócio tendo em conta a sua dimensão, tipo de atividade, modelo de rendimento, estrutura de capital e financiamento, tipos de participação no capital, estrutura corporativa e dimensão geográfica. Durante a última crise ficou demonstrado que o tipo de atividades desenvolvidas pelos bancos bem como os mecanismos de financiamento e capitalização por eles usados mostraram-se fatores chave em termos de resiliência financeira. O Relatório aponta vários estudos que concluem que os modelos que apresentavam menos risco eram caracterizados por uma base de depósitos forte e fontes de rendimentos diversificadas, o que permitiu uma maior capacidade de absorção de perdas durante a crise e a concessão de mais empréstimos durante o mesmo período. As entidades mais expostas ao risco detinham menos capital, possuíam tipicamente maiores dimensões, elevada dependência de financiamento a curto prazo no mercado e políticas de crescimento de crédito agressivas, tornando-as financeiramente mais frágeis. Em termos da sua dimensão, o universo de bancos europeus pode ser reconduzido a três grupos ou categorias principais: o primeiro, é formado por um grande número de pequenos bancos que atuam a nível regional num dado país, de natureza normalmente cooperativa e possuidores de ativos inferiores a 1 bilião de euros; o segundo é formado por bancos de dimensão mediana, com ativos que variam entre 1 bilião e 100 biliões de euros e operam normalmente ao longo de todo um país; o terceiro, é formado por grandes bancos possuidores de ativos que excedem 100 biliões de euros e podem alcançar mais de 2 triliões de euros. Nestes, a sua atividade tem sobretudo uma natureza internacional.⁶² Os bancos podem ser mais ou menos centralizados dependendo do tipo de relação estabelecido entre a sede do grupo e as suas subsidiárias.⁶³

Ao nível das assimetrias existentes entre os pequenos e os grandes bancos, em termos da sua atividade, é observável que, nos primeiros, há uma maior tendência para o ingresso em áreas tradicionais de comércio bancário (concessão de empréstimos) enquanto que, os segundos, possuem uma relação muito mais próxima com as atividades de *trading* (ver gráficos abaixo).⁶⁴

⁶² Relatório Liikanen, p. 34.

⁶³ Relatório Liikanen, p. 53.

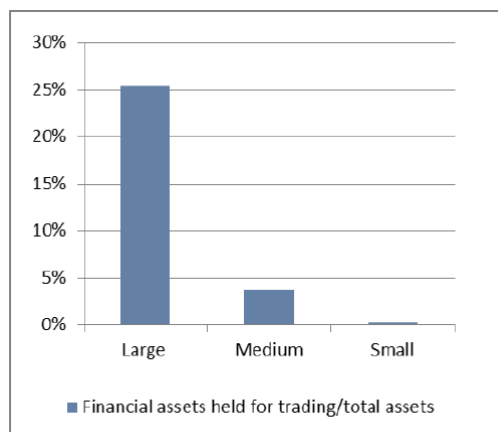
⁶⁴ Relatório Liikanen, p. 35; ABEL M. MATEUS, p. 6.



Source: ECB consolidated banking data.

Gráfico 4.1:

Importância da realização de empréstimos para os bancos dentro da UE (2011)



Source: ECB consolidated banking data.

Gráfico 4.2:

Importância das atividades de *trading* para os bancos dentro da EU (2011)

Os bancos de investimento são normalmente bancos universais dada a pluralidade de serviços financeiros oferecidos que vão desde a tradicional gestão de depósitos e empréstimos à habitação até diversas formas de atividade de investimento bancário, como sejam atividades de *trading*, atividades de criação de mercado, subscrição de ativos (ações, opções, etc), mecanismos de gestão de risco (*hedging* por exemplo), entre outras. Os principais clientes destes bancos são normalmente grupos empresariais de média ou grande dimensão e têm como principais objetivos diversificar os seus investimentos e adotar mecanismos de gestão de risco. Por contraste, a base de clientes dos bancos mais pequenos e cuja atividade é centrada ao nível do retalho, é formada pelas famílias e pelas pequenas e médias empresas. Os serviços por elas oferecidos relacionam-se, principalmente, com a concessão de empréstimos, gestão de contas corrente e fundos de poupança.

Tal não significa, no entanto, que os pequenos bancos não apresentem riscos e que os grandes grupos bancários traduzem necessariamente maior risco. Os bancos mais pequenos e menos diversificados que durante igual período se envolveram nas “bolhas” de especulação imobiliária sofreram, também eles, enormes perdas.⁶⁵ O que o Relatório sublinha, é o facto de que durante a crise, os grandes e diversificados grupos bancários que sobreviveram relativamente bem, foram justamente aqueles cuja atividade estava principalmente focada na banca comercial. Por oposição, os bancos guiados, sobretudo, através de políticas de investimento, estruturas complexas de derivados financeiros e negociação por conta própria, foram os mais afetados. A dimensão dos bancos está intimamente relacionada com a existência de riscos sistémicos.⁶⁶ Esse risco tem sobretudo que ver com o impacto financeiro em caso de falha e não com a existência de uma probabilidade de falha. Por outras palavras, é

⁶⁵ Relatório Liikanen, p. 37.

⁶⁶ MATTHEW RICHARDSON, p. 87.

menos provável que o colapso de um banco mais pequeno tenha efeitos sistémicos (salvo se existirem entidades da mesma natureza que encontrem os mesmo problemas ao mesmo tempo). Os bancos «*Too Many To Fail*» são bancos onde entre si existe grande correlação e interconexão, o que os torna sistemicamente importantes.⁶⁷ Por isso, muitos são aqueles que defendem a desnecessidade de bancos e aglomerados financeiros de dimensão universal, não pelo risco que apresentam enquanto estrutura individual, mas sim pela importância sistémica que acarretam (e ainda que individualmente possam ser saudáveis aos olhos dos mecanismos de regulação e supervisão).⁶⁸

Ficou igualmente exposto no Relatório que a inexistência de uma estrutura sólida e eficaz de governo das sociedades por parte dos bancos contribuiu para o agravamento da crise do ponto de vista da regulação e supervisão. O Relatório explica que o problema da monitorização bancária foi agravado devido à natureza dispersa do capital social. Sendo o capital social tendencialmente muito disperso, mesmo no caso de participações de grandes investidores, como sejam, por exemplo, os investidores institucionais, a complexidade das atividades e a própria estrutura organizativa dos bancos faz com que fique reduzida a capacidade dos acionistas exercerem controlo nas entidades onde investem.⁶⁹ Consequentemente o seu incentivo para exercer esse controlo é limitado, especialmente no que diz respeito a decisões de gestão estratégica. Essa falta de incentivos é agravada, explica o Relatório, com a expectativa implícita sobre a existência de uma garantia de salvaguarda dos depósitos que foram feitos no banco por parte dos depositantes e outros credores bancários.⁷⁰ A este problema acresceram outros, como foram as (erradas) práticas remuneratórias dos bancos, que induziram a comportamentos gananciosos e prejudiciais⁷¹, falta de transparência por parte dos bancos no que toca à sua real situação de liquidez e solvência e consequente resiliência e capacidade de gerar lucros. Ora, toda esta conjuntura suscitou problemas de agência especialmente no que toca à definição e estabelecimento de políticas e estratégias corporativas que não foram ao encontro dos objetivos, ou não serviram os melhores interesses, dos seus investidores. O Grupo enumera vários outros pontos que vão para além do problema

⁶⁷ Relatório Liikanen, p. 38.

⁶⁸ Recorde-se o significado de importância sistémica dos bancos: “*Systemically important banks are those institutions whose distress or disorderly failure would cause significant disruption to the wider financial system and economic activity, due to their size, complexity, systemic interconnectedness or lack of good substitutes that can readily take over their activities.*”, Relatório Liikanen, p. 38; “*The notion that a global economy requires large banks can be readily refuted by a passing acquaintance with American financial history – after all, we built this country with small banks.*”, ROBERT E. PRASCH, *The Frank-Dodd Act: Financial Reform or the Entrenchment of Too Big To Fail?*, Novembro, 2011, p. 9.

⁶⁹ Relatório Liikanen, p. 50; ABEL M. MATEUS, p. 9.

⁷⁰ Relatório Liikanen, p. 50.

⁷¹ PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 358.

emergente das estruturas de *Governance* e do tipo de participações no capital, e que vale a pena referir.⁷² Por um lado enuncia a preocupação que advém do facto de os conselhos de administração não representarem totalmente todo o universo de *Stakeholders* do banco. Por outro, o eventual uso discricionário que o *CEO* pode ter face aos restantes órgãos que compõem a administração (nomeadamente aqueles afetos à sua fiscalização e supervisão). Não menos importante, é o que diz respeito às assimetrias de informação existentes entre unidades ou subsidiárias dentro do mesmo grupo e por último, a insuficiência dos regimes sancionatórios quanto à sua punibilidade.⁷³

A título sumário, os modelos de negócio adotados pelos bancos variam em função de fatores como, dimensão, tipo de atividade, modelo de rendimento, estrutura de capital e financiamento, tipos de participação no capital, estrutura corporativa e dimensão geográfica. O setor bancário europeu tornou-se maior do que alguma vez fora no passado, mais complexo, mais interconectado e integrado.⁷⁴ Do anterior exposto resulta que não obstante a grande maioria dos bancos ter sofrido os efeitos da crise, algumas características que compõem os vários modelos de negócio mostraram-se mais resilientes que outras.

O Relatório mostra-nos que as principais falhas identificadas nos diferentes bancos foram atribuídas ao desenvolvimento de atividades de risco excessivo sem que houvesse uma adequada proteção de capital (avaliações precárias do risco), excessiva dependência no financiamento a curto prazo e desalinhamento das estruturas de incentivos. A existência de bancos universais e o seu elevado grau de interconexão contribuiu para o surgimento e proliferação do risco sistémico tornando extremamente difícil e virtualmente impossível a implementação de quaisquer mecanismos de resolução e liquidação bancária sem que tais operações causassem enormes perturbações dentro dos mercados internos. Essa situação foi exacerbada pelo facto de as autoridades regulatórias não estarem investidas das ferramentas necessárias ao exercício de um controlo efetivo dos bancos, especialmente aqueles em situação de colapso.⁷⁵ Vimos, portanto, quais foram as consequências resultantes daquelas práticas na maioria dos estados europeus no que concerne à soberania, sustentabilidade, eficiência e justiça económica de mercado.⁷⁶

Ora, por isso, foi premente a adoção de novas respostas regulatórias.

⁷² Relatório Liikanen, p. 50.

⁷³ Relatório Liikanen, p. 51.

⁷⁴ MARTIN WOLF, *Liikanen is at least a step forward for EU banks*, Outubro, 2012.

⁷⁵ ALISON LUI, p. 346.

⁷⁶ Ver Capítulo Primeiro. Ver Relatório Liikanen, p. 88 e 89.

4.2 Reformas regulatórias no setor bancário europeu - avaliação

A natureza sistémica da crise financeira de 2007 e as fortes implicações que teve em todo o setor bancário demonstraram que os mecanismos de regulação existentes até então foram ineficientes e inadequados, tendo em consideração as novas e modernas técnicas financeiras, nomeadamente, os complexos processos de securitização entre bancos.

O Relatório sublinha vários estudos que indicam que a moldura de regulação e supervisão existente antes da crise estava ajustada para diagnósticos ao nível de cada instituição bancária, tomada individualmente, ao invés de procurar uma abordagem analítica do risco numa dimensão macroeconómica.⁷⁷

A Cimeira do G20, que teve lugar em Londres em Abril de 2009, teve como principal objetivo, unir os vários países no sentido da construção de um novo modelo de regulação e supervisão bancária com o apoio do Conselho de Estabilidade Financeira (*Financial Stability Board*) e do Comité de Basileia. O objetivo dessa reforma foi o de criar um sistema financeiro mais seguro, eficaz, mais transparente e responsável que crie condições de financiamento para a economia e para a sociedade de uma forma sustentável.⁷⁸ Com vista ao cumprimento desse objetivo a União Europeia tem levado a cabo várias medidas que visam aumentar não apenas a resiliência dos bancos, mas também as infraestruturas e outras entidades que não sejam de natureza financeira, e em última análise, reduzir o risco de colapso por parte dos bancos.⁷⁹ Tais medidas preveem o fortalecimento da capacidade de absorção de perdas e choques sistémicos por parte dos bancos em áreas consideradas vulneráveis (atividades de *trading*, derivados financeiros, empréstimos imobiliários e serviços de financiamento a curto prazo), redução dos riscos associados ao aparecimento de bolhas especulativas e à sua natureza pró-cíclica, melhoramento dos sistemas de gestão de risco nas estruturas internas dos bancos bem como dos mecanismos de supervisão levada a cabo por autoridades públicas, incluindo a monitorização do risco sistémico, aumento das estruturas afetas à proteção e segurança dos depósitos em caso de colapso dos bancos, a anulação do risco moral por parte dos bancos sobre a garantia de salvaguarda do sistema financeiro por via dos depositantes e do dinheiro dos contribuintes, através da redução do grau de interconexão, aumento da transparência e

⁷⁷ Relatório Liikanen, p. 67; ABEL M. MATEUS, p. 11; MATTHEW RICHARDSON, p. 87.

⁷⁸ Relatório Liikanen, p. 67.

⁷⁹ Relatório Liikanen, p. 67.

criação efetiva de mecanismos e procedimentos de resolução e liquidação das instituições de crédito, entre outros.⁸⁰

O Grupo realiza uma avaliação transversal sobre todos aqueles pontos-chave que traduzem as medidas regulatórias atualmente em curso, nomeadamente Basileia III (CRD IV/CRR) e as novas exigências sobre capital e liquidez bem como as novas propostas sobre o fortalecimento das estruturas de regulação e supervisão e ainda medidas mais efetivas sobre a recuperação e resolução das instituições de crédito.

O quadro regulatório sobre o capital e liquidez (Basileia III e CRD IV), tem por objetivo promover a provisão de mais capital em quantidade e qualidade⁸¹, e mostra-se, de acordo com o Relatório, insuficiente em termos da modelação e medição de riscos. Não reflete adequadamente os riscos de mercado e os riscos operacionais que derivam de atividades complexas de mercado bem como os riscos sistémicos que derivam da maioria das atividades de *trading* (onde inexitem mecanismos eficazes no controlo e garantia de transparência das atividades e operações mais complexas do sistema bancário).⁸² Os riscos de mercado, respeitantes aos instrumentos financeiros e valores mobiliários, são medidos pelos ativos inscritos no livro de transações (ou *Trading Book*) da carteira própria do banco.⁸³ Como forma de identificar e mitigar os riscos operacionais e os riscos de mercado e reduzir a probabilidade de falha dos bancos derivado a perdas significativas, bem como, limitar os seus incentivos ao desenvolvimento, em excesso, de atividades de *Trading*, o Comité de Basileia deu início a uma extensa revisão sobre as novas exigências de capital aplicáveis aos valores de mercado dos ativos registados no *Trading Book*. Sobre esta matéria o Relatório identifica duas abordagens com vista à melhoria da robustez das exigências de capital do livro de transações.⁸⁴ A primeira visa a criação de uma medida adicional às exigências sobre ativos ponderados pelo risco (APR) e que pressupõe a exigência de um amortecedor de capital sem risco baseado na quantidade das atividades de *Trading* do banco.⁸⁵ Este amortecedor de capital pode aumentar na proporção do nível de fundos de depósito do banco e deverá ser

⁸⁰ Relatório Liikanen, p. 67.

⁸¹ PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 357.

⁸² Relatório Liikanen, p. 68.

⁸³ Veja-se, PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 305.

⁸⁴ Não é esse o entendimento por parte de um grande número de bancos que desapoiam esta proposta de revisão sobre o quadro regulatório do capital que pretende implementar medidas adicionais; EUROPEAN COMMISSION, *Summary of the Replies to the Consultation of the Internal Market and Services Directorate General on the Recommendations of the High-Level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector*, Dezembro, 2012, p. 5.

⁸⁵ Relatório Liikanen, p. 95.

mantido mesmo no caso de as atividades de *Trading* estarem organizadas numa entidade juridicamente autónoma. Este requisito extra contribui, assim, para a mitigação do risco moral, associado ao explícito ou implícito apoio público, melhora a proteção contra os riscos operacionais e reduz o grau de alavancagem.⁸⁶

A segunda abordagem prevê o aumento da robustez do patamar das exigências sobre os ativos ponderados pelo risco (*Risk Weighted Assets, RWA*) que de acordo com o Grupo possibilita uma melhor modelação dos riscos de mercado.

Sobre o rácio de cobertura de liquidez (*Liquidity Coverage Ratio, LCR*), o Grupo recomenda a sua implementação efetiva especialmente no que diz respeito à definição e calibragem dos valores padrão a adotar.⁸⁷ Para além disso, a reavaliação da Comissão sobre as exigências de fundos próprios deve ter também em conta as atividades respeitantes a empréstimos à habitação e capital imobiliário.⁸⁸ No Sistema Europeu de Supervisão Financeira (*European System of Financial Supervision, ESFS*), o Comité Europeu do Risco Sistémico (*European Systemic Risk Board, ESRB*), incumbido da responsabilidade de supervisão macro prudencial, recomenda que no âmbito dos riscos inerentes aos mercados imobiliários, o rácio entre o montante do empréstimo e o valor do ativo (*Loan-To-Value, LTV*) e/ou o rácio entre o montante do empréstimo e o valor do rendimento (*Loan-To-Income, LTI*) passem a estar incluídos naquela análise macro prudencial. O Grupo apoia esta recomendação salientando a importância da sua implementação transversal em todos os estados membros, concretamente pelos supervisores nacionais.^{89 90}

O plano de recuperação e resolução das instituições de crédito consubstanciado na diretiva da Comissão Europeia proposta em Junho de 2012 (*Bank Recovery and Resolution Directive – BRR*)⁹¹, tem por objetivo dotar as autoridades das ferramentas e poderes necessários com vista

⁸⁶ Veja-se a concordância da EBA sobre esta matéria, EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Opinion of the European Banking Authority on the recommendations of the High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, Dezembro, 2012, p. 5.

⁸⁷ Veja-se, PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 343; Relatório Liikanen, p. 73;

⁸⁸ Relatório Liikanen, p. ix.

⁸⁹ Relatório Liikanen, p. 105; No mesmo sentido, EUROPEAN BANKING AUTHORITY, p. 6 e LLOYDS BANKING GROUP, *Consultation Response to the Liikanen Report Written Submission*, 2012, p. 5.

⁹⁰ Em sentido diverso quanto à obrigatoriedade de uso daqueles rácios ver EUROPEAN COMMISSION, *Summary of the Replies to the Consultation of the Internal Market and Services Directorate General on the Recommendations of the High-Level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector*, Dezembro, 2012, p. 5.

⁹¹ EUROPEAN PARLIAMENT AND COUNCIL, *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the Recovery and Resolution of Credit Institutions and Investment Firms and amending Council Directives 77/91/EEC and 82/891/EC, Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC and 2011/35/EC and Regulation (EU) No 1093/2010*. De acordo com esta proposta, qualquer banco, independentemente da sua dimensão ou importância sistémica, poderá ser submetido a uma transformação com vista à sua recuperação ou até desintegração, i.e., à sua extinção como forma de garantia limitativa da responsabilidade dos contribuintes pelas perdas daquelas entidades. Visa – se aqui a implementação

à prevenção de futuros cenários de crise entre os bancos, promoção da estabilidade do sistema financeiro e minimização da exposição dos contribuintes no caso de colapso daquelas entidades. Esta proposta prevê uma mudança ao nível da sua estrutura legal ou operacional (no caso dos seus planos de recuperação e viabilidade económica falharem e aquelas autoridades identificarem determinados obstáculos que demonstrem a sua insolvência). Contudo, a sua resolução deverá realizar-se sem que tal não comprometa alguma das funções essenciais da entidade bancária em causa, não ameace a estabilidade do sistema financeiro, nem envolva custos para o contribuinte. O Grupo entende como absolutamente necessário que os planos de recuperação e resolução sejam capazes de garantir a continuidade operacional das estruturas dos sistemas de pagamentos dos bancos em situações de crise. Para além disso os objetivos que a diretiva pretende alcançar devem ser efetivados, especialmente no que diz respeito à aplicação uniforme dos planos de recuperação e resolução em todos os estados-membros da UE. No cumprimento de tais objetivos a *EBA (European Banking Authority)* será a entidade responsável pela imposição desses regimes bem como pela sua vigência em termos de determinar pela necessidade de aplicação dos diferentes mecanismos resolutivos às instituições bancárias. Sobre esta matéria o Relatório conclui que a garantia e salvaguarda do sistema financeiro não podem ser reconduzidas apenas à escala nacional, ela terá que acompanhar a natureza universal dos bancos.⁹²

Dentro daqueles planos de recuperação e resolução constam várias outras iniciativas reformistas sobre os chamados instrumentos de *Bail-In*. São poderes estatutários típicos das autoridades e demais entidades resolutivas (por contraste aos contingentes quadros regulatórios do capital) e visam a reestruturação do passivo dos bancos, que se encontram em dificuldades financeiras, através da conversão de dívida em capital social e reservas (*Equity*) ou pela injeção de capital por parte de novos acionistas (ou pela combinação de ambos). O poder estatutário do *Bail-In* visa a recapitalização e reestruturação daquelas entidades que permanecem operacionais tendo como ideia principal, a eliminação dos riscos de insolvência e tornar a instituição economicamente viável através, como se disse, da reestruturação das suas *Liabilities* sem que seja necessária a injeção de fundos públicos (exceto a provisão de liquidez enquanto mecanismo de *Backstop*).⁹³ Tal realidade garante, conseqüentemente, um

de alterações estruturais nos grupos bancários pela redução da sua complexidade e redução do risco de contágio, ver Relatório Liikanen, p. 81 e ss..

⁹² Relatório Liikanen, p. 103.

⁹³ INTERNATIONAL MONETARY FUND, *IMF Staff Discussion Note*, Abril 24, 2012, *From Bail-out to Bail-in: Mandatory Debt Restructuring of Systemic Financial Institutions*, p. 6; LLOYDS BANKING GROUP, p. 4.

maior envolvimento dos investidores na cobertura dos custos de recapitalização.⁹⁴ O Grupo apoia veemente o uso de mecanismos desta natureza na medida em que os mesmos ajudam a mitigar os riscos sistêmicos intimamente relacionados com os (desordenados) procedimentos de liquidação dos bancos.⁹⁵ Para além disso ajudam a reduzir os níveis de alavancagem preservando, por outro lado, o valor dos ativos que em caso de liquidação perderiam o seu valor real.⁹⁶ Os instrumentos de *Bail-In* devem ser utilizados numa base conjunta com outras medidas de reestruturação e resolução respeitando-se, inclusive, a estrutura hierárquica de credores preexistente. O Grupo realça, contudo, a importância de se melhorar toda a estrutura regulatória por forma a haver um aumento da previsibilidade do uso desses instrumentos ao nível da hierarquia da dívida nos balanços de contas dos bancos e ao mesmo tempo dar conhecimento aos seus credores das suas posições em caso de resolução. Pretende-se assim, assegurar que os capitais públicos só serão utilizados depois que estes instrumentos tenham sido chamados a absorver as perdas dos bancos reforçando-se a contribuição do setor privado e mitigando-se a existência do risco moral.⁹⁷

No âmbito da supervisão, entidades como a *EBA*, são fundamentais no fomento e uniformização destas práticas. Nesse sentido, o Grupo defende medidas mais fortes e capazes de reverter as políticas de regulação que atuam principalmente ao nível nacional.

O Relatório refere que grande parte das estruturas de supervisão existentes continua focada nos riscos provenientes em cada instituição individualmente considerada negligenciando-se os riscos de natureza sistémica numa escala macroeconómica, i.e., tomando o sistema financeiro como um todo dando-se relevo a todos os dados macroeconómicos (os requisitos sobre capital mínimo obrigatório estabelecidos pelo Comité de Basileia, por exemplo, foram genericamente criados com base nos riscos de cada banco individual em termos domésticos).

Por último é defendida a necessidade do fortalecimento do governo das sociedades, especialmente quanto à necessidade de existência de maior escrutínio na regulação dos conselhos de administração e demais compromissos corporativos e aumento da resiliência dos bancos seja pela imposição de mais regras relativas à “(...) *efetiva supervisão dos riscos pela administração*.”⁹⁸, seja pela aplicação integral das medidas previstas pelo Comité de Basileia

⁹⁴ Relatório Liikanen, p.103

⁹⁵ No mesmo sentido ver LLOYDS BANKING GROUP, p. 4.

⁹⁶ “*With a credible threat of stock elimination or dilution by debt conversion and assumption of management by resolution authorities, financial institutions may be incentivized to raise capital or restructure debt voluntarily before the triggering of the bail-in power.*”, INTERNATIONAL MONETARY FUND, p. 3.

⁹⁷ PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 322.

⁹⁸ PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 347, 3.º parágrafo.

no CRD IV, especialmente, em matéria de gestão do risco,⁹⁹ seja pela aplicação de novos esquemas de incentivos e remuneração, seja ainda pelo aumento da coercibilidade dos mecanismos sancionatórios¹⁰⁰ ou redução da complexidade nas relações internas dos bancos com as suas subsidiárias.¹⁰¹

4.3 A segregação no relatório LIIKANEN

O Grupo considera que a proposta da Comissão Europeia sobre a *Bank Recovery and Resolution Directive – BRR*, é uma parte essencial naquela que deverá ser a futura estrutura regulatória para a UE. Como refere o Relatório, esta proposta constitui um importante passo no sentido de assegurar que um banco, não obstante a sua dimensão e importância sistémica, possa ser transformado e recuperado, ou mesmo responsabilizado numa determinada maneira como forma de limitar as obrigações dos contribuintes em caso de perdas. O Grupo afirma que os planos de recuperação e resolução são aptos a promover alterações estruturais nos grupos bancários, seja pela redução da sua complexidade ou minimização do seu risco de contágio seja pela agilização dos mecanismos resolutivos.¹⁰²

Ainda que considere que tais iniciativas reformistas sejam da maior importância o Grupo de trabalho concluiu ser necessária uma separação jurídica entre determinadas atividades financeiras particularmente arriscadas e as atividades típicas dos bancos comerciais.¹⁰³ Os objetivos centrais dessa separação visam tornar os grupos bancários mais seguros e transparentes, reduzir o seu grau de interconexão, melhorar a disciplina de mercado, dinamizar as entidades supervisoras e proteger o contribuinte face aos riscos inerentes às atividades de *trading* dos bancos.

As atividades abrangidas pela separação incluem negociação por conta própria, transação em mercado de ativos e derivados financeiros (típicas dos processos de *Market-Making* - criação de mercado), bem como, empréstimos, autorizações de empréstimos (*Loan Commitments*) e concessão de crédito pessoal (*Unsecured Credit*) realizados a *Hedge Funds* (incluindo corretagem preferencial), veículos de investimento estruturado (VIE), entidades de finalidade especial (EFE) e ainda investimentos em participações de empresas de capital fechado

⁹⁹ Relatório Liikanen, p. 78.

¹⁰⁰ Relatório Liikanen, p. x; PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 347 e ss..

¹⁰¹ Relatório Liikanen, p. 68; EUROPEAN COMMISSION, *Summary of the Replies to the Consultation of the Internal Market and Services Directorate General on the Recommendations of the High-Level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector*, Dezembro, 2012, p. 6; LLOYDS BANKING GROUP, p. 6.

¹⁰² Relatório Liikanen, p. 100.

¹⁰³ No âmbito da resposta consultiva a esta proposta, o grupo bancário *Lloyds* manifesta a sua concordância com a conclusão do Relatório, LLOYDS BANKING GROUP, p. 2.

(*Private Equity Investments*).¹⁰⁴ Estas atividades deverão ser reconduzidas para uma entidade juridicamente separada, na forma de empresa ou banco de investimento. O Grupo sugere que a separação seja obrigatória para as entidades cujas atividades a serem segregadas representem um volume considerado suficientemente relevante numa perspetiva da estabilidade financeira do banco ou seja representativo de uma parte significativa dos seus negócios.¹⁰⁵

A decisão que determinará o cariz mandatório da decisão deverá comportar duas fases. A primeira estabelece que se a percentagem dos ativos totais do banco afetos àquelas atividades exceder entre 15-25% ou for representativa do valor de 100 bilhões de euros, aquelas entidades “avançam” para a segunda fase, onde a Comissão Europeia e um grupo de supervisores irão decidir da separação com base na parcela de ativos sobre a qual essa exigência irá atuar. Essa parcela será calibrada pela Comissão, coadjuvada pela *EBA*¹⁰⁶, e a mesma tem por objetivo garantir que a obrigatoriedade da separação é aplicável a todos os bancos para os quais as atividades objeto de tal exigência são (suficientemente) significativas quando comparadas com todo o balanço de contas do banco.¹⁰⁷

Para todo este processo de separação será estabelecido o necessário período transitório.¹⁰⁸ Uma vez autonomizada, a entidade objeto da separação pode iniciar o exercício de quaisquer atividades bancárias, exceto aquelas para as quais apenas os bancos comerciais se encontram mandatados, como sejam as operações de retalho, nomeadamente, sistema de pagamentos dos depósitos. As novas entidades financeiras juridicamente autónomas não poderão, por exemplo, realizar operações de financiamento através de capital proveniente de depósitos. A resiliência financeira de ambos os tipos de entidades será garantida por via do cumprimento das exigências sobre capital e liquidez previstas pelo Comité de Basileia no CRR/CRD IV, em consolidação com os demais mecanismos regulatórios e instituições de regulação e

¹⁰⁴ Relatório Liikanen, *Letter from the Chairman*, p.i, p. 101; VIE e EFE do inglês *Structured Investment Vehicle (SIV)* e *Special Purpose Vehicle (SPV)* respetivamente; Várias outras áreas de negócio podem permanecer nos bancos comerciais através do uso dos *insured deposits* como forma de financiamento. Estas atividades permitidas incluem “(...) *lending to large as well as small and medium-sized companies; trade finance; consumer lending; mortgage lending; interbank lending; participation in loan syndications; plain vanilla securitisation for funding purposes; private wealth management and asset management; and, exposures to regulated money market (UCITS) funds. The use of derivatives for own asset and liability management purposes, as well as sales and purchases of assets to manage the assets in the liquidity portfolio, would also be permitted for deposit banks. Only the deposit bank is allowed to supply retail payment services. Provisions of hedging services to non-banking clients (...) using forex and interest rate options and swaps (...) which fall within narrow position risk limits in relation to own funds, to be defined in regulation, and securities underwriting and related activities do not have to be separated.*”, Relatório Liikanen, p. 101.

¹⁰⁵ Relatório Liikanen, p. 101.

¹⁰⁶ EUROPEAN BANKING AUTHORITY, p. 4.

¹⁰⁷ Relatório Liikanen, p. 101.

¹⁰⁸ Relatório Liikanen, p. v.

supervisão da UE. Ambas as entidades deverão ser capitalizadas de acordo com as respetivas regras sobre o capital adequado.¹⁰⁹

Os principais objetivos que a separação visa atingir traduzem-se em reduzir os incentivos e limitar a capacidade dos bancos em prosseguir atividades arriscadas, prevenir as ações de cobertura de perdas das entidades de *Trading* por via do capital dos depositantes, e em última análise pelo sistema de garantia de depósitos, e reduzir a elevada interconexão entre bancos bem como a existência do sistema de *Shadow Banking*.¹¹⁰

Uma vez que, não obstante a separação, ambas as entidades continuam a fazer parte do mesmo grupo bancário, a diversidade de serviços financeiros oferecidos mantém-se (as operações de marketing do grupo, por exemplo, são as mesmas para ambas). Estas podem, inclusive, operar dentro da mesma *Bank Holding Company*, desde que o banco comercial se encontre suficientemente isolado dos riscos provenientes das atividades de *Trading*.

Por último, o Grupo aponta para a necessidade e importância de se simplificar a proposta por motivos de garantia da sua implementação de forma mais harmoniosa e eficaz em todos os estados membros.

¹⁰⁹ Relatório Liikanen, p. 102.

¹¹⁰ Relatório Liikanen, p. 102; ABEL M. MATEUS, p. 8.

Capítulo 5

Os modelos de regulação bancária e as suas implicações

Há vinte anos atrás a crença vivida por muitos, e que acabou por prevalecer, era a de que os novos investimentos bancários e o surgimento dos *Hedge* e *Equity Funds* proporcionavam, em conjunto, um sistema de mercado mais competitivo e estável contribuindo para uma melhor eficiência na alocação do capital.¹¹¹ Seria assim, mesmo que muitos questionassem, a partir de determinada altura, sobre o cumprimento dos padrões éticos aquando da prática de determinadas atividades e da sua compatibilidade com a provisão de liquidez para o sistema de pagamentos e para os demais serviços ao consumidor. Foi (e é) repetidamente do conhecimento público, que as instituições que ficaram insolventes, bem como as que necessitaram de liquidez por parte dos contribuintes durante o período da crise, estavam, muitas delas, ligadas à prática de comportamentos de risco pouco éticos, irresponsáveis e até, em alguns casos, criminosos.¹¹²

Por razões de ordem vária identificadas ao longo deste trabalho, compreendemos o sentido e a oportunidade das mais recentes iniciativas regulatórias que preveem mudanças estruturais para o setor bancário. Justificam-se tais reformas. Ainda que, para muitos, o colapso do sistema bancário não tenha sido o único fator responsável pela última grande crise económica, será já unânime que a mesma não teria tido o mesmo impacto sem o papel destas instituições.¹¹³ Por esse mesmo fato e por razões de ordem histórica, auxiliá-los é e foi, sempre, uma prioridade por parte dos governos dos Estados. A partir de 2007 os bancos tornaram-se, em vez de máquinas de criação de valor, máquinas de destruição de valor.¹¹⁴ O impacto da crise mostrou que a discussão em torno do tema ao qual nos propusemos tratar não deve ter que ver com a concordância, ou não relativamente à implementação das reformas em causa. Novos caminhos devem ser trilhados, e novas soluções devem ser encontradas, quer se

¹¹¹ PAUL A. VOLCKER, *The William Taylor Memorial Lecture, Three Years Later: Unfinished Business in Financial Reform*, September 2011, p. 2.

¹¹² Por exemplo, práticas ilícitas de manipulação de preços, valores e taxas, nomeadamente a Libor por parte de banqueiros e *traders* de bancos, os quais, apenas obrigados ao pagamento de multas como aconteceu com o banco UBS e a sanção pecuniária de que foi alvo pela *Financial Services Authority (FSA)* ou o Barclays, e mais recentemente o HSBC, RBS, JP Morgan e Deutsche Bank, ver *Libor Scandal: Are Fines Alone Enough?*, Dezembro, 2012 e STEPHEN BAINBRIDGE, *LIBOR, UBS, and the recurring problem of institutional versus individual wrongdoing*, Dezembro, 2012.

¹¹³ ANDREW HALDANE, *We should go further still in unbundling banks*, Outubro, 2012.

¹¹⁴ PATRICK JENKINS, *Why the Liikanen bank regulatory reform fall short*, Outubro, 2012.

queira, quer não.¹¹⁵ Do lado oposto, há quem entenda que medidas desta natureza visam apenas criar soluções para um problema que não existe e com isso gerar novos problemas ao mesmo tempo que se deve evitar tornar o tema da separação de atividades bancárias e do *Ring-Fencing* numa religião!¹¹⁶

O âmago da questão deverá partir do acolhimento, em cada caso, de uma resolução mais moderada ou de uma resolução mais drástica. De acordo com as propostas de reforma em discussão, todas envolvem ou pressupõem um determinado grau de separação de entidades e/ou atividades. A diferença permanece, como se disse, em saber qual a extensão de tal separação.

Vimos anteriormente, no capítulo segundo, que a secção 619 do *Dodd-Frank Act*, procura restringir os bancos comerciais de desencadearem determinado tipo de atividades de mercado, mais concretamente as relacionadas com a negociação por conta própria (*Proprietary Trading*), a qual, conflituante com os objetivos centrais do modelo de negócio dos bancos de retalho, i.e., o ato de receber depósitos e conceder empréstimos. Para além disso, distingue-se do regime do *Glass-Steagall Act* que vigorou entre 1933 e 1999 e que previa uma separação “permanente” entre os bancos comerciais e a banca de investimento.¹¹⁷

Neste sentido o modelo estado-unidense procurou desenhar uma linha capaz de prevenir conflitos de interesse e comportamentos de risco através da (i) proibição de práticas de *Proprietary Trading* e (ii) limitação de certas relações entre aquilo que o modelo considera por *Banking Entity*¹¹⁸, e os fundos de cobertura e fundos de investimento em sociedades de capital fechado.¹¹⁹

O *Dodd-Frank Act* é considerado por muitos, um importante passo no que diz respeito ao melhoramento da estrutura de regulação bancária macro e micro prudencial.¹²⁰ São-lhe, contudo, apontadas algumas críticas. Pragmaticamente, o seu objetivo em restringir a prática de determinadas atividades pode vir a revelar-se difícil, quer na perspetiva da diferenciação

¹¹⁵ “Problems linked to bank structure, activities and size have been profoundly negative for the EU’s economy. Structural reform is an essential first step to putting that right.”, ALEX BARKER, *EU review wants bank trading ringfenced*, Outubro, 2012; “(...) The EU must enjoy safer banking. It has no sane alternative.”, MARTIN WOLF, *Liikanen is at least a step forward for EU banks*, Outubro, 2012.

¹¹⁶ RICHARD MILNE e PATRICK JENKINS, *Nordea chief takes a swipe at Liikanen*, Outubro, 2012.

¹¹⁷ “Banks were free to choose between the restricted and unrestricted systems (...) opt to be commercial banks, with access to deposit insurance (...) OR they could be investment banks with fewer restrictions on their activities but no access to government insured deposits.”, ROBERT E. PRASCH, *The Frank-Dodd Act: Financial Reform or the Entrenchment of Too Big To Fail?*, Novembro, 2011, p. 13.

¹¹⁸ Sobre a definição do «Banking Entity» ver *Dodd-Frank Act, Subsec. (h)(1), Volcker Rule e Federal Deposit Insurance Act* (12 U.S.C. § 1813).

¹¹⁹ *Dodd-Frank Act, Sec. 619, Título VI*, “ (1) PROHIBITION: Unless otherwise provided in this section, a banking entity shall not – (A) engage in proprietary trading; or (B) acquire or retain any equity, partnership, or other ownership interest in or sponsor a hedge fund or a private equity fund.”

¹²⁰ MATTHEW RICHARDSON, p. 87.

entre práticas permitidas e proibidas, quer, por exemplo, pela clareza da real definição de “*financial*” e “*non bank financial companies*”. A ambiguidade presente em certas definições, nomeadamente, entre atividades de “*high risk*” e “*low risk*” ou a diferenciação entre atividades de “*proprietary*” e “*customer-driven*” concedem uma certa abertura para que as entidades financeiras possam ou consigam manipular essas normas e princípios estabelecidos, tornando-se extremamente difícil, em certos casos, definir onde acabam as atividades restritas de *Proprietary Trading*, e onde começam as atividades legítimas de criação de mercado.¹²¹

Prosseguindo o mesmo objetivo da recomendação constante no Relatório Liikanen, as propostas da Comissão Bancária Independente do Reino Unido (*Independent Commission on Banking - ICB*) traduzem uma modalidade distinta de separação funcional. Prevê-se, aqui, que os grandes bancos do Reino Unido delimitem¹²² as suas operações de retalho em subsidiárias legalmente autónomas e possuidoras de garantias prudenciais. Essa delimitação ou *Ring-Fencing* traduzir-se-á na construção de uma *Firewall* entre as operações de consumo e as atividades de investimento bancário¹²³. De acordo com a *ICB* o propósito da delimitação é o de “(...) isolate those banking activities where continuous provision of service is vital to the economy and to a bank’s customers in order to ensure, first, that this provision is not threatened as a result of activities which are incidental to it and, second, that such provision can be maintained in the event of the bank’s failure without government solvency support.”.¹²⁴ Apenas as operações relativas à receção de depósitos e concessão de crédito às famílias e pequenas e médias empresas serão providenciados pela entidade objeto da delimitação (quaisquer outros serviços não poderão ser proporcionados por esta entidade, exceto as atividades acessórias que se mostrem essenciais à eficiente prossecução daquelas). Esta entidade deverá permanecer autónoma e independente do resto do grupo em termos da sua solvência e liquidez. A *ICB* propõe medidas adicionais sobre os limites de alavancagem financeira, mecanismos sobre a capacidade de absorção de perdas e instrumentos de *Bail-In*, novas exigências sobre a quantidade e qualidade de capital, entre outras.

Espera-se que o Governo inglês aprove a respetiva legislação sobre a proposta da *ICB* até Maio de 2015, a qual delegará os devidos poderes às autoridades com competência regulatória para que, num espaço de até dois anos, desenvolvam detalhadamente as necessárias regras a serem implementadas. O seu cumprimento por parte dos bancos deverá ter início a partir de 2019.

¹²¹ Relatório Liikanen, p. 85.

¹²² Nossa tradução do vocábulo comumente utilizado de «*ring-fencing*».

¹²³ Também comumente designadas por «*casino style investment banking*».

¹²⁴ THE INDEPENDENT COMMISSION ON BANKING (*ICB*), p. 35.

O Relatório Liikanen, por seu lado, advoga no sentido de uma separação legal-funcional de maior grau através de uma reestruturação bancária, defendendo a separação das atividades consideradas de risco, das consideradas de menor risco, surgindo assim entidades separadas legalmente. Pode acontecer que as atividades objeto da separação continuem a ser desempenhadas dentro do mesmo grupo bancário, mas nesse caso deverão ser capitalizadas separadamente (“*Deposit Bank*” e “*Trading Entity*”).

A proposta de separação legal que compõe o Relatório Liikanen pode ser considerada como sendo um modelo estilo “*twist*”¹²⁵ entre as reformas previstas pela *Volcker Rule* (limites ao *Proprietary Trading*) e pelo *Vickers Report* (*Ring-Fencing*). Por um lado, distingue-se daquele cujo modelo impõe condições tipicamente mais rígidas e inflexíveis, determinando de forma segregada quais são as atividades permitidas e quais as que não o são. Por outro, a solução do *Ring-Fencing* contida no *Vickers Report* é de alguma maneira uma recomendação mais moderada ou até “suave” do que aquela que encontramos no Relatório Liikanen, pois assume que aquelas atividades, apesar de “vedadas” legalmente, permanecem em coexistência dentro da mesma entidade bancária (e sujeitas ao mesmo poder centralizado).

Em contrapartida, a execução do modelo proposto pelo *Ring-Fencing* pressupõe, em princípio, um custo muito inferior aquele afeto a uma separação total¹²⁶. Para além disso, garante uma maior agilização face à existência de impedimentos legais e possibilita uma implementação transversal em toda a UE de forma mais harmoniosa e efetiva. Por comparação a uma separação total, este modelo permite que os bancos consigam assegurar a diversidade dos seus serviços para com os clientes e com isso reduzir o aumento dos custos de financiamento das suas instituições (os chamados *Bank Funding Costs*), bem como, prevenir a redução de rendimentos das mesmas, consequência típica daquele tipo de reestruturação.¹²⁷ O *Vickers Report* sustenta igualmente que um banco de retalho sujeito ao *Ring-Fencing* e integrado dentro do mesmo grupo bancário encontra-se em melhor posição de receber ajuda financeira em caso de colapso (pelo aproveitamento de sinergias internas¹²⁸), contrariamente a uma entidade financeira da mesma natureza mas sujeita a um regime de separação total.

¹²⁵ ALEX BARKER.

¹²⁶ “*The ICB estimated the cost to Britain’s banks of implementing the changes at up to £7bn*”, PATRICK JENKINS, BROOKE MASTERS, TRACY ALLOWAY, SHARLENE GOFF, GEORGE PARKER, *Vickers plan shakes up City*, Setembro, 2011.

¹²⁷ Relatório Liikanen, p. 99.

¹²⁸ LLOYDS BANKING GROUP, p. 2.

Por outro lado, da mesma forma que no *Vickers Report* se reconhece que “ (...) *it is not possible to implement effective rules governing economic links between banks unless they are in separate corporate groups*”¹²⁹, um dos grandes argumentos a favor de reformas desta natureza (a da separação total ou funcional que consubstancia a primeira recomendação do Relatório) é o de que uma reestruturação a esse nível traduz o instrumento mais direto com vista a enfrentar as problemáticas relativas à transparência, complexidade e interconexão entre bancos seja através da mitigação dos incentivos na prossecução de atividades de elevado risco, seja pela restrição do acesso ao financiamento dessas atividades através de outras áreas do mesmo grupo bancário.¹³⁰ A reorganização e simplificação entre as estruturas do banco pressupõem uma separação dos próprios balanços de contas, o que permite em última análise uma maior exequibilidade dos planos de recuperação e resolução das entidades separadas. Esta solução embora mais definitiva permite, em teoria, tornar o sistema bancário mais simples e fácil de monitorizar contribuindo para uma melhoria dos mecanismos, da disciplina de mercado e da supervisão financeira.¹³¹ Entende-se que assim seja porque como vimos, a interconexão entre bancos universais está fortemente associada à prática de atividades de *Trading*. Por um lado, o seu cariz universal torna-os “sistemicamente mais perigosos” em caso de colapso. Por outro, a sua complexidade, do ponto vista organizativo, torna extremamente difícil a atuação desses mecanismos de resolução e supervisão.¹³²

Contudo, impor, por via legal, uma rutura na estrutura orgânica dos bancos universais pode ser considerado prejudicial e anti solucionista por significar um aumento significativo dos custos afetos ao fornecimento de produtos e serviços aos clientes ou do próprio custo do capital (empréstimos, por exemplo) colocando assim em causa o “nivelamento internacional das condições de concorrência”.¹³³ ¹³⁴ Para além disso, a imposição de limites à capacidade dos bancos comerciais diversificarem os seus investimentos e mitigarem os riscos inerentes às suas operações de *hedging*, i.e., permitir a sua separação do resto da relação com o cliente (nomeadamente pequenas e médias empresas) potencia não só um aumento dos riscos de

¹²⁹ THE INDEPENDENT COMMISSION ON BANKING (*ICB*), p. 63.

¹³⁰ EUROPEAN BANKING AUTHORITY, p. 2 (ponto 5), 4 (ponto 14). Ver também resposta no mesmo sentido do LLOYDS BANKING GROUP p. 2.

¹³¹ Relatório Liikanen, p. 99.

¹³² MARTIN WOLF, *Liikanen is at least a step forward for EU banks*, Outubro, 2012.

¹³³ PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 368.

¹³⁴ Leia-se a conclusão do Grupo Crédito Agrícola sobre a proposta do Relatório: “*The ring-fencing proposal put forward by the Liikanen Group would be detrimental to the universal banking model and the financing of the European economy as a whole as it would severely penalize the corporate and SMEs’ sectors and severely damage the competitiveness of investment banking activity, while not increasing financial stability.*”, *European Commission consultation on the recommendations of the High-level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector - CRÉDIT AGRICOLE GROUP RESPONSE*, Novembro, 2012.

crédito, como reduz o volume de empréstimos oferecidos por aqueles bancos.¹³⁵ Implementar, portanto, uma segregação a esse nível poderá acarretar custos excessivos e demasiado restritivos para o sistema bancário moderno.¹³⁶

¹³⁵ “(...) obliging retail banks to outsource the hedging of their own risks (interest rates, credit risk, and so on), increases costs and complexity with no obvious benefits in risk mitigation.”, JACQUES DE LAROSIÈRE, *Seductive simplicity of ringfencing*, Setembro, 2012; EUROPEAN SAVINGS BANKS GROUP (ESBG), *ESBG common response to the European Commission consultation on the Liikanen Report recommendations*, Novembro, 2012, p. 5 e LLOYDS BANKING GROUP, p. 2.

¹³⁶ EUROPEAN ASSOCIATION OF CO-OPERATIVE BANKS, *Consultation on the recommendations of the High-level Expert Group on Reforming the structure of the EU banking sector*, Novembro, 2012; NORDEA BANK AB, (publ) *response to Consultation on the recommendations of the High-level Expert Group on Reforming the structure of the EU banking sector*, Novembro, 2012.

CAPÍTULO 6

Apresentação crítica e conclusões

Pela nossa parte consideramos que a implementação das reformas estruturais descritas, relacionadas com as restrições de atividades bancárias, dependerá de uma avaliação casuística na perspetiva da relação custo/benefício, ou seja, de uma averiguação sobre o seu real impacto. Em todo o caso, a sua implementação parece ser inevitável.¹³⁷ A transformação daquelas propostas em lei exigirá um esforço detalhado e ponderado de todas as áreas concretas tendo em conta os resultados que se propõem atingir. As recomendações contidas no Relatório Liikanen referentes à concorrência e competitividade, por exemplo, irão necessitar, antes da sua implementação, de uma extensiva análise sobre o seu impacto.¹³⁸

Entendemos que os objetivos subjacentes aquelas reformas poderão, pelo menos numa fase inicial, ser alcançados por via da implementação efetiva dos mecanismos prudenciais de regulação e supervisão já existentes¹³⁹, nomeadamente, através do novo quadro regulatório sobre o capital (Basileia III e CRD IV), através das novas exigências sobre a liquidez e alavancagem dos bancos (*Liquidity Coverage Ratio* e *Leverage Ratio*, por exemplo), através de mudanças nas infraestruturas de mercado ao nível dos derivados financeiros, *Over-the-Counter* (mercado de balcão) e contraparte central¹⁴⁰, através dos novos planos de recuperação e resolução, através do sistema de garantia de depósitos (*Deposit Guarantee Schemes*)¹⁴¹, através dos mecanismos de gestão de risco e das estruturas do governo das sociedades e, não menos importante, através das garantias de supervisão macro prudencial.¹⁴²

A sua combinação deverá, em princípio, garantir que os bancos possuam recursos suficientes, que suportem os riscos que assumem, sem que exista, portanto, a necessidade de lhes serem

¹³⁷ Veja-se o caso da Alemanha, onde está atualmente em curso o processo de aprovação de um plano de reforma com vista a compelir os bancos tradicionais a isolar as suas atividades de *trading* e impedir a utilização de capital proveniente dos depósitos em estratégias financeiras de natureza especulativa.

¹³⁸ Relatório Liikanen, p. 108.

¹³⁹ No mesmo sentido JACQUES DE LAROSIÈRE, *Seductive simplicity of ringfencing*, Setembro, 2012 e EUROPEAN SAVINGS BANKS GROUP (ESBG), p. 2, 2.º ponto, parte final.

¹⁴⁰ Sobre as propostas legislativas mais recentes, ver em: http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/derivatives/index_en.htm#maincontentSec2

¹⁴¹ DIRETIVA 2009/14/EC DO PARLAMENTO E DO CONSELHO EUROPEU, Março, 2009, que corrige a Diretiva 94/19/EC sobre o sistema de garantia de depósitos respeitante ao nível de cobertura e ao prazo de reembolso.

¹⁴² “*The trio of subsidiarisation, macro/micro prudential regulation and corporate governance are all vital to maintaining a robust and stable financial system.*”, ALISON LUI, p. 348; “*Enhancing supervision, improving risk management and banning non customer related proprietary trading activities are much more important.*”, JACQUES DE LAROSIÈRE.

impostas medidas que conduzam a ineficiências resultantes da prossecução de determinadas atividades. Parece ser esse, em síntese, o entendimento acolhido por várias entidades chamadas a pronunciar-se sobre as recomendações do Relatório Liikanen.¹⁴³

Nesse seguimento, e não obstante a conclusão final do Relatório Liikanen ter sido a da necessidade de uma separação obrigatória, alguns membros do grupo de trabalho, distanciando-se daquela proposta de implementação, expressaram preferência por uma solução alternativa¹⁴⁴ que visa sujeitar aquele tipo de atividades a um novo quadro regulatório sobre o capital (nomeadamente pela imposição do chamado “*Non-Risk-Weighted Capital Buffer*”), e em última análise deixar a separação condicionada a uma “(...) *supervisory approval of a recovery and resolution plan* (...)”.¹⁴⁵ Em bom rigor assume-se como uma alternativa capaz de melhorar a efetividade dos mecanismos e processos de resolução das entidades financeiras.

Isto significa, portanto, que a imposição a um grupo bancário, de uma separação daquele tipo, ficaria dependente da moldura previamente estabelecida pela recente proposta de diretiva da Comissão Europeia adotada em Junho de 2012 sobre o novo plano de recuperação e resolução bancária.

Ora, este conjunto de reformas poderá servir de base à construção, e futura adoção, de uma União Bancária Europeia, onde a implementação de um modelo único de supervisão (*Single Supervisory Mechanism*) levado a cabo pelo Banco Central Europeu¹⁴⁶, coadjuvado pela Autoridade Bancária Europeia (*European Banking Authority*), possibilitará uma melhor proteção da união económica e monetária da UE e em reforço da estabilidade e eficácia do sistema financeiro na zona euro.¹⁴⁷

¹⁴³ Entre as quais, KPMG, *High-level Expert Group consultation on reforming the structure of EU banking*, Junho, 2012; DEUTSCHE BANK, *Response to the High Level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, Novembro, 2012; CITI, *Response to the Consultation by the High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, 2012; EUROPEAN ASSOCIATION OF CO-OPERATIVE BANKS; EUROPEAN SAVINGS BANKS GROUP (ESBG); NORDEA BANK AB.

¹⁴⁴ Consubstanciando a segunda proposta do Relatório.

¹⁴⁵ Sublinhado nosso. Relatório Liikanen, p. 100.

¹⁴⁶ EUROPEAN COMMISSION, *Communication from the Commission to the European Parliament and the Council – A Roadmap towards a Banking Union*, Setembro, 2012; EUROPEAN COUNCIL, *Towards a Genuine Economic and Monetary Union - Report by President of the European Council, President of the European Council*, Herman Van Rompuy, Junho, 2012.

¹⁴⁷ PAULO CÂMARA, MANUEL MAGALHÃES (coord.), p. 86.

Permanecerá, em todo o caso, a questão de saber de que forma os bancos (universais) poderão beneficiar de uma harmonia resultante da conjugação entre a *Volcker Rule* nos EUA, a *ICB* no Reino Unido e da eventual aplicação em lei das recomendações do Relatório Liikanen na UE. É preciso encontrar uma consistência e harmonia internacional.¹⁴⁸

Defendemos que pode (e deve) ser encontrada compatibilidade entre tais medidas e o modelo proposto pelo Relatório, especialmente no que respeita à sua principal recomendação. Veja-se o que está a acontecer nos EUA e no Reino Unido.

Muitos são aqueles que entendem, que os objetivos do Relatório Liikanen encontram-se contidos, e poderão ser alcançados em virtude da referida diretiva comunitária, concretamente no que toca a melhorias sobre a sua eficácia resolutiva. Contudo, e numa lógica do preventivo *versus* corretivo, achamos que essa proposta da Comissão Europeia não proporciona, da forma mais adequada, uma efetiva prevenção do financiamento das atividades de *Trading* através dos fundos de depósitos. Interrogamo-nos, por isso, se fará sentido que a separação seja apenas invocada numa altura em que o banco se torne económica e financeiramente inviável, pondo em causa o seu universo de *stakeholders*.

Em primeiro lugar, acreditamos que faz economicamente sentido¹⁴⁹ restringir os bancos comerciais de prosseguirem atividades de risco, por existir uma garantia de salvaguarda dos depósitos.^{150 151}

Em segundo lugar e no espírito do *Glass-Steagall Act*, a separação contida na principal recomendação do Relatório Liikanen revela uma ideia de simplicidade nas suas medidas. Deste modo, a adoção das referidas propostas em lei torna mais fácil a sua interpretação, permitindo uma redução dos custos afetos à aplicação das mesmas.

¹⁴⁸ LLOYDS BANKING GROUP, p. 3.

¹⁴⁹ LUIGI ZINGALES, *Why I was won over by the merits of Glass-Steagall*, 2012; MARTIN WOLF, *Of course it's right to ringfence the rogue universals*, Setembro, 2011.

¹⁵⁰ Veja-se a situação de iminente bancarrota dos bancos do Chipre, ocorrida em Fevereiro de 2013, e o resgate financeiro de que foram alvo por parte da União Europeia, BCE e FMI. Em consequência disso, está em causa a imposição de fortes restrições ao movimento de capital com impacto direto no dinheiro dos depositantes, tendo o governo cipriota que proceder a uma redução do setor bancário que passará, em princípio, pelo encerramento do segundo maior banco do Chipre, o Laiki Bank, e reestruturação do maior banco daquele país.

¹⁵¹ LUIGI ZINGALES; MARTIN WOLF, *Of course it's right to ringfence the rogue universals*, Setembro, 2011; C.A.E. GOODHART, *The Vickers Report: An Assessment*, p. 13; PAUL VOLCKER, *Foreign critics should not worry about my rule*, Fevereiro, 2012.

Em terceiro lugar uma segregação estrutural daquela natureza tem como consequência privar um banco de investimento de aceder a estruturas de financiamento mais baratas (na forma de depósitos) forçando-o à limitação da sua dimensão, e necessariamente, à dimensão das suas “apostas”. É agora observável que desde a abolição do *Glass-Steagall Act* nos anos 90, verificou-se um aumento exponencial da dimensão dos bancos e do seu (universal) poder de mercado. Essa relação de causa-efeito possibilitou o desenvolvimento e proliferação de novos instrumentos financeiros, fora de um mercado regulado e transparente.

Em quarto e último lugar, autonomizar e segregar um banco comercial, um banco de investimento, uma seguradora ou um fundo de investimento, faz com que os objetivos de cada uma destas instituições, sejam distintos daqueles prosseguidos em grupo numa ótica da estrutura de incentivos. Veja-se o caso dos *lobbies* por exemplo. Impor essa individualização permitirá que os esforços lobistas de cada uma daquelas instituições sejam necessariamente diferenciados uma vez que as suas agendas também o são. Medidas como estas ajudam não só à restrição do poder destas instituições, como à influência política, que naquela condição, estão aptas a exercer.

Uma vez que é impossível prever com exatidão crises como a que teve início em 2007, é configurável que em determinados casos, e à luz da ponderação e do diálogo, possam ser encontradas soluções que passem pela imposição de medidas estruturais sem que isso danifique ou condicione de algum modo a liberdade contratual ou as perspetivas de negócio de um banco.

Em todo caso, quaisquer mudanças desta ou daquela natureza são bem-vindas e necessárias para que o sistema financeiro possa ganhar a sua reputação de volta. Pela sua importância, este deve ir ao encontro das necessidades presentes sem com isso comprometer as futuras. A regulação e supervisão devem ter “pulso firme” e serem capazes de acautelar os vários interesses em jogo. Realizada tal ponderação, devem, em último caso, e se assim for necessário, concretizar processos céleres de liquidação dos bancos que se mostrem insolventes e que não contribuam para a elevação dos índices de progresso económico e social, pois “*What is broken beyond repair must be shut down.*”¹⁵²

¹⁵² ROBERT E. PRASCH *The Frank-Dodd Act: Financial Reform or the Entrenchment of Too Big To Fail?*, Novembro, 2011.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ACHARIA, VIRAL V., *The Dodd-Frank and Basel III, Intentions, Unintended Consequences, Transition Risks, and Lessons for India*, 2012, disponível em: http://pages.stern.nyu.edu/~sternfin/vacharya/public_html/Dodd-Frank-Basel-and-India-by-Viral-Acharya.pdf

BAINBRIDGE, Stephen, *LIBOR, UBS, and the recurring problem of institutional versus individual wrongdoing*, Dezembro, 2012, disponível em: <http://www.professorbainbridge.com/professorbainbridge.com/2012/12/libor-ubs-and-the-recurring-problem-of-institutional-versus-individual-wrongdoing.html>

BARKER, Alex, *EU review wants bank trading ringfenced*, Outubro, 2012, disponível em: www.ft.com

CÂMARA, Paulo, MAGALHÃES, Manuel, *O Novo Direito Bancário*. Coimbra, Edições Almedina, S.A., 2012.

CITI, *Response to the Consultation by the High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, 2012, disponível em: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/banking_sector/registered-organisations/citi_en.pdf

CHATTERJEE, R. REX, *Dictionaries Fail: The Volcker Rule's Reliance On Definitions Renders It Ineffective and a New Solution Is Needed to Adequately Regulate Proprietary Trading*, 2011, p.41, disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1857371

CHOW, Julian T. S., SURTI, Jay, *Making Banks Safer Can Volcker and Vickers Do It?*, Outubro, 2011. *IMF Working Papers*, pp. 1-34, disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1945623>

CRÉDIT AGRICOLE GROUP – *Response, Consultation on the Recommendations of the High-Level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector*, Novembro,

2012, disponível em: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/hleg-banking/registered-organisations/credit-agricole-sa_en.pdf

DEUTSCHE BANK, *Response to the High Level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, Novembro, 2012, disponível em:

http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/hleg-banking/other-organisations/deutsche-bank_en.pdf

EUROPEAN ASSOCIATION OF CO-OPERATIVE BANKS, *Consultation on the recommendations of the High-level Expert Group on Reforming the structure of the EU banking sector*, Novembro, 2012, disponível em:

http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/hleg-banking/registered-organisations/european-association-of-co-operative-banks_en.pdf

EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Opinion of the European Banking Authority on the recommendations of the High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, Dezembro, 2012, disponível em:

http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/hleg-banking_en.htm

EUROPEAN COMMISSION

▪ *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council Establishing a Framework for the Recovery and Resolution of Credit Institutions and Investment Firms and Amending Council Directives 77/91/EEC and 82/891/EC, Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC and 2011/35/EC and Regulation (EU) No 1093/2010*, Bruxelas, Junho, 2012, disponível em:

http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/2012_eu_framework/impact_assessment_final_en.pdf

▪ *Communication from the Commission to the European Parliament and the Council – A Roadmap towards a Banking Union*, Setembro, 2012, disponível em:

http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-510_en.pdf

▪ *Summary of the Replies to the Consultation of the Internal Market and Services Directorate General on the Recommendations of the High-Level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector*, Dezembro, 2012, disponível em:

http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/hleg-banking/replies-summary_en.pdf

EUROPEAN COUNCIL, *Towards a Genuine Economic and Monetary Union - Report by President of the European Council, President of the European Council*, Herman Van Rompuy, Junho, 2012, disponível em:

<http://www.milanofinanza.it/upload/doc/TMFI/201206261536473430/vanrompuy.pdf>

EUROPEAN SAVINGS BANKS GROUP, *ESBG common response to the European Commission consultation on the Liikanen Report recommendations*, Novembro, 2012, disponível em:

http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/hleg-banking/registered-organisations/european-savings-bank-group_en.pdf

GOODHART, C.A.E., *The Vickers Report: An Assessment*, 2011, disponível em:

www.icffr.org/.../Charles-Goodhart-paper.aspx

HALDANE, Andrew, *We should go further still in unbundling banks*, Outubro, 2012, disponível em: www.ft.com

INDEPENDENT COMMISSION ON BANKING, *Final Report Recommendations*, Setembro, 2011, disponível em:

<http://bankingcommission.s3.amazonaws.com/wp-content/uploads/2010/07/ICB-Final-Report.pdf>

INTERNATIONAL MONETARY FUND, *IMF Staff Discussion Note, From Bail-out to Bail-in: Mandatory Debt Restructuring of Systemic Financial Institutions*, Abril, 2012, disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2012/sdn1203.pdf>

JENKINS, Patrick, *Why the Liikanen bank regulatory reforms fall short*, Outubro, 2012, disponível em: www.ft.com

JENKINS, Patrick, MASTERS, Brooke, ALLOWAY, Tracy, GOFF, Sharlene, PARKER, George, *Vickers plan shakes up City*, Setembro, 2011, disponível em: www.ft.com

KPMG, *High-level Expert Group consultation on reforming the structure of EU banking*, Junho, 2012, disponível em:
http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/banking_sector/individuals-and-others/kpmg_en.pdf

LAROSIÈRE, Jacques de, *Seductive simplicity of ringfencing* – Financial Times, Setembro, 2012, disponível em: www.ft.com

LEVITIN, Adam J., PAVLOV, Andrey D., WACHTER, Susan M., *The Dodd-Frank Act and Housing Finance: Can it Restore Private Risk Capital to the Securitization Market?*, Dezembro, 2011, disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1970288>

Libor Scandal: Are Fines Alone Enough?, Dezembro, 2012, disponível em:
www.globalcorporatelaw.wordpress.com/2012/12/21/libor-scandal-are-fines-alone-enough/

LIINKANEN, Erkki, *High Level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, Outubro, 2012, disponível em:
http://ec.europa.eu/internal_market/bank/group_of_experts/index_en.htm

LLOYDS BANKING GROUP, *Consultation Response to the Liikanen Report Written Submission*, 2012, disponível em:
http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/hleg-banking/registered-organisations/lloyds-banking-group_en.pdf

LUI, Alison, *Retail ring-fencing of banks and its implications*, Dezembro, 2011, *Journal of Banking Regulation*, vol. 13(4), 336-348, disponível em: <http://www.palgrave-journals.com/jbr/journal/v13/n4/abs/jbr201127a.html>

MATEUS, Abel M., *Banking Regulatory Reform: The Too Big to Fail and What Still Needs to Be Done*, Setembro, 2011. disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1931689> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1931689>

MILNE, Richard, JENKINS, Patrick, *Nordea chief takes a swipe at Liikanen*, Outubro, 2012, disponível em: www.ft.com

MONTANARO, Elisabetta and TONVERONACHI, Mario, *A Critical Assessment of the European Approach to Financial Reforms*, Outubro, 2011. disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1938160>

NORDEA BANK AB, (*publ*) *response to Consultation on the recommendations of the High-level Expert Group on Reforming the structure of the EU banking sector*, Novembro, 2012, disponível em: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/hleg-banking/other-organisations/nordea-bank-ab_en.pdf

PRASCH, Robert E.,

- *The Frank-Dodd Act: Financial Reform or the Entrenchment of Too Big To Fail?*, Novembro, 2011, disponível em: <http://www.icafe.org/c3-prasch.pdf>

- *The Dodd-Frank Act Financial Reform or Business as Usual*, 2012, pp.549-556, disponível em:

http://elibraryusa.hosted.exlibrisgroup.com/primo_library/libweb/action/display.do?frbrVersion=2&tabs=viewOnlineTab&ct=display&fn=search&doc=TN_crossref10.2753%2fJEI0021-3624460230&indx=2&recIds=TN_crossref10.2753%2fJEI0021-3624460230&recIdxs=1&elementId=1&renderMode=poppedOut&displayMode=full&frbrVersion=2&dscnt=2&scp.scps=scope%3A%28%22IIP%22%29%2CEbscoLocalIIP%2Cprimo_central_multiple_fe&tab=default_tab&v1%287347989UI1%29=all_items&dstmp=1352232595675&v1%283737485UI0%29=creator&mode=Basic&fromLogin=true&v1%281UIStartWith0%29=exact&v1%28freeText0%29=Prasch%2C+Robert+E.&vid=IIP

RICHARD, Milne, JENKINS, Patrick, *Nordea chief takes a swipe at Liikanen*, Outubro, 2012, disponível em: www.ft.com

RICHARDSON, Matthew, *Regulating Wall Street: The Dodd-Frank Act*, 2012, disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2138886>

VOLCKER, Paul,

- *Foreign critics should not worry about “my” rule*, Fevereiro, 2012, disponível em: www.ft.com

- *The William Taylor Memorial Lecture, Three years later: unfinished business in financial reform*, 2011, disponível em: <http://graphics8.nytimes.com/packages/pdf/business/23gret.pdf>

WHITEHEAD, Charles K., *The Volcker Rule and Envolving Financial Markets*, Cornell Law School. *Harvard Business Law Review*, Vol. 1, 2011; *Cornell Legal Studies Research Paper* No. 11-19, Junho, 2011, disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1856633>

WOLF, Martin,

- *Liinkanen is at least a step forward for EU banks*, Outubro, 2012, disponível em: www.ft.com

- *Of course it's right to ringfence the rogue universals*, Setembro, 2011, disponível em: www.ft.com

ZINGALES, Luigi, *Why I was won over by the merits of Glass-Steagall*, 2012, disponível em: www.ft.com