



O Presente e o Futuro da Supervisão das Instituições Financeiras em Portugal

Vânia Rafaela da Fonseca Ribeiro

**Dissertação de Mestrado
Mestrado em Contabilidade e Finanças**

Porto – 2015

**INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO DO PORTO
INSTITUTO POLITÉCNICO DO PORTO**



O Presente e o Futuro da Supervisão das Instituições Financeiras em Portugal

Vânia Rafaela da Fonseca Ribeiro

**Dissertação de Mestrado
apresentada ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração do
Porto para a obtenção do grau de Mestre em Contabilidade e Finanças sob
orientação do Doutor Armindo Licínio da Silva Macedo**

“Esta versão contém críticas e sugestões dos elementos do júri”.

Porto – 2015

**INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO DO PORTO
INSTITUTO POLITÉCNICO DO PORTO**

RESUMO

O desenvolvimento e sofisticação do sistema financeiro é essencial para o funcionamento das economias modernas, sendo composto por entidades com funções diferenciadas.

As instituições financeiras desempenham um papel muito relevante, sendo cotadas em bolsa e constituídas por vastos recursos. Necessitam de registos contabilísticos sofisticados que satisfaçam determinados requisitos, com o intuito de permitir a comparabilidade entre os concorrentes, quer na economia nacional, quer na economia internacional.

O sistema financeiro português demonstra, na sua generalidade, possuir capacidade de resistência e solidez ao longo da crise financeira internacional, o que contribui decisivamente para a atuação das autoridades de supervisão. As atuais autoridades de supervisão constituem o Modelo de Supervisão Português, que constituído por três instituições distintas, estão autorizadas a desenvolver a supervisão integrada no âmbito e segmento de mercado.

Consideradas instituições de renome a nível nacional e internacional, desempenham as suas funções de modo independente, no entanto, essa atuação tem sofrido diversas críticas. Desde 2010, que o governo português tenciona alterar o atual modelo, pretendendo corrigir as atuais lacunas e melhorar os métodos de atuação.

O objetivo passa por reformar o atual modelo de supervisão português constituído por três instituições e passar a atuar com apenas duas instituições de supervisão. O novo modelo de supervisão designado por Modelo *Twin Peaks* já é aplicado em diversos países. Como solução aos problemas do atual modelo, Portugal tenciona aplicar o novo modelo, uma aplicação que já tem vindo a ser adiada e que ainda não se sabe quando será aplicado.

Palavras – chave: Supervisão, Sistema Financeiro, Instituições, *Twin Peaks*

ABSTRACT

The development and sophistication of the financial system is essential for the functioning of modern economies, consisting of entities with different functions.

Financial institutions play a very important role, being publicly listed, and consisting of vast resources. They require sophisticated accounting records that meet certain requirements in order to allow comparability among competitors or in the national economy and in the international economy.

The Portuguese financial system shows, in general, have resilience and strength along the international financial crisis, which contributes decisively in the performance of supervisory authorities. The current supervisors are the model Portuguese Supervision, which consists of three distinct institutions are allowed to develop integrated surveillance under and market segment.

Considered reputed institutions at national and international levels, perform their functions independently, however, this performance has suffered many criticisms. Since 2010, the Portuguese government intends to change the current model, intending to correct the current gaps and improve methods of operation.

The goal undergoes reform the current Portuguese supervision model consists of three institutions to act and move with only two supervisory institutions. The new model called supervisory model Twin Peaks is already applied in several countries. As a solution to the current model's problems, Portugal is planning to implement the new model, an application that already has been delayed and it is not known when it will be applied.

Key – words: Supervision, Financial System, Institutions, *Twin Peaks*

“Posso ter defeitos, viver ansioso e ficar irritado algumas vezes,
Mas não esqueço de que minha vida
É a maior empresa do mundo...
E que posso evitar que ela vá à falência.
Ser feliz é reconhecer que vale a pena viver
Apesar de todos os desafios, incompreensões e períodos de crise.
Ser feliz é deixar de ser vítima dos problemas e
Se tornar um autor da própria história...
É atravessar desertos fora de si, mas ser capaz de encontrar
Um oásis no recôndito da sua alma...
É agradecer a Deus a cada manhã pelo milagre da vida.
Ser feliz é não ter medo dos próprios sentimentos.
É saber falar de si mesmo.
É ter coragem para ouvir um “Não”!!!
É ter segurança para receber uma crítica,
Mesmo que injusta...

Pedras no caminho?
Guardo todas, um dia vou construir um castelo...”
Fernando Pessoa

AGRADECIMENTOS

À minha mãe Maria, ao meu pai Joaquim, ao meu irmão Davide e a minha irmã Zita pela família que me proporcionam ter, pela compreensão, atenção e pela pessoa em que me tornaram.

A todos demais que sempre acreditaram em mim e me levantaram o rosto quando mais fraquejei, quando permitiram que seguisse os meus sonhos dia – a – dia sem pedir nada em troca, quando me sorriam mesmo estando em lágrimas.

Ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, por me ter recebido, e me ter proporcionado as melhores aprendizagens. Aos docentes do Mestrado em Contabilidade e Finanças por todos os conhecimentos, atenção e dedicação prestada durante o período letivo. Ao meu orientador de dissertação, o Professor Doutor Armindo Licínio da Silva Macedo, por toda a sua disponibilidade, ajuda, compreensão e dedicação, na elaboração da dissertação.

Cedo aprendi que a vida é demasiado curta para ser desperdiçada com banalidades, mesmo que nos façam corrigir e aprender com os erros que cometemos. Levantar a cabeça, apanhar todos os ramos e seguir em frente como se fosse cada dia fosse único sem saber o que nos reserva no dia de amanhã.

O meu, muito obrigada, a todos!

LISTA DE ABREVIATURAS

- AMF – Autoridade de Mercados Financeiros
- APB – Associação Portuguesa de Bancos
- ASF – Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões
- BaFin – Autoridade Federal de Supervisão Financeira
- BC – Banco Central
- BCE – Banco Central Europeu
- BES – Banco Espírito Santo
- BM – Banco Mundial
- BP – Banco de Portugal
- CECEI – Comité de Instituições de Crédito e Empresas de Investimento
- CERS – Comité Europeu do Risco Sistémico
- CFTC – Comissão de Comércio de Futuros de Commodities dos EUA
- CIPF – Fundo de Pensões para Investidores no Canadá
- CMVM – Comissão de Mercado de Valores Mobiliários
- CNSA – Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria
- CONSOB – Comissão Nacional para a Sociedade e a Bolsa
- CRFIN – Centro de Regulação de Instrumentos Financeiros e Tecnologias de Mercado de Balcão
- CROFR – Regulação das Relações entre Centros nos Mercados Financeiros
- EBA – Autoridade Bancária Europeia
- EIOPA – Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma
- ESAs – *European Supervisory Authorities*
- ESFs – *European System of Financial Supervisors*
- ESMA – Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados
- ESRB – *European Systemic Risk Board*
- FACTA – Lei do Cumprimento Fiscal de Conta Estrangeira
- FCA – *Financial Conduct Authority*
- FDIC – Corporação Federal de Seguros de Depósitos
- Fed – Reserva Federal dos Estados Unidos da América
- FINRA – Autoridade Reguladora da Indústria Financeira
- FMI – Fundo Monetário Internacional
- FMRR – *Financial Market Relations Regulation Center*

FSA – *Financial Services Authority*

FSAP – *Financial Sector Assessment Program*

IC – Instituições de Crédito

IIMV – Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores

IIROC – Organização Regulatória da Indústria do Investimento do Canadá

IOSCO – Organização Internacional das Comissões

ISP – Instituto de Seguros de Portugal

JFSA – Agência de Serviços Financeiros

JSDA – Associação dos Agentes de Valores Mobiliários do Japão

LO – Lei Orgânica

MSP – Modelo de Supervisão Português

MUS – Mecanismo Único de Supervisão

Naufor – Associação Nacional dos Participantes do Mercado de Valores Mobiliários da Rússia

NFA – Associação Nacional de Futuros

NSAs – *National Supervisory Authorities*

OCDE – Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económico

PRA – *Prudential Regulation Authority*

RGICSF – Regime das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras

RJIPSP – Regime Jurídico das Instituições de Pagamento e à Prestação de Serviços de Pagamento

ROC – Revisor Oficial de Contas

SEC – Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos

SESF – Sistema Europeu de Supervisão Financeira

SICAM – Sistema Integrado de Crédito Agrícola Mútua

SF – Sociedades Financeiras

SIPC – Corporação para a Proteção dos Investidores das Bolsas de Valores

UE – União Europeia

TP – *Twin Peaks*

ÍNDICE GERAL

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO II – SISTEMA FINANCEIRO	4
2.1. Caraterização do Sistema Financeiro	4
2.1.1. Sistema Financeiro em Portugal.....	5
2.1.2. Regulação	5
2.1.3. Risco sistémico	7
2.2. Regulamentação	8
2.3. Supervisão	8
CAPÍTULO III – INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS	10
3.1. Caraterização das Instituições Financeiras	10
3.2. Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras	10
3.2.1. Instituições de Crédito	10
3.2.2. Sociedades Financeiras.....	12
CAPÍTULO IV – SUPERVISÃO	14
4.1. Finalidade e competências	14
4.2. Modelo de Supervisão Português.....	14
4.2.1. Banco de Portugal.....	15
4.2.1.1. Supervisão Comportamental.....	17
4.2.1.2. Supervisão Prudencial	20
4.2.2. Comissão de Mercado de Valores Mobiliários	21
4.2.3. Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.....	27
4.2.4. Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria	34
4.3. Mecanismo Único de Supervisão.....	34
4.3.1. Avaliação Completa	36
4.3.2. Pilares da avaliação completa.....	36
4.4.3. Supervisão Macroprudencial.....	37

4.4. Fundo de Garantia de Depósitos	38
4.5. Relevância do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões para a Estabilidade Financeira.....	39
CAPÍTULO V – A SUPERVISÃO FINANCEIRA NA EUROPA	42
5.1. Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF)	42
5.2. Comité Europeu do Risco Sistémico	43
5.3. Modelo <i>Twin Peaks</i>	45
5.3.1. Caraterização do modelo <i>Twin Peaks</i>	46
5.3.2. Aplicabilidade do modelo <i>Twin Peaks</i> em Portugal.....	47
5.3.3. Aplicabilidade do modelo <i>Twin Peaks</i> na Europa	49
5.3.4. Expetativas para o futuro do modelo <i>Twin Peaks</i>	51
CAPÍTULO VI – ESTUDO EMPÍRICO	54
CONCLUSÃO	66
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	69

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: A razão de ser do mercado financeiro.....	5
Figura 2: Divisão institucional e funcional de responsabilidade de supervisão.....	40
Figura 3: Modelo Twin Peaks.....	48
Figura 4: Reguladores Financeiros.....	60

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, a economia portuguesa evoluiu constantemente. Essa evolução pode constatar-se pela melhoria do sistema financeiro, bem como pelos meios que o envolve. A economia portuguesa tem a tendência de seguir diversas economias emergentes, economias que possuem uma importância relevante no desenvolvimento dos mercados emergentes, seja em termos demográficos e económicos ou a nível macro e microeconómico.

“O sistema financeiro requer estabilidade no que respeita ao quadro normativo que o rege, não devendo, por conseguinte, ser sujeito a alterações sucessivas e fragmentadas, quando a oportunidade nos permite concentrar no tempo as alterações necessárias a introduzir.”¹

O sistema financeiro possui um papel muito importante na sociedade, um desenvolvimento complexo que permite o bom funcionamento das economias emergentes. Caracteriza – se por englobar um conjunto de instituições, cada uma delas com as suas funções e aptidões, que permitem uma melhor estabilidade financeira.

O elevado conjunto de instituições existentes a nível mundial, permite que a estabilidade financeira seja ainda mais importante. No entanto, por vezes, a forma como atuam não se caracteriza por ser a melhor, o que proporciona lacunas no sistema financeiro.

Em Portugal, as principais instituições de supervisão financeira têm sofrido nos últimos meses diversas críticas, positivas e/ou negativas, no que respeita a atuação que as mesmas exercem. O principal objetivo da supervisão passa por melhorar a atividade que as instituições supervisionadas exercem perante um público exigente que confia no trabalho que executam.

Considerado um bicho-de-sete-cabeças por muitas pessoas, a supervisão é vista como um fator bastante importante no desenvolvimento económico de qualquer país, assumindo um papel importante para o bom funcionamento das instituições.

Sendo o principal tema do trabalho, a supervisão que é exercida em Portugal está ao cargo de três instituições (o Banco de Portugal, a Comissão de Mercado de Valores

¹ Reforma da Supervisão Financeira em Portugal – Consulta Pública, consultado em <http://www.gpeari.min-financas.pt/arquivo-interno-de-ficheiros/Consulta-publica-reforma-da-supervisao-em-Portugal.pdf>, dia 11/01/2015.

Mobiliários e a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões) distintas de supervisão, que incorporam o atual Modelo de Supervisão Português.

O Modelo de Supervisão Português possui um elevado prestígio nacional e internacional, elogiadas pelas suas boas ações mas ao mesmo tempo, criticadas pelos seus erros. Exercendo um trabalho excelente, Portugal tende a seguir os melhores conceitos de controlo para que não haja lacunas no desenvolvimento da atividade exercida por essas instituições.

De modo a corrigir essas lacunas, desde 2010 que em Portugal está previsto a aplicação de um novo modelo de supervisão designado modelo *Twin Peaks*, deixando de atuar três instituições de supervisão, passando a atuar apenas duas entidades de supervisão. No entanto, passados 5 anos, ainda não foi aplicado o novo modelo, nem se sabe quando se vai aplicar definitivamente.

O objetivo desta alteração passa por uma reestruturação que necessita de uma regulação mais eficiente em que se prevê que a atuação das entidades de supervisão prima pela sua simplicidade, clarividência, flexibilidade e rapidez. (Andrade, 2009).

O modelo *Twin Peaks* tem tido uma larga aderência, tanto na Europa como fora dos países da União Europeia, a forma como atua permite que diversos países apliquem o novo modelo para alcançar os objetivos que pretendem com a supervisão.

A principal motivação na escolha do tema para a realização da dissertação baseou-se na atividade profissional, pois no momento em que iniciei a elaboração da dissertação, a minha atividade profissional regia-se pela supervisão, uma área que pretendia aprofundar melhor, tornando mais enriquecedores os meus conhecimentos.

A dissertação encontra-se estruturada por seis capítulos, isto é, o primeiro capítulo é a Introdução, onde será dada uma noção lógica do que será abordado ao longo do trabalho. O segundo capítulo dá ênfase ao Sistema Financeiro, onde será descrito o quão importante ele é na economia. O terceiro capítulo refere-se às Instituições Financeiras, onde se abordará o tipo de instituições que existem em Portugal. O quarto capítulo faz referência à Supervisão, caracterizando-a, referindo quais os seus pontos fortes e também os pontos fracos. O quinto capítulo designa-se pela Supervisão Financeira na Europa, onde será descrito a transparência da supervisão que existe na Europa, por fim, no capítulo seis, será realizado um estudo

comparativo dos órgãos reguladores que existem nos países mais industrializados do Mundo, o G8.

CAPÍTULO II – SISTEMA FINANCEIRO

Neste capítulo, irá abordar-se a essência do sistema financeiro de um modo global, a forma como é caracterizado e como atua no seu meio envolvente. O sistema financeiro é um pilar muito importante na sociedade e que nos últimos tempos tem tido um maior enfoque na vida social, o que permite que seja tema no dia-a-dia entre as pessoas, levando-as a caracteriza-lo pelas piores palavras e da pior forma possível, palavras que acrescentam um fio à existência do sistema e fazendo com que haja motivos para melhorar o que se encontra de errado na atuação que exerce na economia social.

2.1. Caracterização do Sistema Financeiro

O sistema financeiro é um dos pilares do desenvolvimento económico das sociedades. As empresas optam por determinados projetos de investimento e formas de assegurar o respetivo financiamento, enquanto os consumidores tomam decisões sobre a afetação do seu rendimento disponível entre poupanças e consumo (Santos, 2014, p. 2).

“A expressão sistema financeiro tem um duplo sentido: objetivamente é o conjunto de normas, institutos e mecanismos jurídicos que regulam a atividade financeira em geral; subjetivamente significa o conjunto de instituições, empresas e organizações com intervenção direta na atividade financeira.” (Brito, 2009, p. 6)

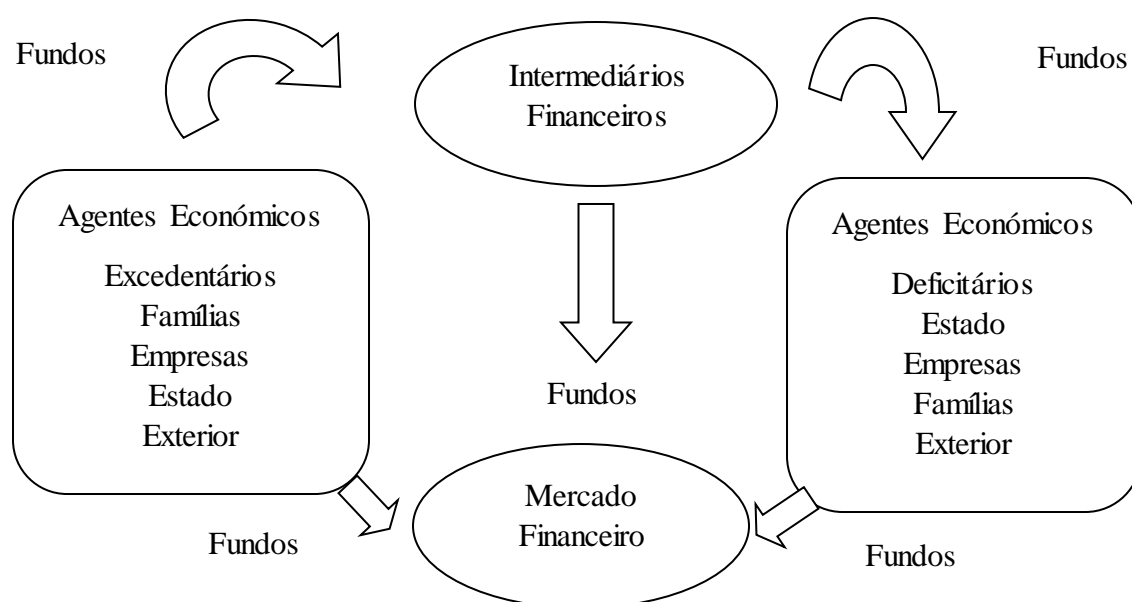
Após a mobilização dos fundos aforradores, são encaminhados para o setor produtivo, e o sistema financeiro possibilita a transferência de recursos económicos no tempo e no espaço, além-fronteiras e entre setores, facilitando também por esta via a gestão de riscos da diversificação (Santos, 2014).

No sistema financeiro, estamos muitas vezes sujeitos a várias entidades de supervisão para diferentes âmbitos, não sendo possível verificar se atuam, por vezes, em mais que uma área, podendo existir custos adicionais que poderiam ser mais controlados. O facto de existir mais que uma entidade de supervisão tende a trazer um maior proveito no trabalho desenvolvido por essas entidades, podendo haver uma excelente cooperação (Santos, 2014).

2.1.1. Sistema Financeiro em Portugal

De acordo com Cunha, (2014), o sistema financeiro abrange um conjunto de instituições que garantem, fundamentalmente, a canalização da poupança para o investimento nos mercados financeiros, através da compra e venda de produtos financeiros. Asseguram um papel de intermediação entre os agentes económicos, podendo assumir ainda em algum momento o papel de aforradores e até mesmo de investidores (Figura 1).

Figura1: A razão de ser do mercado financeiro



Fonte: Adaptado Associação Portuguesa de Bancos (2014).

2.1.2. Regulação

A regulação do sistema financeiro tornou – se uma questão extremamente discutida em razão da necessidade de manutenção de níveis aceitáveis de estabilidade financeira. O risco sistémico e a defesa da concorrência no setor financeiro, são papéis inseridos na regulação e essenciais em ambiente vulneráveis a grandes crises. ²

A regulação tem como objetivo a existência de um vasto sistema de controlos, justificando-se pelo papel essencial que a acumulação de capital e a alocação de recursos financeiros assumem no processo de desenvolvimento económico e pelas particularidades da atividade de intermediação financeira e dos operadores que a exercem (Santos, 2014, p.3).

² Regulação do Sistema Financeiro: Controle do Risco Sistémico e Defesa da Concorrência no Setor Bancário como Forma de Promoção do Desenvolvimento Nacional, através de <http://www.publicadireito.com.br/artigos/?cod=d8bf84be3800d12f>, consultado em 24/07/2015.

A regulação do sistema financeiro conseguirá ser encarada como um caso particularmente importante de controlo público sobre a economia, em que a intervenção do Estado é justificada através de argumentos relacionados com a necessidade de corrigir imperfeições e falhas de mercado, em busca de uma distribuição “justa” e eficiente de recursos (Santos, 2014, p. 4).

“A regulação financeira é importante e surge como uma tentativa de dar resposta a alguns dos problemas e dos desafios que os riscos colocam no setor financeiro” (Antão, 2014, p. 11).

Existem os riscos idiossincráticos que surgem da própria gestão, da governação ou dos investimentos das instituições, podendo ser minorados através da criação de estratégias de combate à sua ocorrência. De outra forma, existem os riscos sistémicos que têm origem no contexto macroeconómico oposto, influenciando todo o setor financeiro, podendo mesmo propagar-se a outras áreas (Antão, 2014, p. 11).

O fundamental é a prevenção do risco sistémico, isto é, o risco de ocorrência de um evento não antecipado, inesperado, súbito, que afete o sistema financeiro de tal forma que acarrete repercussões significativas na economia real. O sistema financeiro encontra-se sujeito ao risco sistémico também por via dos mercados de capitais, uma vez que as bolsas ao transacionarem ativos cada vez mais elaborados e complexos, fazem com que os intermediários financeiros fiquem mais dependentes desses mercados para gerir a sua exposição ao risco e obter o seu *funding*³. Um fenómeno bem espelhado na tendência crescente de securitização dos ativos dos bancos, permitindo que os problemas de liquidez no mercado de capitais poderá com alguma facilidade contaminar o sistema bancário, particularmente, os bancos de investimento, enquanto os bancos comerciais permanecerão mais protegidos uma vez que a maior parte dos seus recursos são obtidos através de depósitos dos clientes (Santos, 2014, p. 4).

Santos (2014), Vice-Presidente do *Federal Reserve Bank of New York* e Professor Catedrático Convidado da *Nova School of Business and Economics*, defende que as origens do risco sistémico mudam no tempo, em virtude da inovação e de alterações estruturais no sistema financeiro.

³ *Funding*, termo de origem inglesa, que em finanças designa “consolidar”. Refere-se à conversão de um débito de curto prazo noutra de longo prazo com a emissão de novos títulos. Estes, por sua vez, quando negociados, possibilitam o pagamento de débitos remanescentes da primeira dívida. Em finanças societárias, a palavra *funding* (obtenção de recursos) é preferível a *financing* (financiamento) quando se refere a obrigações em contraste com ações. Diz-se que uma companhia está obtendo recursos (*to be funding*) para operações quando ela emite títulos de dívida.

2.1.3. Risco sistémico

O risco sistémico, é considerado como o “risco do colapso do sistema financeiro, ou do colapso de pelo menos uma parte importante do sistema financeiro e não apenas de uma ou duas instituições financeiras, com implicações negativas significativas para a economia do país. A globalização aumentou a importância do risco sistémico porque veio alargar o conjunto de fatores que podem dar origem ao risco sistémico, este risco passou a poder resultar não só de problemas internos ao país mas também de acontecimentos vindos do exterior, como assistimos nos últimos anos com a crise do *subprime* ou a crise da dívida soberana.”⁴

Outro objetivo primordial da regulação é incentivar a eficiência do sistema financeiro, que deverá:

- ✓ Minimizar as barreiras à entrada na indústria de serviços financeiros e estimular a concorrência;
- ✓ Existência de regras para controlar a estrutura e competição dos mercados;
- ✓ A nível micro, existe regulamentação relativa a concentrações, cartéis e abuso de posição dominante;

A confiança é um fator crítico de sucesso para a operacionalidade dos mercados financeiros pelo que deve transparecer que os próprios mercados e as instituições que nele participam agem de acordo com regras e procedimentos que são transparentes e colocam os interesses do cliente em primeiro lugar (Santos, 2014, p. 5).

“Perante os membros da American Economic Association, Bernanke referiu que a responsabilidade da crise encontra-se nos “lapsos” da regulação e não numa política monetária “menos adequada”. Sendo atribuída às instituições financeiras que inventaram produtos “tóxicos” (...). Defendendo que todos os esforços devem ser feitos para reforçar o sistema de regulação financeira, de forma a prevenir uma nova crise, ou amortecer os seus efeitos, caso venha a ocorrer novamente.”⁵

⁴ Associação Portuguesa de Bancos. (2014), consultado através de APBNews, Edição2: http://www.apb.pt/a_apb/apbnews/edicao_no_2/o_risco_sistemico_as_suas_origens_e_a_importancia_de_regular, dia 28/04/2015.

⁵ Bernanke defende reforço da supervisão do sector financeiro, através de <http://www.publico.pt/economia/jornal/bernanke-defende-reforco-da-supervisao-do-sector-financieiro-18523768>, consultado em 08/01/2015.

2.2. Regulamentação

Santos, (2014), menciona que, os objetivos são concretizados através de dois tipos de regulamentação:

- Regulamentação prudencial – relacionada com as preocupações de solvência e solidez financeira das instituições intervenientes. É fundamental minorar os efeitos de imperfeições na informação ao consumidor e problemas de agência associados à natureza do negócio das instituições financeiras.
- Regulamentação comportamental – está associada à forma como é conduzido o negócio pelas instituições financeiras junto dos seus clientes, abrange temáticas como a divulgação obrigatória de informação, honestidade e integridade da empresa e dos seus empregados, competência e forma de comercialização dos produtos.

Os dois tipos de regulamentação (prudencial e comportamental) podem ser implementados de forma muito distinta, com implicações organizacionais importantes, nomeadamente ao nível da supervisão.

2.3. Supervisão

A supervisão é uma função extremamente importante em qualquer área. Compreender que procedimentos incorrem para o seu bom controlo torna-se importante na medida em que não hajam erros desnecessários.

Santos, (2014), menciona três possíveis modelos de supervisão:

- Supervisão Institucional – considerado um modelo mais tradicional, adequa-se a sistemas financeiros onde exista uma distinção entre os três segmentos de mercado: o bancário, o financeiro e o segurador, de modo a que cada operador exerça a sua função apenas num dos segmentos. Corresponde a uma autoridade de supervisão diferenciada, que monitoriza todas as vertentes da atividade do intermediário financeiro, incluindo os processos de entrada como eventuais saídas.
- Supervisão por Objetivos – este método não se concentra nos segmentos de mercado mas sim nos objetivos da própria regulamentação, isto é, todos os intermediários e os mercados seriam sujeitos ao controlo de mais que uma

autoridade, independentemente da sua natureza jurídica, atividades ou funções que desempenham. Desta forma, uma autoridade, que não o Banco Central (BC), será responsável pela regulamentação prudencial e estabilidade macroeconómica dos mercados e os seus intermediários, além de serem bancos, financeiras ou seguradoras, enquanto outra autoridade irá supervisionar a transparência e comportamento destas instituições perante os clientes, por fim, outra entidade resguardará a competição dentro do mercado financeiro e entre intermediários.

➤ Supervisão com um único Regulador – baseia-se na existência de uma única entidade de controlo, afastada do Banco Central, com responsabilidade em todos os mercados e intermediários, com funções que abrangem todos os objetivos da regulamentação, desde a estabilidade do sistema financeiro, transparência, proteção do consumidor ou eficiência dos mercados.

Atualmente em Portugal atua um modelo designado de Modelo de Supervisão Português (MSP), modelo composto por três instituições distintas com uma área de atuação diferente.

Previsto na Lei Orgânica (LO), a estabilidade financeira é considerado um bem público, bem como a salvaguarda da estabilidade do sistema financeiro português.

CAPÍTULO III – INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

O segundo capítulo expõe qual o significado das instituições que atuam atualmente no sistema económico português. De momento, existem dois tipos de instituições: as instituições de crédito e as sociedades financeiras. Desta forma serão ambas caracterizadas e avaliadas quanto à forma como atuam.

3.1. Caracterização das Instituições Financeiras

As instituições financeiras, são aquelas que exercem atividades específicas distintas que, para além de as caracterizar, permitem classificá-las com base no papel que desempenham.

As instituições financeiras desempenham um papel determinante ao assegurarem o funcionamento dos sistemas de pagamentos e liquidações, permitindo ainda o desenvolvimento de uma variedade de produtos financeiros que facilitam as transações. (Santos, 2014)

Necessitam de registos contabilísticos sofisticados que satisfaçam determinados requisitos, com o intuito de permitir a comparabilidade entre os concorrentes, quer na economia nacional quer na economia internacional.

3.2. Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras

No que concerne no Regime das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF)⁶, as instituições financeiras podem dividir-se em dois grupos principais: as Instituições de Crédito e as Sociedades Financeiras, sendo caracterizadas da seguinte forma:

3.2.1. Instituições de Crédito

No disposto nos artigos 2.º e 3.º do RGICSF, as Instituições de Crédito (IC), são as empresas cuja atividade consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis, a fim de os aplicarem por conta própria mediante a concessão de crédito e que têm por objeto a emissão de meios de pagamento sob a forma de moeda eletrónica.

São instituições de crédito:

- ✓ Os bancos;
- ✓ As caixas económicas;

⁶ D.L n.º. 298/92, 31 de Dezembro.

- ✓ As instituições financeiras de crédito;
- ✓ As instituições de crédito hipotecário;
- ✓ As sociedades de investimento;
- ✓ As sociedades de locação financeira;
- ✓ As sociedades de factoring;
- ✓ As sociedades financeiras para aquisições a crédito;
- ✓ As sociedades de garantia mútua;
- ✓ As instituições de moeda eletrónica;
- ✓ Outras instituições que correspondem à definição exposta no artigo 2.º do RGICSF, desde que sejam qualificadas pela lei;

São várias as atividades desempenhadas pelas Instituições de Crédito:

- Receção de depósitos ou outros fundos reembolsáveis;
- Operações de crédito, incluindo concessão de garantias e outros compromissos, locação financeira e factoring;
- Operações de pagamento; emissão e gestão de meios de pagamento, tais como cartões de crédito, cheques de viagem e cartas de crédito; transações, por conta própria ou de clientes, sobre instrumentos do mercado monetário e cambial, instrumentos financeiros a prazo, opções e operações sobre divisas, taxas de juro, mercadorias e valores mobiliários; participações em emissões e colocações de valores mobiliários e prestação de serviços correlativos;
- Atuação nos mercados interbancários;
- Consultoria, guarda, administração e gestão de carteiras de valores mobiliários;
- Gestão e consultoria em gestão de outros patrimónios;
- Consultoria das empresas em matéria de estrutura do capital, de estratégia empresarial e de questões conexas, como consultorias e serviços no domínio da fusão e compra de empresas;
- Operações sobre pedras e metais preciosos;
- Tomada de participações no capital de sociedades;
- Mediação de seguros;
- Prestação de informações comerciais;
- Aluguer de cofres e guarda de valores;

- Locação de bens móveis, nos termos permitidos às sociedades de locação financeira;
- Prestação dos serviços e exercício das atividades de investimento a que se refere o artigo 199.º-A do RGICSF não abrangidos pelas alíneas anteriores;
- Outras operações análogas e que a lei lhes não proíba.

As restantes instituições de crédito só podem efetuar as operações permitidas pelas normas legais e regulamentares que regem a sua atividade.

A atividade das Instituições de Crédito encontra-se elencada no artigo 4.º do RGICSF.

3.2.2. Sociedades Financeiras

Relativamente às Sociedades Financeiras (SF), o RGICSF, artigos 5.º e 6.º, classifica-as como as empresas que não se inserem nas instituições de crédito e cuja atividade principal consiste em exercer uma ou mais das seguintes atividades: operações de crédito, incluindo concessão de garantias e outros compromissos; a emissão e gestão de outros meios de pagamento; transações, por conta própria ou da clientela, sobre instrumentos do mercado monetário e cambial, mercados e valores mobiliários; participações em emissões e colocações de valores mobiliários e prestação de serviços correlativos; atuação nos mercados interbancários; consultoria, guarda, administração e gestão de carteiras de valores mobiliários e/ou gestão e consultoria em gestão de outros patrimónios.

São consideradas sociedades financeiras, as seguintes sociedades:

- Sociedades financeiras de corretagem;
- Sociedades corretoras;
- Sociedades mediadoras dos mercados monetário ou de câmbios;
- Sociedades gestoras de fundos de investimentos;
- Sociedades emitentes ou gestoras de cartões de crédito;
- Sociedades gestoras de património;
- Sociedades de desenvolvimento regional;
- Agências de câmbios;
- Sociedades gestoras de fundos de titularização de créditos;
- Outras empresas que sejam como tal qualificadas pela lei.
- Também é considerada uma sociedade financeira a FINANGESTE – Empresa Financeira de Gestão e Desenvolvimento, S.A.

Neste diploma, não se consideram sociedades financeiras as empresas de seguros e as sociedades gestoras de fundos de pensões. A atividade das casas de penhores, rege-se por uma legislação especial.

De acordo com o artigo 7.º do RGISF “as sociedades financeiras só podem efetuar as operações permitidas pelas normas legais e regulamentares que regem a respetiva atividade.”

CAPÍTULO IV – SUPERVISÃO

Neste capítulo, será abordado o tema principal do trabalho, a supervisão, um tema que possui alguma relevância no sistema económico, realçando o papel fundamental que exerce. Em Portugal, o atual modelo de supervisão incorpora três instituições distintas que atuam em áreas diferentes de modo a enfraquecer eventuais erros, um modelo que tem sofrido algumas críticas devido às últimas situações ocorridas no país e que se pretende alterar para um modelo que melhore a situação atual.

4.1. Finalidade e competências

“A supervisão tem como finalidade avaliar de forma sistemática os riscos financeiros adquiridos pelas instituições e grupos, verificando regras em vigor” (Cunha, 2014, p. 57).

“Compete ao organismo de supervisão no desempenho das suas funções, acompanhar a atividade das instituições financeiras sob a sua supervisão e promover a avaliação dos riscos e o seu controle, bem como da suficiência de fundos próprios para suportar estes riscos, compete zelar pela observância das normas que disciplinam a atividade das instituições financeiras, compete emitir recomendações para que sejam sanadas as irregularidades, deficiências de controlo e gestão e insuficiência de capital detetadas, compete tomar providências extraordinárias de saneamento e sancionar as infrações” (Cunha, 2014, p. 57-58).

4.2. Modelo de Supervisão Português

O atual modelo de supervisão em Portugal, designa-se por Modelo de Supervisão Português que incorpora três instituições distintas que são o Banco de Portugal, a Comissão de Mercado de Valores Imobiliários e a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, que atuam cada uma de forma diferente.

Marques, (1996), usou uma expressão de Gerald Corrigan, proferida em 1992, na conferência de Cannes sobre a supervisão bancária, referindo que a supervisão é uma arte e não uma ciência. Não é, nem poderia ser isenta de falhas. Não é, nem poderia ser reduzida apenas a uma série de fórmulas e rácios. O principal objetivo deverá ser o bom funcionamento e a segurança do sistema como um todo. O seu principal *modus operandi*

deverá consistir na análise firme e rigorosa, generosamente temperada com experiência e o bom senso.

Um modelo de supervisão financeira que delibera na tradicionalidade, na simultaneidade de três entidades de supervisão, cada uma com a sua responsabilidade⁷, ideia também defendida por Wymeersch (2007, p. 237-306) quando aludia ao “modelo de supervisão português na simultaneidade de três entidades de supervisão”.

Santos (2014) apresenta os três segmentos – o bancário (que aceita e concede empréstimos), o segurador (que garante um pagamento em caso de ocorrência de uma determinada contingência) e o financeiro (permite o acesso direto ao mercado).

4.2.1. Banco de Portugal

O primeiro subcapítulo revela o primeiro segmento de supervisão incorporado no modelo de supervisão português, isto é, o Banco de Portugal. Uma instituição de prestígio, que realiza um trabalho intensivo no setor bancário de modo a corrigir eventuais erros e a melhorar o modo como as instituições atuam no dia-a-dia.

“O Banco de Portugal (BP) foi criado por Decreto Régio em 19 de Novembro de 1846, com a função de banco comercial e banco emissor. Surgiu da fusão do Banco de Lisboa e da Companhia Nacional, uma sociedade de investimento especializada no financiamento da dívida pública. Fundado com o estatuto de sociedade anónima, em 1974 tornou-se maioritariamente privado, após a sua nacionalização.”⁸

“O Banco de Portugal partilhou com outras instituições o direito de emissão de notas, que ocorreu até 1887, a partir, da publicação do decreto de 9 de Julho de 1891, o BP passou efetivamente a deter o exclusivo da emissão para o Continente, Açores e Madeira. Após ter passado uma fase muito dolorosa, o banco comercial enfrentou uma longa fase de crescimento vigoroso, tornando-se o banco mais importante de Portugal, durando até à I Guerra Mundial.”⁹

⁷ Reforma da Supervisão Financeira em Portugal – Consulta Pública, consultado em <http://www.gpeari.min-financas.pt/arquivo-interno-de-ficheiros/Consulta-publica-reforma-da-supervisao-em-Portugal.pdf>, dia 11/01/2015.

⁸ Breve História do Banco de Portugal, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/Historia/Paginas/default.aspx>, dia 13/05/2015.

⁹ Breve História do Banco de Portugal, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/Historia/Paginas/default.aspx>, dia 13/05/2015.

A história desta instituição possui uma riqueza única que ao ser descoberta proporciona um conhecimento muito profundo, conhecimento esse que por ser infinito não permite que seja aprofundado uma vez que o tema não se debruça sobre a história mas sim sobre qual a supervisão exercida pelo Banco de Portugal.

“O Banco de Portugal acumula as funções de banco central e de entidade responsável pelo exercício da supervisão das instituições de crédito e sociedades financeiras, visando a estabilidade do sistema financeiro nacional.”¹⁰

O Banco de Portugal exerce a função de supervisão prudencial e comportamental com o objetivo de garantir a estabilidade, a eficiência e a solidez do sistema financeiro, o cumprimento de regras de conduta e de prestação de informação aos clientes bancários, de modo a garantir a segurança dos depósitos e dos depositantes e a proteção dos interesses dos clientes.

Enquanto autoridade de supervisão, o Banco de Portugal, exerce atribuições e competências elucidadas na Lei Orgânica, no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGISF) e no Regime Jurídico referente ao acesso à atividade das Instituições de Pagamento e à Prestação de Serviços de Pagamento (RJIPSP). O conjunto de instituições monitorizadas é abrangente e diverso e faz-se sentir da seguinte forma:

- ✓ Em primeiro lugar, as instituições de crédito, cuja atividade consiste em receber depósitos ou outros fundos reembolsáveis do público com o objetivo de os aplicar por conta própria, mediante a concessão de crédito. Mecanismo utilizado no dia-a-dia pelos bancos, caixas económicas, caixas de crédito agrícola mútuo e a Caixa Central, as instituições financeiras de crédito, as instituições de crédito hipotecário, sociedades de investimento, as sociedades de locação financeira, as sociedades de factoring, as sociedades financeiras para aquisição a crédito, as sociedades de garantia mútua e as instituições de moeda eletrónica.
- ✓ Em segundo lugar, as sociedades financeiras, conjunto formado pelas sociedades financeiras de corretagem, sociedades corretoras, sociedades mediadoras dos mercados monetário ou de câmbios, sociedades gestoras de fundos de investimento, sociedades emitentes ou gestoras de cartões de câmbio, sociedades

¹⁰ Reforma da Supervisão Financeira em Portugal – Consulta Pública, consultado em <http://www.gpeari.min-financas.pt/arquivo-interno-de-ficheiros/Consulta-publica-reforma-da-supervisao-em-Portugal.pdf>, dia 11/01/2015.

gestoras de fundos de titularização de créditos e outras sociedades, como a Finangeste.

- ✓ E por último, as instituições de pagamento, bem como as sociedades gestoras de participações sociais, em que as participações detidas, direta ou indiretamente, lhe confirmam a maioria dos direitos de voto em uma ou mais instituições de crédito ou sociedades financeiras. Também podem estar sujeitas à supervisão, outras instituições gestoras de participações sociais, quando detenham participação qualificada em instituição de crédito ou sociedade financeira.¹¹

“O Banco de Portugal à semelhança dos restantes bancos centrais - não responde praticamente perante ninguém, escapa olímpicamente ao escrutínio, sem responder a certas questões perante o Parlamento e toma decisões que afetam de forma importante a vida dos cidadãos.”

A atuação que é exercida pelo Governador do Banco de Portugal, tem sido criticada perante o público, tal como se pode verificar: “(...) o Governador do Banco de Portugal é uma espécie de ditador benevolente que toma decisões para o bem da plebe acima de qualquer escrutínio”.¹²

4.2.1.1. Supervisão Comportamental

Em Portugal, a supervisão que se exerce na atuação pública de regulação e supervisão da conduta das instituições financeiras nos mercados financeiros a retalho, define-se por supervisão comportamental, sendo consagrada na revisão do RGICSF, através da publicação do Decreto - Lei n.º 1/2008, de 3 de Janeiro.

O acesso à atividade das Instituições de Pagamento e à Prestação de Serviços de Pagamento (RJIPSP), rege-se pelo Regime Jurídico publicado no Decreto – Lei n.º 317/2009, de 30 de Outubro, em que estabeleceu regras específicas para a prestação de serviços de pagamento, consagrando ao Banco de Portugal o exercício da supervisão comportamental do exercício destas atividades.

O Regime Jurídico atribui ao Banco de Portugal as competências para estabelecer regras de conduta das instituições de crédito, das sociedades financeiras e das instituições de

¹¹ Supervisão consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/Paginas/default.aspx>, dia 28/12/2014.

¹² A Supervisão do Banco de Portugal, consultado em <http://joaorendeiro.com/wordpress/?p=1930>, dia 03/03/2015.

pagamento que assegurem a transparência de informação nas fases contratuais e pré-contratuais, designadamente no domínio da publicidade, e a equidade nas transações de produtos e serviços financeiros entre as entidades supervisionadas e os seus clientes. De igual modo, os clientes podem apresentar diretamente reclamações ao Banco de Portugal.

Ao mesmo tempo, foram reforçados os poderes de regulamentar, fiscalizar e sancionar de modo a garantir a observância dos princípios de transparência e rigor na informação e assegurar o cumprimento da lei e dos normativos do Banco de Portugal. Relativamente aos poderes, o Banco de Portugal atua da seguinte forma:

- ❖ Poder regulamentar – é exercido através de normativos (avisos e instruções) no âmbito de informações ao público, publicidade, informação pré-contratual e entendimento dos diplomas legais;
- ❖ Poder fiscalizador – praticado através de inspeções e do tratamento de reclamações, tendo em vista garantir a transparência e o rigor na informação divulgada, fiscalizando o cumprimento da lei e das normas, vigiando a conduta das instituições de crédito, das sociedades financeiras e das instituições de pagamento.
- ❖ Poder sancionatório – as irregularidades são sancionadas através de recomendações e determinações específicas, e os incumprimentos através de coimas e sanções acessórias.

A supervisão comportamental atua sobre dois lados: no lado da oferta, de modo a que as instituições reúnam elevadas aptidões no exercício da sua atividade, e que no relacionamento com os clientes, respeitem princípios de transparência, diligência, respeito, honestidade e integridade; no lado da procura, ao desenvolver atividades que visam aumentar os níveis de informação e formação financeira, particularmente através do Portal do Cliente Bancário.¹³

¹³ Portal do Cliente Bancário, consultado em <http://clientebancario.bpportugal.pt/pt-PT/Paginas/inicio.aspx>, dia 28/12/2014.

O governador Carlos Costa frisou que o “O Banco de Portugal adotou um modelo de supervisão muito intrusivo. Seguramente mais intrusivo do que a maioria dos supervisores europeus”.¹⁴

Dentro da supervisão comportamental encontramos o Fórum para a Supervisão Comportamental Bancária¹⁵ que tem como objetivo envolver as entidades supervisionadas e os clientes bancários na definição da sua atuação regulatória; a Supervisão dos Mercados Financeiros a Retalho¹⁶, principalmente no crédito habitação, crédito aos consumidores e de poupança, emitindo normativos e realizando ações de inspeção para avaliar se a atuação das instituições respeita o enquadramento legislativo e regulamentar em vigor; a Transparência de Informação¹⁷ promovendo o rigor da informação dos mercados financeiros a retalho e o rigor da informação prestada pelos clientes bancários; a Publicidade¹⁸, ao divulgar os produtos e serviços prestados pelas instituições, tendo uma influência determinante na formação da vontade e no processo de escolha e decisão do cliente bancário; as Reclamações¹⁹, em que cada cliente tem o direito de reclamar e apresentar queixa sempre que entender que a instituição não agiu de forma adequada na celebração ou decurso do serviço; o Portal do Cliente Bancário²⁰, local onde os clientes podem encontrar informação útil de modo poderem adquirir produtos e serviços financeiros de forma mais esclarecida, e por fim, as Conferências²¹ relacionadas com a informação financeira.

A forma como cada instituição de supervisão atua tem os seus altos e baixos, no entanto, Carlos Costa, Governador do Banco de Portugal, sublinha que serão “(...) oportunidades de

¹⁴ Banco de Portugal adotou supervisão “muito intrusiva”, consultado em http://economico.sapo.pt/noticias/banco-de-portugal-adoptou-supervisao-muito-intrusiva_207224.html, dia 05/05/2015.

¹⁵ Fórum para a Supervisão Comportamental Bancário, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/ForumSC/Paginas/ForumSC.aspx>, dia 28/12/2014.

¹⁶ Supervisão dos Mercados Financeiros a Retalho, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Paginas/SupervisaoDosMercadosFinanceirosaRetalho.aspx>, dia 28/12/2014.

¹⁷ Transparência da Informação, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Paginas/Transparenciadeinformacao.aspx>, dia 28/12/2014.

¹⁸ Publicidade, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Paginas/Publicidade.aspx>, dia 28/12/2014.

¹⁹ Reclamações, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Paginas/Reclamacoes.aspx>, dia 28/12/2014.

²⁰ Portal do Cliente Bancário, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Paginas/Portaldoclientebancario.aspx>, dia 28/12/2014.

²¹ Conferência, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Conferencias/Paginas/default.aspx>, dia 28/12/2014.

melhoria na organização e nos processos de supervisão e identificadas iniciativas que permitam reforçar a eficácia da supervisão do sistema financeiro português”.²²

4.2.1.2. Supervisão Prudencial

O Banco de Portugal autoriza a constituição de instituições de crédito, sociedades financeiras e instituições de pagamento, acompanha a atividade das instituições supervisionadas, vigia a observância das normas prudenciais que disciplinam a sua atividade, emite recomendações e determinações específicas para que sejam eliminadas as irregularidades detetadas, sanciona as infrações praticadas e toma providências extraordinárias de saneamento.²³

O objetivo da supervisão é garantir a estabilidade financeira das instituições e a segurança dos fundos que lhes foram confiados, uma atividade bastante preventiva que não substitui a gestão competente e o controlo interno eficaz das instituições de crédito e sociedades financeiras, assim como o importante papel desempenhado pelos auditores, internos e externos das instituições.

O acesso à atividade é regido por regras que previnem a atuação nos mercados financeiros entidades de reputação duvidosa ou que não disponham de solidez financeira adequada às operações que se propõem executar ou de capacidade para gerir eficazmente os respetivos riscos. Os requisitos de acesso incluem: a idoneidade e qualificação dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, o controlo de participações qualificadas, o princípio dos “quatro-olhos”, ou seja, a gestão deve ser confiada a dois membros do órgão de administração, o capital social mínimo, bem como a viabilidade do plano de atividades e da adequação dos meios humanos, técnicos e financeiros.

Após a autorização atribuída, o Banco de Portugal acompanha sistemática e continuamente as atividades das instituições, utilizando um conjunto de regras prudenciais e de procedimentos de supervisão, como ações de inspeção e análise de informação reportada numa base regular pelas instituições.

²² BdP criou comissão para avaliar a sua atuação em todo o processo, consultado em http://www.sapo.pt/noticias/bdp-criou-comissao-para-avaliar-a-sua-atuacao_55119620b2f9b74866709cd9, dia 24/03/2015.

²³ Supervisão Prudencial, consultado em, <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/Paginas/default.aspx>, dia 28/12/2014.

Outro objetivo do Banco de Portugal é a prevenção da utilização do sistema financeiro para fins de branqueamento de capitais e de financiamento de terrorismo. Quando são detetadas as irregularidades na atuação das instituições, o Banco de Portugal emite recomendações e determinações específicas e sanciona as infrações cometidas. Além disso, impõe medidas de saneamento às instituições, se verificar eventuais perturbações graves das suas condições normais de funcionamento de modo a evitar a propagação ao restante sistema envolvente. Providências extraordinárias diversificadas, que são colocadas em prática conforme a dimensão e gravidade dos problemas existentes.

Em situações extremas, o Banco de Portugal tem a faculdade de revogar a autorização concedida para exercício de atividade e de requerer a liquidação judicial de uma instituição. Se tal acontecer em alguma instituição bancária, intervém automaticamente no processo o Fundo de Garantia de Depósitos, cuja finalidade consiste em assegurar o reembolso dos depósitos até determinados montantes previstos na lei.²⁴

4.2.2. Comissão de Mercado de Valores Mobiliários

O próximo subcapítulo demonstra uma das três entidades envolvidas no modelo de supervisão português, a forma como é caracterizada, como é constituída e de que modo atua no modelo de supervisão. Além da forma como é caracterizada também será exposta a forma como é criticada a atuação da CMVM no atual sistema económico.

A CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários foi criada em Abril de 1991, com a missão de supervisionar e regular os mercados de instrumentos financeiros, bem como os agentes que neles atuam, de modo a promover a proteção dos investidores. É considerada uma pessoa coletiva de direito público, dotada de autonomia administrativa e financeira e de património próprio.

A CMVM possui as seguintes atribuições:

- ✓ Sancionar as infrações ao código dos Valores Mobiliários e legislação complementar;
- ✓ Assegurar a estabilidade dos mercados financeiros, contribuindo para a identificação e prevenção do risco sistémico;

²⁴ Supervisão prudencial, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/Paginas/default.aspx>, dia 28/12/2014.

- ✓ Contribuir para o desenvolvimento dos mercados de instrumentos financeiros;
- ✓ Prestar informação e tratar as reclamações dos investidores não qualificados;
- ✓ Proceder à mediação de conflitos entre entidades sujeitas à sua supervisão e entre estas e os investidores;
- ✓ Coadjuvar o Governo e o respetivo membro responsável pela área das Finanças;
- ✓ Desempenhar as demais funções que lhe sejam atribuídas por lei. ²⁵

A CMVM desempenha as suas atribuições de modo independente, dispondo para o efeito de:

- Autonomia de gestão, Administrativa, Financeira, Patrimonial;
- Independência orgânica, Funcional, Técnica;
- Órgãos, Serviços, Pessoal, Património próprios;
- Poderes de regulação, Regulamentação, Supervisão, Fiscalização, Sanção de infrações.

A Comissão de Mercado de Valores Mobiliários integra o Sistema Europeu de Supervisores Financeiros e o Conselho Nacional de Supervisores Financeiros.

Órgãos da CMVM:

- Conselho de administração – responsável pela definição da atuação, bem como pela direção dos respetivos serviços. Composto por cinco membros – um presidente, um vice-presidente e três vogais -, que são indicados pelo membro do Governo responsável pela área das Finanças. Exercem um mandato com a duração de seis anos, não sendo renovável.
- Comissão de fiscalização – responsável pelo controlo da legalidade, da regularidade e boa gestão financeira e patrimonial da CMVM e de consulta do respetivo conselho de administração nesses domínios. É constituída por um presidente e dois vogais, sendo um deles um ROC (Revisor Oficial de Contas), designados pelo membro do Governo responsável pela área das Finanças. O mandato é de quatro anos, não renovável.

²⁵ Comissão de Mercado de Valores Mobiliários, consultado em http://www.cmvm.pt/CMVM/A%20CMVM/Apresentacao/O%20que%20C3%A9%20a%20CMVM/Pages/a_cmvm.aspx, dia 18/01/2015.

- Conselho consultivo – órgão de consulta do conselho de administração nas matérias abrangidas pelas atribuições da CMVM.
- Comissão de deontologia – composta por três membros: uma pessoa designada pelo membro do Governo responsável pela área das Finanças, que preside, pelo presidente do conselho consultivo e ainda por um membro do conselho de administração indicado por este, e decide por unanimidade. É um órgão que emite declaração fundamentada em matéria de conflito de interesses.²⁶

A CMVM é membro de organizações internacionais como: a ESMA – Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados; a IOSCO – Organização Internacional das Comissões de Valores e o IIMV – Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores, além de participar e acompanhar trabalhos de instituições da União Europeia (UE), entre outros.

Entidades sujeitas à supervisão da CMVM:

Estão sujeitas à supervisão da CMVM as seguintes pessoas e entidades:

- ✓ Os emitentes de valores mobiliários;
- ✓ Os intermediários financeiros;
- ✓ Os consultores autónomos;
- ✓ As entidades gestoras de mercados, de sistemas de liquidação e de sistemas centralizados de valores mobiliários e entidades cujo objeto social seja a compensação de operações em mercados de derivados sobre mercadorias;
- ✓ Os investidores institucionais;
- ✓ Os fundos de investimento;
- ✓ Os titulares de participação qualificadas em sociedades abertas;
- ✓ Os fundos de garantia, os sistemas de indemnização dos investidores e as respetivas entidades gestoras;
- ✓ Os auditores e as sociedades de notação de risco;
- ✓ Os fundos e as sociedades de capital de risco;
- ✓ Os fundos e as sociedades de titularização de créditos e ainda as sociedades gestoras de fundos de titularização de créditos;

²⁶ Órgãos da CMVM, consultado em http://www.cmvm.pt/CMVM/A%20CMVM/Apresentacao/O%20que%20C3%A9%20a%20CMVM/Pages/a_cmvm.aspx, dia 18/01/2015.

- ✓ Outras pessoas que exerçam, a título profissional ou acessório, atividades relacionadas com valores mobiliários.²⁷

Estando sujeitas à supervisão da CMVM, estas entidades devem prestar-lhe toda a colaboração solicitada. Dentro dos limites permitidos por lei, a CMVM informa o público sobre as violações da lei detetadas e as sanções aplicadas.

A CMVM efetua a supervisão presencial dos intermediários financeiros e das entidades gestoras de mercados, de sistemas centralizados de valores e de sistemas de liquidação. Essa supervisão é efetuada por equipas que, mediante ações de rotina, acompanham a atividade destas entidades, tanto nas suas instalações como através da Internet ou de meios eletrónicos de controlo direto e contínuo.

A CMVM regula o funcionamento dos mercados de valores mobiliários, a realização de ofertas públicas, a atuação de todas as entidades que operam nesses mercados e, de um modo geral, todas as matérias que dizem respeito a esta área de atividade.

Na sua atividade de regulação, a CMVM aprova:

- ✓ Regulamentos;
- ✓ Instruções – visam definir procedimentos internos de certas categorias de entidade;
- ✓ Recomendações – dirigidas a uma ou mais pessoas sujeitas à sua supervisão;
- ✓ Pareceres genéricos – relativamente a questões que lhe sejam colocadas por escrito por qualquer das entidades sujeitas à sua supervisão ou pelas respetivas associações.

Controlo externo da atividade da CMVM:

- a) De natureza essencialmente financeira:
 - Ministério das Finanças (tutela sobre a CMVM)
 - Aprova o plano anual de atividades e o orçamento da CMVM;

²⁷ Entidades sujeitas a Supervisão, consultado em http://www.cmvm.pt/CMVM/A%20CMVM/Apresentacao/O%20que%20%C3%A9%20a%20CMVM/Pages/a_cmvm.aspx, dia 18/01/2015.

- Aprova o relatório da atividade desenvolvida, o balanço e as contas anuais de gerência da CMVM (que são publicados no Diário da República, conjuntamente com o parecer da comissão de fiscalização da CMVM, até 30 dias após a sua aprovação);
 - É-lhe apresentado anualmente o relatório sobre a situação dos mercados de valores mobiliários, elaborado pela CMVM;
 - Nomeia os membros da comissão de fiscalização da CMVM;
 - Propõe ao Conselho de Ministros a nomeação dos membros do conselho de administração da CMVM;
 - Autoriza a aquisição, alienação e locação financeira de bens imóveis destinados à instalação, equipamento e funcionamento da CMVM;
 - Autoriza o exercício da atividade de docente do ensino superior pelos membros do conselho de administração da CMVM durante o seu mandato (desde que tal não cause prejuízo ao exercício das suas funções);
 - Autoriza a alienação, durante o mandato dos membros do conselho de administração da CMVM, de ações de que fossem titulares à data da tomada de posse;
 - Fixa por despacho as remunerações dos membros do conselho de administração e do conselho consultivo da CMVM.
- Direção – Geral do Orçamento – a CMVM presta contas mensal, trimestral e anualmente.
 - Auditor externo – aprecia e emite parecer sobre as contas anuais da CMVM.
 - Tribunal de Contas:
 - Fiscaliza a legalidade e regularidade das receitas e despesas da CMVM;
 - Aprecia a boa gestão financeira da CMVM.

b) De natureza geral:

- Assembleia da República:
 - Aprecia e aprova o orçamento da CMVM, integrado na Proposta de Lei do Orçamento de Estado;
 - Aprecia e aprova as contas da CMVM, integradas na Conta Geral do Estado;
 - Pode determinar a comparência dos membros do conselho de administração da CMVM e de qualquer seu colaborador, para prestar informações ou discutir assuntos, no âmbito de comissões e inquéritos parlamentares.
- Conselho de Ministros:
 - Nomeia, sob proposta do Ministério das Finanças, os membros do conselho de administração da CMVM;
 - Compete-lhe a demissão dos membros do conselho de administração da CMVM, em caso de falta grave comprovadamente cometida pelo titular no desempenho das suas funções ou no cumprimento de qualquer obrigação inerente ao cargo.
- Tribunais Administrativos, por iniciativa dos particulares: os particulares têm o direito de suscitar a apreciação jurisdicional da atividade administrativa da CMVM.
- Tribunal de Pequena Instância Criminal de Lisboa, por iniciativa dos particulares: os particulares têm o direito de suscitar a apreciação jurisdicional das decisões de aplicação de coima, despachos e demais medidas tomadas pela CMVM no âmbito dos processos de contraordenação da sua competência.

- Os particulares, diretamente:
 - Conhecem a atividade da CMVM através da divulgação pública de que aquela é objeto.²⁸

Mesmo atuando sobre instituições diferentes, a Comissão de Mercado de Valores Mobiliários e o Banco de Portugal poderão ter que atuar em conjunto, caso a supervisão financeira em Portugal sofra uma reforma. Por um lado, “o banco central ficará com a supervisão prudencial, em que o objetivo é o acompanhamento preventivo das instituições, de modo a garantir a solidez e a estabilidade do sistema”, por outro lado, a CMVM ficará com a supervisão comportamental, que avalia no terreno a conduta dos agentes e promovendo a proteção dos consumidores.²⁹

4.2.3. Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

A Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) é a autoridade nacional, responsável pela regulação e supervisão, prudencial e comportamental, da atividade seguradora, resseguradora, dos fundos de pensões e respetivas entidades gestoras e da mediação de seguros. A Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões é uma pessoa coletiva de direito público, com natureza de entidade administrativa independente, dotada de autonomia administrativa, financeira e de gestão e de património próprio.³⁰

Durante muito tempo, esta entidade era conhecida como o Instituto de Seguros de Portugal (ISP) e ao fim de alguns anos a própria entidade tomou a decisão de alterar o nome da instituição, acrescentando os Fundos de Pensões, uma vez que também se encontram sob a esfera da sua supervisão.

Em Janeiro de 2015, o Presidente do Instituto de Seguros de Portugal (Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões) comunicou a red denominação da Autoridade de

²⁸ Controlo Externo da Atividade da CMVM, consultado em http://www.cmvm.pt/CMVM/A%20CMVM/Apresentacao/O%20que%20C3%A9%20a%20CMVM/Pages/a_cmvm.aspx, dia 18/01/2015.

²⁹ Banco de Portugal em risco de perder poder para a CMVM, consultado em <http://www.sol.pt/noticia/386566/banco-de-portugal-em-risco-de-perder-poder-para-a-cmvm>, dia 01/06/2015.

³⁰ ASF/Apresentação, consultado em <http://www.asf.com.pt/NR/exeres/6CC151E7-B079-4262-B2BA-268650DBDDFA.htm>, dia 01/02/2015; ASF/Apresentação/Estatuto, consultado em <http://www.asf.com.pt/NR/exeres/3B0B4A35-B492-4DA3-A8C8-7A9320697395.htm>, dia 01/02/2015.

Supervisão, um momento de mudança esperado já há algum tempo. A mudança focou-se em diversos pontos, começando pelo nome Instituto que salientava a simples organização em vez de focar os objetivos da missão previamente estabelecidos, favorecendo as associações e entidades com as quais não havia interação (Almaça, 2015).

Devido a isso, houve a necessidade de uma maior transparência que deixasse bem claras a missão e a independência da entidade. A mudança de nome proporcionou um maior esclarecimento dos objetivos predefinidos, mudando também os estatutos que reforçou a independência orgânica, operacional e financeira implicando uma exigência adicional de responsabilidade, empenho e rigor (Almaça,2015).

A mudança ocorreu a partir de 1 de Fevereiro, sendo publicada a alteração em Diário da República, onde se consagra as alterações dos estatutos, que atribuem ao supervisor dos seguros “características de independência orgânica, operacional e financeira”. “A consolidação da independência orgânica é expressa na consagração de inexistência de relações de superintendência ou de tutela governamental, sem prejuízo de a ASF ficar adstrita ao membro do Governo responsável pela área das finanças”.³¹

A fase de mudança não deixa de olhar com bons olhos o passado realizado pela instituição querendo que o presente cumpra uma maior convicção, dedicação e empenho o que os caracteriza.

A Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, tem como missão assegurar o bom funcionamento do mercado segurador e fundos de pensões em Portugal de forma a contribuir para garantir a proteção dos tomadores de seguro, pessoas seguras, beneficiários e terceiros. A missão é cumprida através da promoção da estabilidade e solidez financeira de todas as instituições sob a sua supervisão, garantindo a manutenção de elevados padrões de conduta por parte dos operadores.

Esta autoridade nacional rege-se por um conjunto de valores que orientam a definição e implementação das suas estratégias e políticas, detalhadamente:

- ✓ O primado do interesse público;
- ✓ A defesa do interesse dos consumidores de seguros e fundos de pensões;
- ✓ A atuação independente e responsável;

³¹ Governo muda nome do supervisor dos seguros e dá-lhe independência, consultado em <http://www.sol.pt/noticia/121590>, dia 10/08/2015.

- ✓ A integridade, consistência e transparência na ação;
- ✓ O funcionamento eficaz, eficiente e socialmente responsável.³²

A Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões possui os seguintes órgãos:

- Conselho de Administração;
- Conselho Consultivo;
- Comissão de Fiscalização.

Dispõe de competências regulamentares, de autorização ou de não oposição, de registo ou certificação, de supervisão *on-site* e *off-site*, de *enforcement*, revogatórias, contraordenacionais e institucionais. As atribuições e competências cometidas à ASF para a prossecução da missão estão previstas nos seguintes diplomas, que ajudam a cumprir a missão a que se prepõe:

- Estatuto (Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de Janeiro);
- Lei-quadro das entidades reguladoras (Lei n.º 67/2013, de 28 de Agosto);
- Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade Seguradora e Resseguradora (Decreto – Lei n.º 94-B/98, de 17 de Abril)³³;
- Regime Jurídico da Constituição e Funcionamento dos Fundos de Pensões e respetivas Entidades Gestoras (Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro)³⁴;
- Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade de Mediação de Seguros e Resseguros (Decreto-Lei n.º 144/2006, de 31 de Julho)³⁵.³⁶

O setor segurador enfrenta desafios num contexto nacional e internacional, resultantes da recuperação económica que exigem da autoridade de supervisão uma resposta clara às prioridades, de modo a assegurar um bom funcionamento de mercado e contribuir para a garantia e proteção dos tomadores de seguros, segurados, beneficiários e terceiros. A

³² ASF/Apresentação consultado em <http://www.asf.com.pt/NR/exeres/6CC151E7-B079-4262-B2BA-268650DBDDFA.htm>, dia 01/02/2015.

³³ Decreto alterado e republicado pelo Decreto-Lei n.º 2/2009, de 5 de Janeiro. Alterações: Decreto-Lei n.º 91/2014, 20 de Junho, Lei n.º 46/2011, de 24 de Junho, Decreto-Lei n.º 52/2010, de 26 de Maio e Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho.

³⁴ Alterações: Decreto-Lei n.º 18/2013, de 6 de Fevereiro, Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de Outubro e Decreto-Lei n.º 180/2007, de 9 de Maio.

³⁵ Alterações: Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de Janeiro, Lei n.º 46/2011, de 24 de Junho e Decreto-Lei n.º 359/2007, de 2 de Novembro.

³⁶ ASF/Apresentação/Atribuições e Competências, consultado em <http://www.asf.com.pt/NR/exeres/4BF1F468-F99E-40FD-A3CC-8A47F5C7F099.htm>, dia 01/02/2015.

ASF pretende trabalhar no reforço da formação financeira, em articulação com as restantes autoridades de supervisão financeira nacionais, contribuindo assim para uma sociedade mais informada.

O plano estratégico procura dar resposta à identidade institucional de supervisão descrita na missão, visão e seus valores, juntamente com as atribuições e competências decorrentes do seu Estatuto.

No início do ano, o Presidente da A.S.F, Almaça, (2015, p. 10-27) referiu quais os objetivos previstos para o período 2015-2017, e de modo a cumprir esses objetivos estabelecidos, é necessário definir prioridades estratégicas e atividades.

Objetivo 1

Assegurar a definição e o cumprimento de adequados padrões de governação e níveis de solidez financeira e de transparência por parte dos operadores.

Estratégias:

- 1.1 Manter uma supervisão contínua dos operadores a nível individual e de grupo, agindo preferencialmente de forma preventiva.
- 1.2 Aperfeiçoar o processo de supervisão baseado nos riscos assumidos pelos operadores.
- 1.3 Consolidar as estratégias de supervisão dos modelos de governação dos operadores.
- 1.4 Aprofundar e aperfeiçoar o processo de supervisão da prestação de informação financeira ao mercado, por parte dos operadores.

Objetivo 2

Assegurar a definição e o cumprimento de elevados padrões de conduta por parte dos operadores e garantir uma adequada prossecução da ação sancionatória e intervenção judicial da ASF.

Estratégias:

- 2.1 Reforçar o processo *on-site* de supervisão comportamental.

2.2 Reforçar e monitorizar *off-site* da situação dos operadores, no âmbito da supervisão comportamental.

2.3 Reforçar a divulgação de entendimento da ASF sobre a aplicação prática e concreta da legislação, no âmbito da conduta de mercado.

Objetivo 3

Assegurar a transição eficaz e eficiente para o regime Solvência II.

Estratégias:

3.1 Adotar a legislação e a regulamentação que transpõem para o ordenamento jurídico nacional o regime de Solvência II, bem como outras disposições complementares.

3.2 Assegurar a preparação da ASF para a implementação do regime de Solvência II.

3.3 Acompanhar a implementação do regime de Solvência II por parte das empresas de seguros.

Objetivo 4

Intensificar as análises ao nível macroeconómico, através do reforço dos mecanismos de monitorização e de avaliação dos riscos com potencial para afetar a estabilidade financeira do setor.

Estratégias:

4.1 Acompanhar os desenvolvimentos macroeconómicos e financeiros globais, antecipando e atuando de forma a fazer face a riscos emergentes com potencial para afetar a estabilidade financeira do setor e a vulnerabilidade nos níveis de solidez financeira dos operadores nacionais.

4.2 Desenvolver iniciativas no âmbito da gestão da continuidade de negócio com o intuito de avaliar a capacidade de resposta, quer ao nível individual, quer ao nível do mercado, perante uma situação de disrupção operacional generalizada.

Objetivo 5

Contribuir para a evolução equilibrada dos regimes jurídicos relevantes no âmbito das atribuições da ASF.

Estratégias:

- 5.1 Estudar e propor soluções que a nível do regime jurídico nacional contribuam para o equilíbrio entre os direitos dos consumidores, a proteção da mutualidade, a inovação e competitividade do mercado, bem como a estabilidade a nível macroeconómico.
- 5.2 Efetuar o acompanhamento dos trabalhos legislativos a nível europeu com impacto no âmbito das atribuições da ASF.
- 5.3 Consolidar a regulamentação nas várias áreas de intervenções da ASF.

Objetivo 6

Reforçar o envolvimento da ASF na formação financeira da população, contribuindo para o desenvolvimento de uma cultura de perceção e mitigação dos riscos, e promover a divulgação de informação relevante sobre o setor.

Estratégias:

- 6.1 Participar ativamente na implementação do Plano Nacional de Formação Financeira, no quadro dos objetivos definidos pelo Conselho Nacional de Supervisores Financeiros.
- 6.2 Disponibilizar aos diferentes intervenientes do mercado informação clara, relevante e imparcial sobre o setor segurador e de fundos de pensões.
- 6.3. Potenciar o conhecimento técnico do setor segurador e dos fundos de pensões junto de grupos profissionais específicos.

Objetivo 7

Consolidar a estratégia de cooperação interinstitucional.

Estratégias:

- 7.1 Otimizar a interação com entidades que intervêm no processo regulatório com impacto nas áreas sob supervisão da ASF.

7.2 Participar ativamente nas estruturas de cooperação e coordenação no domínio da regulação e supervisão do sistema financeiro nacional.

7.3 Participar ativamente nas estruturas de cooperação e coordenação do domínio da regulação e supervisão ao nível internacional.

7.4 Manter a cooperação internacional com os países de língua oficial portuguesa.

7.5 Manter a cooperação internacional com a Iberoamérica.

Objetivo 8

Disponer de recursos humanos suficientes, qualificados e motivados.

Estratégias:

8.1 Garantir que a ASF dispõe de quadros em números e com qualidade adequados para a prossecução da sua missão e atribuições.

8.2 Garantir a crescente qualificação dos quadros da ASF através de um adequado e criterioso planeamento e escolha das ações de formação a desenvolver.

8.3 Garantir a motivação dos quadros da ASF.

Objetivo 9

Garantir a utilização eficiente e responsável dos recursos disponíveis.

Estratégias:

9.1 Promover a utilização eficiente dos recursos e orientar o desenvolvimento dos sistemas de informação através de uma gestão adequada e eficiente dos recursos (financeiros e materiais) da ASF.

9.2 Nortear a gestão operacional e o desenvolvimento da arquitetura de sistemas pelo cumprimento de boas práticas.

9.3 Reforçar a estruturação dos sistemas de gestão de riscos e controlo interno da ASF.

Objetivo 10

Gerir de forma eficaz e eficiente os fundos autónomos que estão cometidos à ASF.

Estratégias:

10.1 Assegurar a manutenção da certificação do Sistema de Gestão da Qualidade para os fundos autónomos. Implementar uma cultura de gestão assente nos riscos incorridos e práticas de reporte em conformidade com os normativos em vigor.

10.2 Gerir com rigor os meios de financeiros afetos aos fundos autónomos.

O objetivo do plano estratégico é de cumprir todos os objetivos pré definidos de modo a exercer bem as suas funções, protegendo todos os elementos envolvidos na supervisão.

4.2.4. Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria

O Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria (CNSA), foi criado pelo Decreto – Lei nº 225/2008, de 20 de Novembro, que incorpora representantes da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, do Banco de Portugal, da Comissão do Mercado de Valores Imobiliários, da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e da Inspeção – Geral das Finanças. Formam uma organização de um sistema de supervisão pública de todos os revisores oficiais de contas e sociedades de revisores oficiais de contas, e, conjuntamente, assegurar uma cooperação e coordenação eficazes no domínio da supervisão de auditoria. De modo a conhecer melhor o conselho, este dispõe de um site³⁷, onde publica todas as informações.³⁸

4.3. Mecanismo Único de Supervisão

O Mecanismo Único de Supervisão (MUS), é o sistema europeu de supervisão bancária, em funcionamento desde 4 de Novembro de 2014. Tem como objetivos a segurança e a solidez do sistema bancário e promover a integração e a estabilidade financeira

³⁷ Conselho de Supervisão e Auditoria, consultado em <http://www.cnsa.pt/comunicados/20090114.html>, dia 22/02/2015.

³⁸ ASF/ Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria, consultado em <http://www.asf.com.pt/NR/exeres/EE47A898-482A-4F23-8807-5A4CB584BC8C.htm>, dia 01/02/2015.

na Europa. Organismo composto pelo Banco Central Europeu (BCE) e pelas autoridades nacionais competentes dos Estados-Membros da área euro de entre os quais o Banco de Portugal, sendo possível participar outros Estados-Membros da União Europeia (UE) que estabelecem com o BCE uma “cooperação estreita” neste domínio.

O MUS atua da seguinte forma:

- O Banco Central Europeu supervisiona diretamente as instituições de crédito importantes, podendo assumir a qualquer momento a supervisão das instituições de crédito menos consideráveis;
- As autoridades nacionais competentes supervisionam as restantes instituições de crédito, em estreita colaboração com o BCE;

O Mecanismo Único de Supervisão tornou-se o primeiro passo para a criação de uma união bancária, uma etapa essencial na concretização de uma genuína união económica e monetária na Europa. A União Bancária assenta, a prazo, em três pilares complementares:

- ✓ Mecanismo único de supervisão;
- ✓ Mecanismo único de resolução – permite a resolução de instituições sem afetar a estabilidade sistémica e a situação financeira dos países onde estes operam;
- ✓ Sistema comum de garantia de depósitos – contribuirá para minimizar a probabilidade de ocorrerem fenómenos de corrida aos depósitos, que, numa situação de contágio, condicionariam rapidamente a liquidez do sistema bancário.

Os três pilares têm como suposição a existência de um conjunto único de regras prudenciais (*single rulebook*), que poderá ser flexibilizado por motivos de política macroprudencial sujeita a coordenação ao nível da União Europeia.³⁹

“O sucesso do Mecanismo Único de Supervisão é vital para que os bancos insolventes possam ser ajudados de uma forma ordenada, sem ser necessário recorrer a dinheiro dos contribuintes”. (Coeuré, 2014)

³⁹ Mecanismo Único de Supervisão, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/mecanismounicosupervisao/Paginas/default.aspx>, dia 28/12/2014.

Segundo Costa (2014), o Mecanismo Único de Supervisão, tornou – se num “momento histórico do projeto europeu”, esperando – se um impacto muito positivo para a área do euro e para a economia portuguesa em particular”.

4.3.1. Avaliação Completa

A avaliação completa é um exame de saúde financeira de 130 de bancos na área do euro, realizado pelo Banco Central Europeu em conjunto com as autoridades nacionais competentes e os seus objetivos são:

1. Fortalecer o balanço dos bancos corrigindo os problemas identificados, através da aplicação das medidas corretivas necessárias;
2. Reforçar a transparência do sistema, aumentando a qualidade da informação disponível sobre a situação dos bancos;
3. Instaurar, a confiança assegurando a todos os intervenientes que os bancos são fundamentalmente sólidos e fiáveis.

A avaliação completa pretende ajudar a prevenir encargos adicionais para os contribuintes, reforçando a resiliência do setor financeiro face a crises futuras. Levada a cabo pelo BCE, em estreita colaboração com as autoridades nacionais competentes em 19 países, incluindo a Lituânia, de forma simultânea e aplicando as mesmas regras.

4.3.2. Pilares da avaliação completa

A avaliação completa é constituída por dois pilares fundamentais:

a) Análise da qualidade dos ativos e testes de esforço.

A análise da qualidade dos ativos tem como objetivo avaliar a adequação da valorização dos ativos, dos ativos de garantia e das provisões relacionadas e reforçar a transparência das exposições dos bancos.

A análise da qualidade dos ativos consiste numa avaliação detalhada do balanço à data de 31 de Dezembro de 2013, uma abordagem baseada em fatores de risco, centrado nos elementos do balanço de cada banco considerados de maior risco sendo realizada, numa metodologia uniforme e em definições harmonizadas, pretendendo assegurar a maior

equidade possível entre jurisdições, num contexto em que ainda subsistem diferenças no apuramento do capital regulamentar a nível nacional.⁴⁰

O teste de esforço pretende analisar a resiliência dos bancos num cenário de base e num cenário oposto, realizado com a colaboração com a Autoridade Bancária Europeia (EBA) e segue a seguinte metodologia dos testes de esforço da EBA:

- É realizado ao mais alto nível de consolidação de cada grupo bancário.
- Os cenários de base e adversos acordados a nível de toda UE foram desenvolvidos, respetivamente, pela Comissão Europeia e pelo Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) em estreita colaboração com o BCE e a EBA. Tem um horizonte de três anos (Dezembro de 2013 a Dezembro de 2016).

O teste de esforço consiste num cálculo efetuado por cada banco (*bottom up*), tendo como base os dois cenários.⁴¹

A avaliação completa efetuada pelo BCE consiste em assegurar um grau de consistência adequado nos pressupostos aplicados pelos vários bancos e desafiar os cálculos efetuados pelos próprios bancos.

4.4.3. Supervisão Macroprudencial

Os desenvolvimentos da supervisão macroprudencial podem ser vistos como uma consequência direta da crise financeira despoletada em 2007. Na Europa, a crise financeira veio comprovar a necessidade de supervisionar o sistema financeiro de forma mais integrada e esteve na origem da criação das ESAs (*European Supervisory Authorities*) e do ESRB (*European Systemic Risk Board*), que entraram em funcionamento no início do ano de 2011. Pelo facto do mercado possuir crescentes níveis de complexidade e de interligações, estas agências formam em conjunto com as NSAs (*National Supervisory Authorities*), o Sistema Europeu de Supervisores Financeiros (*European System of Financial Supervisors – ESFs*).

Após diversas reuniões, os Estados - Membros da União Europeia reconhecem a necessidade absoluta de garantir maiores níveis de cooperação e integração entre as

⁴⁰ Avaliação Completa, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/mecanismounicosupervisao/Paginas/AvaliacaoCompleta.aspx>, dia 28/12/2014.

⁴¹ Teste de Esforço, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/mecanismounicosupervisao/Paginas/AvaliacaoCompleta.aspx>, dia 28/12/2014.

diferentes autoridades de supervisão nacionais, de forma a garantir uma abordagem homogénea e integrada aos riscos sistémicos.

No âmbito da supervisão macroprudencial o papel desempenhado pelo ESRB, enquanto autoridade especificamente mandatada para supervisão macroprudencial na União Europeia, deverá contribuir para a mitigação e prevenção dos riscos sistémicos tendo em consideração os desenvolvimentos macroeconómicos.

4.4. Fundo de Garantia de Depósitos

O Fundo de Garantia de Depósitos caracteriza-se pela participação das instituições cuja atividade inclui a receção de depósitos, com exceção das sucursais de bancos autorizados noutros Estados – Membros da União Europeia e das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo e respetiva Caixa Central, incluídas no Sistema Integrado de Crédito Agrícola Mútuo (SICAM), sendo abrangidas pelo Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo, instituído pelo Decreto – Lei nº 345/98, de 9 de Novembro.⁴²

Devido à crescente integração dos mercados financeiros e do desenvolvimento da atividade internacional das instituições, é necessário uma acrescida cooperação institucional entre as autoridades envolvidas na supervisão e regulação do setor financeiro, a nível nacional como a nível internacional. Para tal, o Banco de Portugal promove e participa ativamente em múltiplas iniciativas e fóruns de cooperação bilateral e multilateral.

“Em 2006, o sistema financeiro português foi objeto de avaliação pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), no âmbito do *Financial Sector Assessment Program* (FSAP), que contempla uma avaliação integrada das diversas componentes do setor financeiro, incluindo um análise do desempenho financeiro e dos riscos emergentes, bem como uma apreciação sobre a robustez das infraestruturas legais e regulamentares e sobre a qualidade e eficácia da regulação e da supervisão pelas autoridades competentes.”⁴³

⁴² Fundo de Garantia de Depósitos, consultado em <http://www.fgd.pt/pt-PT/Paginas/inicio.aspx>, dia 28/12/2014.

⁴³ Supervisão Prudencial, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/Paginas/default.aspx>, dia 28/12/2014.

Dentro da supervisão prudencial, encontramos o controlo de idoneidade dos membros dos órgãos de administração e fiscalização⁴⁴, as regras prudenciais⁴⁵, branqueamento de capitais e financiamento ao terrorismo⁴⁶ e as regras de acesso à atividade⁴⁷.

A atuação que o Banco de Portugal exerce neste domínio mostra um papel importante de modo a prevenir situações indesejadas, recaindo sobre cada um deles o modo como atuar.

4.5. Relevância do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões para a Estabilidade Financeira

Além das funções desempenhadas pelo setor bancário, sendo consideradas de elevada importância no mecanismo de transmissão da política monetária, na operação de sistemas de pagamento e na venda a retalho de produtos de poupança, deve – se também considerar as responsabilidades que o setor segurador e dos fundos de pensões, possuem na oferta de segurança financeira através de soluções de poupança a longo prazo, na disponibilização de seguros de saúde de natureza complementar ou substitutiva dos Sistemas Nacionais de Saúde ou na gestão agregada de um conjunto de riscos indesejados pelas empresas e famílias, contribuindo assim para maiores níveis de segurança que favorecem o empreendedorismo em áreas de atividade que poderiam de outra forma permanecer inacessíveis ao agentes económicos. (Lourenço, 2013).

Sendo atribuída uma relevância menor, mesmo desempenhando funções semelhantes ao setor bancário, o setor segurador desenvolve um negócio com uma natureza totalmente diversa, tendo como base um ciclo económico invertido, ocorrendo um recebimento antecipado dos prémios a troco de coberturas de risco que poderão ou não vir a materializar-se. Não apresentam níveis de interdependência setorial tão elevados, por último, os riscos de

⁴⁴ O controlo de idoneidade dos membros dos órgãos de administração e fiscalização, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/Paginas/Controlo-de-idoneidade.aspx>, dia 28/12/2014.

⁴⁵ Regras Prudenciais, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/Paginas/Regrasprudenciais.aspx>, dia 28/12/2014.

⁴⁶ Branqueamento de Capitais e Financiamento do Terrorismo, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/BranqueamentoCapitaisFinanciamentoTerrorismo/Paginas/default.aspx>, dia 28/12/2014.

⁴⁷ Regras de Acesso à atividade, consultado em <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/RegrasAcessoActividade/Paginas/default.aspx>, dia 28/12/2014.

negócio não se encontram menos dependentes da evolução ciclos económicos (Lourenço, 2013).

De forma mais sucinta, a figura seguinte pretende resumir o atual modelo de supervisão em Portugal.

Figura 2: Divisão institucional e funcional de responsabilidade de supervisão

DIVISÃO INSTITUCIONAL E FUNCIONAL DE RESPONSABILIDADES DE SUPERVISÃO		
Banco de Portugal	Entidades sob supervisão	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Instituições de Crédito ✓ Instituições Financeiras
	Âmbito das competências de Supervisão	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Banco Central ✓ Entidade de supervisão das instituições de crédito, sociedades financeiras e de outras entidades que lhe estejam legalmente sujeitas
Comissão de Mercado de Valores Mobiliários	Entidades sob supervisão	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Entidades gestoras de mercados e sistemas, intermediários financeiros, emitentes, sociedades de titularização, de capital de risco e de notação de risco, auditores, investidores qualificados e titulares de participações qualificadas. ✓ Entidades comercializadoras ou mediadoras de contratos de seguro ligados a fundos de investimento ou de contratos de adesão individual a fundos de pensões abertos ✓ Outras pessoas que lhe estejam legalmente sujeitas
	Âmbito das competências de Supervisão	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Entidade de supervisão das formas organizadas de negociação de instrumentos financeiros, das ofertas públicas, da compensação e da liquidação de operações, dos sistemas centralizados e das entidades que lhe estejam legalmente sujeitas ✓ Entidade de supervisão dos deveres de conduta das entidades comercializadoras e mediadores de contratos de seguro ligados a fundos de investimento ou de contratos de adesão individual a fundos de pensões abertos
Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões	Entidades sob supervisão	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Empresas de seguros e resseguros ✓ Fundos de pensões e entidades gestoras ✓ Mediadores de seguros
	Âmbito das competências de Supervisão	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Entidades e supervisão da atividade seguradora, resseguradora, de mediação de seguros e de fundos de pensões, bem como das atividades conexas ou complementares e das entidades que lhe estejam legalmente sujeitas

CAPÍTULO V – A SUPERVISÃO FINANCEIRA NA EUROPA

Com o objetivo de traçar uma maior coerência e transparência no sistema financeiro, foi criado na União Europeia o SESF (Sistema Europeu de Supervisão Financeira). O SESF reúne um sistema que pretende melhorar a supervisão exercida pelas entidades de supervisão.

5.1. Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF)

O Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF), disposto nos artigos 26.º e 114.º, artigo 290.º (atos delegados), artigo 291.º (atos de execução) e artigo 127.º, n.º6, do Tratado sobre o Funcionamento da União define – se como um sistema descentralizado e multiestratificado micro e macro prudenciais, de modo a garantir a consistência e coerência da supervisão financeira na União Europeia (UE). O SESF tem como principal objetivo desenvolver uma cultura de supervisão comum e facilitar a realização de um único mercado financeiro a nível mundial (Maier, 2014).

Recomendado no relatório de Larosière, publicado em 2009, resultou na criação de um sistema de supervisão micro e macroprudencial composto por supervisores europeus e nacionais (Maier, 2014).

O Sistema Europeu de Supervisão Financeira divide a sua atuação em dois pilares. De um lado a supervisão macroprudencial, que monitoriza o sistema financeiro de modo a prevenir ou mitigar riscos para o próprio. Do outro a supervisão microprudencial, que diz respeito à supervisão exercida pelas instituições.

O Sistema Europeu de Risco Sistémico (*European Systemic Risk Board*, ESRB ou SERS) possui uma estrutura regulatória financeira que tem como função monitorizar e avaliar o risco sistémico na União e verificar quais os riscos para os mercados financeiros (Catarino, 2011, p.12).

5.2. Comité Europeu do Risco Sistémico

Embora não faça parte do BCE, o Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS), tem como Presidente, o Presidente do Banco Central Europeu (BCE) e os representantes dos bancos centrais nacionais dos países da União Europeia e os presidentes das três Autoridades Europeias de Supervisão, é responsável pela supervisão macroprudencial do sistema financeiro da União Europeia, encontrando-se localizado em Frankfurt am Main, na Alemanha. O CERS recolhe e analisa informação relevante para a identificação de riscos sistémicos; emite alertas, sempre que os riscos sistémicos sejam considerados significativos; formula recomendações para a adoção de medidas em resposta aos riscos identificados; acompanha o seguimento aos alertas e recomendações e coopera e coordena a sua atuação com as Autoridades Europeias de Supervisão e os fóruns internacionais.⁴⁸

O pilar macroprudencial é exercido pelo Comité Europeu do Risco Sistémico (ESRB), fazendo parte deste as entidades competentes de supervisão nacionais.

O SESF possui em quadro que é subdividido da seguinte forma:

A. Supervisão e regulação microprudenciais:

I. Autoridades Europeias de Supervisão (ESA)

- i. Autoridade Bancária Europeia (EBA)⁴⁹
- ii. Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA)⁵⁰
- iii. Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA)⁵¹

II. Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão

III. Autoridades Nacionais de Supervisão Competentes

B. Supervisão macroprudencial

⁴⁸ Sistema Europeu de Supervisão Financeira, consultado em <https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/esfs/html/index.pt.html>, dia 28/07/2015.

⁴⁹ Regulamento (UE) n.º 1093/2010, com a redação que lhe foi dada pelo Regulamento (UE) n.º 1022/2013.

⁵⁰ Regulamento (UE) n.º 1094/2010.

⁵¹ Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

I. Base Jurídica⁵²

C. Cooperação a vários níveis

O pilar microprudencial, a nível europeu, é constituído pela:

- Autoridade Bancária Europeia (EBA);
- Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA);
- Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA).

Estas três Autoridades de Supervisão Europeia, “substituem o Comité das Autoridades Europeias de Supervisão Bancária, o Comité das Autoridades Europeias de Supervisão dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma, e o Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários, criado em 2009, assumindo todas as atribuições e competências desses comités” (Simões, 2011, p.79).

“O Sistema de Supervisão Financeira apresenta-se como um sistema institucional que assegura uma maior coordenação, cooperação e convergência entre as autoridades de supervisão de cada Estado-Membro. Implica, em contraste, uma compressão, embora mínima, de poderes das autoridades de supervisão internas. (...) existe a base institucional adequada para nova vaga de harmonização europeia, nomeadamente em direção à concretização do projeto de um Rule-Book europeu comum” (Camara, 2012, p.11).

“Um sistema bancário saudável é indispensável para uma recuperação económica sustentável. Medidas sem precedentes foram tomadas para reforçar o setor bancário.”⁵³

Com o objetivo de seguir os ideais internacionais, Portugal pretende acompanhar através da implementação de um novo modelo de supervisão, deixando cair o atual que incorpora três instituições passando a utilizar duas instituições de modo a melhorar a sua atuação.

⁵² Regulamento (UE) n.º 1092/2010, relacionado com a supervisão macroprudencial do sistema financeiro na União Europeia, que cria um Comité Europeu do Risco Sistémico. Regulamento (UE) n.º 1096/2010, que confere ao Banco Central Europeu atribuições específicas no que se refere ao funcionamento do Comité Europeu do Risco Sistémico.

⁵³ Início da supervisão dos bancos pelo BCE é o “maior passo na integração económica europeia desde o euro”, consultado em http://www.jornaldenegocios.pt/economia/detalhe/inicio_da_supervisao_dos_bancos_pelo_bce_e_o_maior_passo_na_integracao_economica_europeia_desde_o_euro.html, dia 20/07/2015.

5.3. Modelo *Twin Peaks*

Com o início da crise financeira internacional no ano de 2007, gerou-se uma necessidade de proceder a uma profunda reforma da supervisão e regulação financeira globais. A União Europeia tem procurado implementar no plano comunitário, um sistema financeiro mais sólido de forma a ultrapassar a crise e devolver a confiança aos mercados financeiros (Andrade, 2009).

Devido a isso, o Governo Português, acompanhou a tendência internacional, avançando com uma proposta de reforma institucional de supervisão financeira, de modo a aperfeiçoá-lo. Para conseguir envolver as entidades de instituição e os agentes de mercado, o Ministério das Finanças lançou uma consulta pública, sob o título “Reforma da Supervisão Financeira em Portugal”.⁵⁴

A proposta lançada passa pelo afastamento do atual modelo de supervisão constituído por três instituições: composto pelo Banco de Portugal, responsável pelo setor bancário; pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, responsável pelo setor financeiro; e pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, responsável pelo setor segurador, e a incorporação de um modelo por objetivos, isto é, o modelo *Twin Peaks*.

O modelo *Twin Peaks* define-se pela repartição das responsabilidades de supervisão de duas entidades autónomas e independentes, em que ambas tem poderes transversais em todos os setores financeiros, uma repartição que é realizada conforme a sua natureza prudencial ou comportamental da supervisão.⁵⁵

O modelo *Twin Peaks* verifica – se como uma abordagem usual, em que um regulador trata sobre a regulação prudencial, definindo - se os requisitos de capital, enquanto outro regulador supervisiona a adesão aos modelos de negócio, acabando por se dividir o próprio modelo (Davies, 2013).

⁵⁴Através de, http://economico.sapo.pt/noticias/banco-de-portugal-adoptou-supervisao-muito-intrusiva_207224.html, consultado em 28/12/2014.

⁵⁵ Reforma da Supervisão Financeira em Portugal – Consulta Pública, consultado em <http://www.gpeari.min-financas.pt/arquivo-interno-de-ficheiros/Consulta-publica-reforma-da-supervisao-em-Portugal.pdf>, dia 11/01/2015.

A criação do novo modelo de supervisão, pretende eliminar os erros que são cometidos pelo atual modelo de supervisão, de modo a criar uma maior confiança entre as instituições e os seus clientes.

5.3.1. Caracterização do modelo *Twin Peaks*

O modelo *Twin Peaks* assenta em duas vertentes, por um lado a vertente de supervisão macroprudencial e por outro lado, a vertente referente à supervisão microprudencial. A primeira vertente, supervisão macroprudencial, incidirá sobre o sistema financeiro como um todo em que a principal função será limitar os riscos de instabilidade financeira e as perdas decorrentes para a economia real. A segunda vertente, supervisão microprudencial, incidirá sobre cada instituição ou cada mercado financeiro considerado individualmente.

Na perspetiva micro, as instituições são reguladas e supervisionadas com recurso a regras de disciplina financeira e de controlo dos riscos da atividade, impondo rácios de fundos próprios e de solvabilidade, reservas de liquidez, limites ao endividamento, restrições sobre as atividades que desenvolvem, regulação das atividades fora de balanço e regras específicas quanto aos investimentos de carteira própria, pretendendo-se o funcionamento regular do sistema financeiro e assegurar que os compromissos assumidos pelas instituições financeiras são cumpridos no quadro de um sistema financeiro estável e eficiente.

Mesmo possuindo diversas características, tendo por base diversos autores, o conceito não foge da sua origem e podemos caracterizar o modelo da seguinte forma:

“Numa versão preliminar da proposta do orçamento do Estado previsto para o ano de 2010, consta a intenção de reforçar as competências do Banco de Portugal e criar um novo supervisor dedicado ao comportamento dos agentes nos mercados financeiros. Substituindo o atual modelo tripartido de supervisão financeira por uma estrutura com apenas dois supervisores, designado por *Twin Peaks*”.⁵⁶

⁵⁶ Governo avança com modelo de supervisão “twin peaks”, consultado em http://economico.sapo.pt/noticias/governo-avanca-com-modelo-de-supervisao-twinpeaks_79809.html, dia 10/06/2015.

5.3.2. Aplicabilidade do modelo *Twin Peaks* em Portugal

A existência de um novo modelo justifica-se pela existência de duas entidades de supervisão, sendo as competências divididas em função da sua natureza prudencial ou natureza comportamental, de modo a que todos os agentes de mercado fiquem sob o controlo de apenas duas entidades, independentemente da natureza jurídica ou atividade que desenvolvam. A criação do novo modelo permite a cooperação do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros, de modo a assegurar a cooperação e a troca de informações entre o Banco de Portugal e o novo supervisor (resultante da reestruturação entre a CMVM e a ASF), que para ser cumprido é necessário que sejam bem definidas as responsabilidades dos supervisores (Andrade, 2009).

Sendo o Banco de Portugal encarregue pela supervisão comportamental das instituições e mercados financeiros, o novo modelo pretende que as suas competências sejam alargadas à supervisão prudencial na área de seguros, resseguros e fundos de pensões, na área da gestão de mercados e de sistemas de negociação. Por outro lado, a supervisão comportamental ficará delegada à nova autoridade de supervisão, debruçando – se sobre o comportamento dos agentes de mercados financeiros e a proteção dos investidores e consumidores de produtos e serviços.⁵⁷

Na supervisão prudencial, o reconhecimento e o controlo dos riscos visam controlar e assegurar a resiliência do sistema e das instituições financeiras de forma a garantir a estabilidade financeira. A supervisão comportamental incide sobre as normas de conduta, tendo como vista a tutela dos direitos e interesses dos investidores e consumidores de produtos e serviços financeiros, com o objetivo de:

- ✓ Estabelecer e supervisionar os deveres de informação aplicáveis às instituições financeiras e aos emitentes;
- ✓ Estabelecer regras de conduta aplicáveis aos agentes do setor financeiro e supervisionar o seu cumprimento;
- ✓ Estabelecer regras sobre *governance* e responsabilidades fiduciárias e garantir o seu cumprimento.

⁵⁷ Reforma da Supervisão Financeira em Portugal – Consulta Pública, consultado em <http://www.gpeari.min-financas.pt/arquivo-interno-de-ficheiros/Consulta-publica-reforma-da-supervisao-em-Portugal.pdf>, dia 11/01/2015.

Desta forma, a transparência do mercado, a proteção dos investidores e consumidores dos produtos e serviços financeiros e a atuação dos agentes do setor financeiro, é confiada à dimensão comportamental da supervisão.⁵⁸

A criação de um sistema integrado de supervisão financeira de duas novas entidades europeias, responsáveis pela supervisão das entidades bancárias, seguros e valores mobiliários permitiria que “os supervisores nacionais continuariam a responder pela vigilância diária das entidades financeiras, e seriam iniciados colégios de supervisores para os principais grupos multinacionais”.⁵⁹

A implementação de um novo modelo institucional de supervisão financeira não pode ser encarada como a única solução para os problemas detetados, dando importância aos instrumentos de deteção de riscos.⁶⁰

Os acontecimentos recentes no setor bancário em Portugal, nomeadamente o caso BES (Banco Espírito Santo), suscitaram diversas críticas à atuação do atual modelo de supervisão das instituições financeiras, prevendo-se que a curto prazo ocorram reformas significativas.

A possível reforma no atual modelo de supervisão tem sido anunciada, tal como aconteceu no relatório preliminar da comissão de inquérito ao BES, que apresenta 66 recomendações em que uma delas é o novo modelo de supervisão. O documento, alerta para a discussão do modelo de supervisão designado *Twin Peaks*, como solução às eventuais deficiências ocorrentes no atual modelo de supervisão português.⁶¹

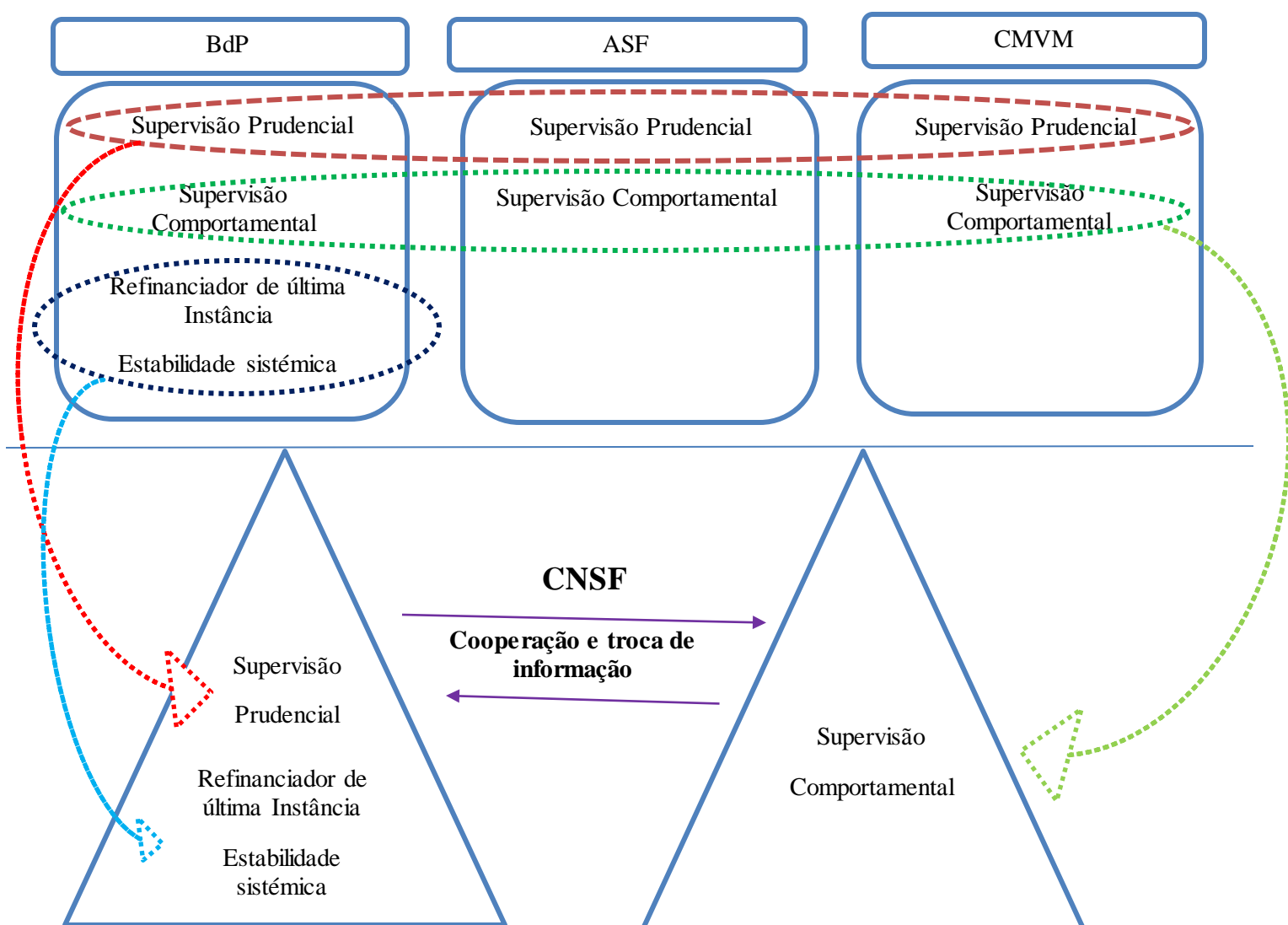
⁵⁸ Reforma da Supervisão Financeira em Portugal – Consulta Pública, consultado em <http://www.gpeari.min-financas.pt/arquivo-interno-de-ficheiros/Consulta-publica-reforma-da-supervisao-em-Portugal.pdf>, dia 11/01/2015.

⁵⁹ Supervisão: Relatório Larosière propõe novos órgãos na EU, consultado em http://dinheirodigital.sapo.pt/news.asp?id_news=112683, dia 28/08/2015.

⁶⁰ “O novo modelo de supervisão financeira em Portugal: Que mudanças?”, consultado em <http://expresso.sapo.pt/oniniaoblogues/correio/cartas/o-novo-modelo-de-supervisao-financiera-em-portugal-que-mudancas=f553893>, dia 01/08/2015.

⁶¹ Banco de Portugal em risco de perder poder para a CMVM, consultado em <http://www.sol.pt/noticia/386566/banco-de-portugal-em-risco-de-perder-poder-para-a-cmvm>, dia 01/06/2015

Figura 3: Modelo *Twin Peaks*



Fonte: Reforma da Supervisão Financeira em Portugal – Consulta Pública, p.13

5.3.3. Aplicabilidade do modelo *Twin Peaks* na Europa

A procura de um modelo de fiscalização e regulação mais eficiente e eficaz deveu-se ao colapso nas instituições bancárias, no congelamento do mercado de crédito e nas consecutivas injeções de fundos públicos de modo a assegurar o funcionamento do sistema financeiro. Na Europa, ainda não permanece a uniformidade em relação ao modelo de supervisão, uma vez que os países adotam modelos distintos, ou seja, monistas, dualistas e tripartido.

✓ Cerca de 60% dos países europeus, onde se inclui a Escandinávia e parte da Europa Central, utiliza o modelo monista, em que a supervisão e regulação, ficam concentrados apenas numa entidade do setor financeiro;

✓ Conhecido como *Twin Peaks*, o modelo dualista - modelo em que a supervisão é realizada por duas entidades, é utilizado em cerca de 10% dos países da Europa, ou seja, na Bulgária, Polónia e Holanda.

✓ Os restantes 30% dos países da Europa utiliza o modelo tripartido, supervisão dividida por três entidades de supervisão, à semelhança de Portugal, de mercados da Europa do Sul e mediterrânica a alguns do Leste.

Existem países como a França e a Espanha que utilizam um modelo de supervisão tripartido, no entanto, o modelo dualista tem ganho firmeza, permitindo uma rápida substituição e aplicação do mesmo.⁶²

De modo a que o sistema fique próximo do norte-americano e do brasileiro, o Reino Unido passou a usar o modelo *Twin Peaks* em 2013, deixando de parte a *Financial Services Authority* (FSA). Deste modo, a *Prudential Regulation Authority* (PRA) ficou encarregue dos bancos, enquanto a *Financial Conduct Authority* (FCA), ficou encarregue da proteção dos consumidores e prevenção de abusos. No momento em que existe a separação da FSA, a Inglaterra passa a seguir um caminho oposto àquele que tomou quando foi criada (Carrion, 2013).

O modelo *Twin Peaks* ganhou força após a crise financeira de 2008, no momento em que os países desenvolvidos passaram a procurar reformas regulatórias nos sistemas financeiros. Estando a ser praticado na Holanda e no Canadá, o modelo *Twin Peaks* está prestes a ser adotado em países como Alemanha, Japão, Espanha, Portugal, Reino Unido e Hong Kong (Bruno, 2012).

⁶² Mais de Metade dos Países Europeus Tem Um Único Regulador, consultado em <http://www.certezza.pt/noticias/ver.php?id=59>, dia 01/08/2015.

5.3.4. Expetativas para o futuro do modelo *Twin Peaks*

Mesmo com muita especulação à volta do modelo *Twin Peaks*, pode observar-se que desde o ano 2010 se pretende que seja aplicado em Portugal. Passados cinco anos o modelo ainda não foi aplicado. Devido a isso será que se deve aplicar?

O atual Modelo de Supervisão Português encontra-se associado à separação das atividades de intermediação financeira, sendo questionada a sua eficácia e eficiência, considerando que deve ser afastado, devido a:

- i. Gera sobreposições essencialmente devido à existência de três estruturas autónomas e à sobreposição, em alguns casos, de atos de supervisão sobre os mesmos agentes e relativamente às mesmas matérias, facto que se acentuou com o referido crescimento da banca universal e com a satisfação dos produtos financeiros;
- ii. Não dá resposta adequada aos conglomerados financeiros, sujeitando os mesmos agentes a distintos padrões de supervisão;
- iii. É suscetível, pelas razões expostas, de comprometer a eficácia da coordenação da supervisão;
- iv. É suscetível de gerar conflitos de interesses no seio das autoridades de supervisão, uma vez que as dimensões da supervisão têm finalidades e culturas diferentes: a supervisão prudencial concentra as suas preocupações na solidez e resiliência das instituições financeiras, exercício que requer reforçado sigilo e reserva na identificação e tratamento preventivo das dificuldades encontradas, sob pena de gerar perturbações agravadas para a estabilidade da instituição em causa ou do sistema financeiro como um todo; a supervisão comportamental prossegue a finalidade essencial de proteção dos investidores e consumidores de produtos e serviços financeiros, pelo que a sua atuação exige a título permanente e mesmo no plano preventivo, transparência plena;
- v. Apresenta menor capacidade de adequação à inovação financeira, que se caracteriza pelo esbatimento das fronteiras entre os três setores financeiros.

Devido a isto, verifica-se que a aplicação do modelo *Twin Peaks*, concede uma maior eficácia, coerência e consistência à supervisão, como se pode verificar pela seguinte ordem de fatores:

- i. Facilita a supervisão dos grupos financeiros numa base consolidada;
- ii. Melhora a monitorização dos problemas associados ao normal funcionamento dos mercados financeiros e facilita a respetiva resolução através de regulamentação e de políticas transversais a todo o sistema financeiro;
- iii. Reduz as possibilidades de arbitragem regulatória;
- iv. Reduz sobreposições de estruturas e serviços, nomeadamente nas áreas de *back office*, nas áreas administrativa e financeira, informática e internacional;
- v. Contribui para a diminuição de custos, através da redução das respetivas estruturas;
- vi. Define claramente as responsabilidades dos supervisores e, nessa medida, contribui para reduzir eventuais lacunas de supervisão ou ineficiências decorrentes da sobreposição de atos de supervisão;
- vii. Elimina o risco de conflito entre as culturas de supervisão prudencial e comportamental.⁶³

O modelo *Twin Peaks* apresenta variáveis na sua forma concreta, que permitem um novo caminho na supervisão financeira, permitindo que terminem as lacunas atualmente presentes.

De acordo com o relatório de Larosière, as Autoridades de Supervisão Europeias têm evoluído tendencialmente para uma estrutura *twin peaks*. O objetivo expresso no relatório refere que apenas ficará uma autoridade encarregue pela supervisão prudencial do sistema bancário e de seguros, tornando - os mais competentes e eficientes perante a supervisão financeira, contribuindo para a simplificação do atual modelo institucional presente na Europa. (Relatório de Larosière, p.58).

⁶³ Reforma da Supervisão Financeira em Portugal – Consulta Pública. Consultado em <http://www.gpeari.min-financas.pt/arquivo-interno-de-ficheiros/Consulta-publica-reforma-da-supervisao-em-Portugal.pdf>, dia 11/01/2015.

A criação de um sistema integrado de supervisão financeira de duas novas entidades europeias, responsáveis pela supervisão das entidades bancárias, seguros e valores mobiliários. (...) “os supervisores nacionais continuariam a responder pela vigilância diária das entidades financeiras, e seriam iniciados colégios de supervisores para os principais grupos multinacionais” (Larosière, 2009).

CAPÍTULO VI – ESTUDO EMPÍRICO

O próximo capítulo surge na medida em que possa existir uma comparação nos sistemas de supervisão financeira dos países que integram o G8, bem como o sistema de supervisão financeiro em Portugal. Os países que incorporam o G8 são conhecidos por serem os países mais desenvolvidos economicamente o que permite uma melhor comparação em relação a Portugal.

A crise do petróleo ocorrida em 1973 e a recessão económica que causou, originou a criação de um grupo, designado por G8. Conhecidos por serem os países mais desenvolvidos e industrializados do Mundo, o G8 é composto por oito países – membros, tais como, os Estados Unidos da América, o Japão, a Alemanha, o Reino Unido, a França, a Itália, o Canadá e a Rússia (deixou de ser membro no ano 2014 devido a crise que ocorreu na Crimeia).

Criado com o intuito de debater essencialmente os problemas económicos, o G8 tornou – se ilustre pelas sucessivas reuniões, que visam o encontro sem burocracia e carácter informal, não havendo qualquer tipo de regulamento interno.

Como qualquer tipo de organização, o G8 tem os seus principais objetivos que pretende concretizar: discutir as mudanças económicas e democráticas que ocorram no mundo; debater as questões climáticas, particularmente o aquecimento global; a possível criação de regras comerciais internacionais, proporcionando uma maior integração económica; a análise e proposta de soluções para os problemas sociais mundiais; a discussão de problemas relacionados com a segurança internacional, conflitos e questões militares.

No entanto, tem sido deveras criticado na sua atuação, pois diversas associações referem que apenas pretendem dar ênfase aos interesses da população mais rica, deixando de lado as necessidades da maioria da população mundial.⁶⁴

O G8 divide-se em cinco categorias: gestão coletiva, integridade dos mercados, regulação e supervisão financeira, cooperação sobre impostos e transparência nos dados e políticas macroeconómicas. Estas categorias criadas pela Organização para a Cooperação e

⁶⁴ G8, consultado em <http://www.suapesquisa.com/economia/g-8.htm>, dia 20/10/2015; G8 (Grupo dos 8) – O Que é, Países Membros e Objetivos, consultado em <http://www.fontedosaber.com/administracao/g8-grupo-dos-oito.html>, dia 20/10/2015.

o Desenvolvimento Económico (OCDE), pelo Banco Mundial (BM) e pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), com o objetivo de um maior controlo sobre a informação além – fronteiras.⁶⁵

A crise financeira global que ocorreu em 2007 nos Estados Unidos da América, devido a falência do banco de investimento Lehman Brothers marcou o apogeu de um dos acontecimentos mais negativos da economia internacional que tem ocorrido nas últimas décadas. A crise financeira já existente, transformou – se num fenómeno global sistémico, tornando a realização operações financeiras muito mais restringidas. (Prates et. al, 2011)

Devido à crise iniciada, tornou – se notável um défice de regulação de diversos produtos financeiros e instituições financeiras, como graves deficiências ou falhas de supervisão do cumprimento das regras em vigor (défice de supervisão), seja por deficiência de estruturas de supervisão existentes, seja pela prática mais ou menos complacentes.⁶⁶

A nível europeu, verifica – se a ausência de um modelo institucional de supervisão financeira que seja idêntico ao conjunto dos países da União Europeia ou mesmo de um modelo universal de integração *cross setor* de supervisão financeira (comum aos subsectores bancário, de mercado de capitais, de seguros e de fundos de pensões).⁶⁷

Citando Wahl (2010), a União Europeia apresenta – se como uma estrutura económica e política pouco integrada em diversas dimensões sendo provável que esta fragmentação seja mais destacada no que diz respeito a regulamentação sobre os sistemas financeiros dos seus membros (Deos, 2012, p.390).

A mesma ideia foi referida pelo primeiro – ministro Húngaro, em 2008 numa reunião do G8, que pretendia reformar o setor financeiro, afirmando que “a estratégia atual é deixar cada nação aplicar seus próprios instrumentos, mas nós precisamos de mais ações conjuntas”.⁶⁸

⁶⁵ G8 chega a acordo sobre transparência para estabilização da economia, consultado em <http://br.investing.com/news/not%C3%ADcias-do-mercado/g8-chega-a-acordo-sobre-transpar%C3%A2ncia-para-estabiliza%C3%A7%C3%A3o-da-economia-2457>, dia 20/10/2015.

⁶⁶ Federalismo regulatório europeu: A reforma da supervisão financeira na UE, consultado em http://www.fd.uc.pt/cedipre/cursos/rp/licoes_inaugurais/CEDIPRE_LicinauguralX_DoutorVitalMoreira.pdf, dia 22/10/2015.

⁶⁷ Reforma da Supervisão Financeira em Portugal – Consulta Pública. Consultado em <http://www.gpeari.min-financas.pt/arquivo-interno-de-ficheiros/Consulta-publica-reforma-da-supervisao-em-Portugal.pdf>, dia 11/01/2015.

⁶⁸ G8 quer reunião para reformar o setor financeiro, consultado em http://www.bbc.com/portuguese/reporterbbc/story/2008/10/081015_criseue_ac.shtml, dia 20/10/2015.

Begg (2009) mostra verdadeiramente o porquê de não haver consistência, isto é, os membros que formam a União Europeia não são os mesmos que os da zona euro, tornando isso num problema bastante importante, já que as políticas voltadas para a estabilidade financeira não são tratadas no mesmo nível da política monetária. Ou seja, a política monetária é formulada e operada para o conjunto de países da zona euro pelo Banco Central Europeu (BCE), enquanto a supervisão e a regulação passam ao largo do banco (Deos, 2012, p.389).

A falta de políticas e respostas coerentes e coordenadas, entre diferentes órgãos de supervisão dentro do mesmo país ou diferentes países, tornou – se uma fraqueza rapidamente evidenciada pela crise, especialmente no que diz respeito aos bancos internacionais (Deos, 2012, 391).

As alterações na estrutura existente nos mercados de supervisão financeira na Europa, permite uma organização tradicional em relação à supervisão exercida em cada setor, banca, seguros e valores mobiliários, em que cada um deles tem a sua própria entidade de supervisão (Holopainen, 2007).

De modo a cumprir todos os requisitos, os países da G8 possuem entidades reguladoras que mantêm a estabilidade do sistema financeiro do próprio país. Para melhor compreensão, será realizado um breve resumo sobre a atividade que desenvolve cada uma delas.

Na Alemanha, a entidade reguladora é o BaFin – Autoridade Federal de Supervisão Financeira que tem como principal objetivo a supervisão dos bancos, entidades de prestação de serviços financeiros, seguros e valores mobiliários. Considerada uma entidade de direito público autónomo, fica sujeito à supervisão jurídica e técnica do Ministério Federal das Finanças. Financia – se através de taxas e contribuições realizadas pelas entidades que supervisiona.⁶⁹

No Canadá, existem duas entidades financeiras reguladoras, uma designada de IIROC – Organização Regulatória da Indústria do Investimento do Canadá e a outra de CIPF – Fundo de Pensões para Investidores no Canadá. Em relação à primeira entidade, o IIROC exerce a sua função na criação de regras relativas às competências, negócios e conduta financeira das empresas concessionárias. Exercem o seu trabalho com um elevado grau de

⁶⁹ Sobre BaFin, consultado em http://www.bafin.de/EN/BaFin/bafin_node.html, dia 26/10/2015.

auto – regulação, agindo com integridade, transparência e equidade.⁷⁰ Relativamente à segunda entidade reguladora, o CIPF protege e garante o dinheiro e os valores mobiliários dos clientes em caso de insolvência, algo que não acontece com bastante frequência.⁷¹

A principal economia mundial situa – se nos Estados Unidos da América, e como tal, existem diversos reguladores financeiros. O CFTC – Comissão de Comércio de Futuros de Commodities dos EUA, tem como missão a promoção de mercados abertos, mais transparentes, competitivos e financeiramente sólidas, de modo a impedir o risco sistémico.⁷²

Outra entidade é a FINRA – Autoridade Reguladora da Indústria Financeira, que se dedica à proteção dos investidores e da integridade de mercado, com recurso a uma regulamentação eficaz e eficiente do mercado de valores mobiliários. Uma organização totalmente independente, sem qualquer fim lucrativo atua de forma justa e honesta.⁷³

A NFA – Associação Nacional de Futuros, caracteriza – se por ser uma organização de auto – regulação na indústria de derivados, incluindo em bolsa os futuros negociados, a procura de moeda estrangeira Forex e Swaps. De modo a proteger o mercado, a NFA tem desenvolvido diversas regras, programas e serviços com o intuito de preservar a integridade do mercado, os investidores e também o cumprimento da regulamentação por parte dos membros da NFA.⁷⁴ A SEC – Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos, tem a missão de proteger os investidores, conservar os mercados mais justos, ordenados, mais eficientes e facilitar a formação de capital. Considerado o supervisor principal e regulador dos mercados de valores mobiliários dos EUA, trabalha bem perto das instituições.⁷⁵

Criado sob a Lei de Valores Mobiliários Investor Protection, o SIPC - Corporação para a Proteção dos Investidores das Bolsas de Valores, atua sem fins lucrativos e supervisiona as corretoras quando encerram por falta de ativos de clientes ou quando esta a

⁷⁰ O Nosso Papel & Mandato, consultado em <http://www.iiroc.ca/Pages/default.aspx>, dia 26/10/2015.

⁷¹ Fundo de Pensões para Investidores no Canadá, consultado em <http://www.cipf.ca/HomePage.aspx>, dia 26/10/2015.

⁷² Missão & Responsabilidades, consultado em <http://www.cftc.gov/About/MissionResponsibilities/index.htm>, dia 26/10/2015.

⁷³ Sobre FINRA, consultado em <http://www.finra.org/about>, dia 26/10/2015.

⁷⁴ Quem nós somos, consultado em <http://www.nfa.futures.org/NFA-about-nfa/index.HTML>, dia 26/10/2015.

⁷⁵ Como a SEC protege os investidores, mantém a integridade do mercado e facilita a formação Capital, consultado em <http://www.sec.gov/about/whatwedo.shtml>, dia 26/10/2015.

falir. É uma parte bastante importante no sistema global dos Estados Unidos da América, quando se fala na proteção dos investidores.⁷⁶

A Corporação Federal de Seguros de Depósitos (FDIC), promove e defende a confiança que os clientes têm no sistema financeiro americano, relativamente aos depósitos realizados nos bancos ou instituições de poupança e ao mesmo tempo, resposta aos eventuais riscos que poderão ocorrer se o banco ou instituição de poupança falhar perante os clientes.⁷⁷

A última entidade reguladora, mas não menos importante que as outras, designa – se por FACTA – Lei do Cumprimento Fiscal de Conta Estrangeira, uma agência do Departamento do Tesouro e um dos administradores fiscais mais eficazes do mundo, tem como missão o cumprimento da lei com integridade, justiça e responsabilidades fiscais por parte dos contribuintes dos Estados Unidos.⁷⁸

No outro lado do Atlântico, em França, podemos encontrar duas entidades reguladoras, a Autoridade de Mercados Financeiros (AMF) e o Comité de Instituições de Crédito e Empresas de Investimento (CECEI). Em relação à Autoridade de Mercados Financeiros, regula, autoriza, monitora os produtos financeiros, o controlo e a investigação de sanções quando é necessário. Uma autoridade pública independente que está encarregue de proteger a poupança investida em produtos financeiros; a informação aos investidores e por fim, o bom funcionamento nos mercados financeiros.⁷⁹ Quando nos referimos ao Comité de Instituição de Crédito e Empresas de Investimento, a ligação que se obtém é a do Banco de França, em que possui as suas próprias ações de política monetária. Pretende garantir a solidez das instituições de crédito, empresas de seguros e sociedades mútuas, com objetivo de proteger os clientes e estabilidade financeira.⁸⁰

No que consta à entidade reguladora existente na Itália, a Comissão Nacional para a Sociedade e a Bolsa (CONSOB), exerce diversas atividades, tais como, supervisiona a transparência e a conduta das pessoas que trabalham nos mercados financeiros; regula as

⁷⁶ Missão, consultado em <http://www.sipc.org/about-sipc/sipc-mission>, dia 26/10/2015.

⁷⁷ O que é o FDIC?, consultado em <https://www.fdic.gov/about/learn/symbol/>, dia 26/10/2015.

⁷⁸ A Agência, sua Missão e Revisor Oficial de Autoridade, consultado em

<https://www.irs.gov/uac/The-Agency,-its-Mission-and-Statutory-Authority>, dia 26/10/2015.

⁷⁹ Missões e habilidades, consultado em <http://www.amf-france.org/L-AMF/Missions-et-competences/Presentation.html>, dia 26/10/2015.

⁸⁰ Tarefas e atividades do Banque de France, consultado em <https://www.banque-france.fr/la-banque-de-france/missions/missions-et-activites-de-la-banque-de-france.html>, dia 26/10/2015.

operações de serviços; autoriza as declarações relativas a ofertas públicas; verifica os dados e informações de modo a assegurar que sejam transparentes; pune a conduta legal; comunica o desempenho das suas funções e coopera com diversas entidades italianas e com organismos internacionais encarregues do bom funcionamento dos mercados financeiros.⁸¹

No Reino Unido, existe apenas uma entidade reguladora de nome, A Autoridade de Conduta Financeira (FCA), que tem como objetivo certificar se os mercados financeiros funcionam da melhor forma possível. Assegura que haja integridade na indústria financeira, se as empresas asseguram aos consumidores os produtos mais adequados e verifica se os consumidores têm acesso ao que pretendem por parte das empresas.⁸²

O Japão também é conhecido por também ser uma grande economia mundial. Para que isso aconteça é necessário o bom funcionamento do sistema financeiro. O Japão tem duas entidades reguladoras: a Agência de Serviços Financeiros (JFSA) e a Associação dos Agentes de Valores Mobiliários do Japão (JSDA). A Agência de Serviços Financeiros, atua no mercado com o princípio de auto – responsabilidade, transparência e uma rigorosa supervisão das instituições financeiras. Uma vez que, o sistema financeiro é uma parte bastante importante da economia, pretende reforçá – lo de modo a que fique mais forte. Além disso, atua no mercado de valores mobiliários, apoiando o seu desenvolvimento para acelerar o aumento da poupança para o investimento.⁸³

A Associação dos Agentes de Valores Mobiliários do Japão, atua principalmente no mercado de valores mobiliários, de modo a desenvolver o negócio de instrumentos financeiros e a contribuir na proteção dos investidores. As suas principais atuações passam por: auto-regulação; operações de instrumentos financeiros que contribuem para o desenvolvimento do mercado e também o negócio de operações internacionais.⁸⁴

Mesmo tendo abandonado o G8 em 2014, a Rússia “ainda” continua a ser referência quando abordamos o tema. Como tal, as entidades que regulam são: o Centro de Regulação de Instrumentos Financeiros e Tecnologias de Mercado de Balcão (CRFIN); Associação Nacional dos Participantes do Mercado de Valores Mobiliários da Rússia (Naufor); Financial

⁸¹ Atividades, consultado em <http://www.consob.it/web/area-pubblica/attivita>, dia 26/10/2015.

⁸² Sobre nós, consultado em <http://www.fca.org.uk/about>, dia 26/10/2015.

⁸³ Sobre a Agência de Serviços Financeiros, consultado em <http://www.fsa.go.jp/common/about/fsainfo.html>, dia 26/10/2015.

⁸⁴ O JSDA, consultado em <http://www.jsda.or.jp/katsudou/gaiyou/index.html>, dia 26/10/2015.

Market Relations Regulation Center (FMRRC) e Regulação das relações entre centros nos mercados financeiros (CROFR). No entanto, uma vez que já não pertence não será abordado como aconteceu com os outros reguladores financeiros.

O facto de ser anunciado como G8, provavelmente será errado, pois neste momento só são sete países, o que muda de G8 para G7. Será que é um erro ter abandonado o G8? Provavelmente sim, provavelmente não, no entanto, deixou o seu lugar à disposição no Conselho de Segurança da ONU, e sendo considerada a segunda maior potência nuclear do planeta, seria o mais correto continuar no G8.⁸⁵

Para melhor se perceber, o quadro infra mostra todos reguladores financeiros.

⁸⁵ G7 suspende a Rússia do G8. E daí? Daí nada, ué!, consultado em <http://veja.abril.com.br/blog/reinaldo/geral/g7-suspende-a-russia-do-g8-e-dai-dai-nada-ue/>, dia 23/10/2015.

Quadro 4: Reguladores Financeiros

REGULADORES FINANCEIROS		
PAÍSES	NOME	SIGLA
ALEMANHA	Autoridade Federal de Supervisão Financeira	BaFin
CANADÁ	Organização Regulatória da Indústria do Investimento do Canadá	IIROC
	Fundo de Proteção para Investidores no Canadá	CIPF
EUA	Comissão de Comércio de Futuros de Commodities dos EUA	CFTC
	Autoridade Reguladora da Indústria Financeira	FINRA
	Associação Nacional de Futuros	NFA
	Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos	SEC
	Corporação para a proteção dos Investidores das Bolsas de Valores	SIPC
	Corporação Federal de Seguros de Depósitos	FDIC
	Lei do cumprimento fiscal de conta estrangeira	FATCA
FRANÇA	Autoridade de Mercados Financeiros	AMF
	Comité de Instituições de Crédito e Empresas de Investimento	CECEI
JAPÃO	Agência de Serviços Financeiros	JFSA
	Associação dos Agentes de Valores Mobiliários do Japão	JSDA
REINO UNIDO	A Autoridade de Conduta Financeira	FCA
ITÁLIA	Comissão Nacional para a Sociedade e a Bolsa	CONSOB

Fonte: Elaboração Própria

Os principais intervenientes no mercado são as instituições financeiras, que incorporam os fundos de investimento, seguros e pensões, bancos comerciais, estatais e empresas corretoras. Algumas instituições do sistema financeiro detêm um lugar influente, tais como, a Reserva Federal dos EUA, o Banco de Inglaterra, o Banco Central Europeu e o Banco do Japão. Tornam-se importantes porque determinam a política financeira e de crédito dentro e fora dos seus próprios países, influenciando ainda a economia global.

A mesma ideia é referida por diversos autores quando o assunto se debruça sobre a estabilidade do sistema financeiro.

A tarefa de preservar a estabilidade do sistema financeiro é tipicamente encarregue pelo banco central, tais como, o Banco de Inglaterra, o Banco Central Europeu e a Reserva Federal dos EUA. No entanto, todos os bancos do mundo possuem essa missão (Holopainen, 2007).

Reserva Federal dos Estados Unidos da América

Conhecido como *Federal Reserve ou Fed*, é o banco central dos EUA, instituída pela Lei da Reserva Federal a 23 de Dezembro de 1913. É constituída por:

- ✓ 12 Bancos regionais da Reserva Federal;
- ✓ Conselho de Governadores do Sistema da Reserva Federal;
- ✓ Bancos Privados;
- ✓ Comitê do Mercado Aberto;
- ✓ Conselhos consultivos.

No que consta da lei da Reserva Federal, a *Fed* possui o estatuto legal de instituição financeira especial, que incorpora sinais de agência governamental pública e de uma entidade jurídica independente.

A Reserva Federal é constituído por 12 bancos⁸⁶ regionais definidos como instituições financeiras públicas. Cada departamento regional possui o seu próprio conselho de governadores, em que os membros são divididos por classes A, B, e C com 3 membros por classe. Os membros da classe A, são escolhidos pelos bancos acionistas da Reserva Federal, em que cada um dos bancos escolhe um membro, sejam pequenos, médios ou

⁸⁶ Banco da reserva Federal (BRK) de Nova Iorque; BRF de Boston; BRF de Filadélfia; BRF de Richmond; BRF de Cleveland; BRF de Atlanta; BRF de St. Louis; BRF de Chicago; BRF Minniapolis; BRF de Dallas; BRF de Kansas City; BRF de San Francisco.

grandes bancos. Na classe B são escolhidos pelos acionistas, pessoas que não estão ligadas ao sistema bancário. E cada banco (pequeno, médio ou grande) nomeia um representante. Por fim, na classe C, os governadores são nomeados pelo Conselho de Governadores da Receita Federal.

A Reserva Federal tem como principal tarefa fomentar e apoiar condições económicas favoráveis que possibilitem que as instituições dos EUA se desenvolvam. As decisões que toma são totalmente independentes sem a necessidade de aprovação do Presidente ou de outras agências governamentais.

Banco de Inglaterra

O Banco de Inglaterra caracteriza-se por ser um organismo público que desempenha as funções do banco central da Grã-Bretanha e é impossível idealizar as instituições financeiras do Reino Unido sem o Banco de Inglaterra. Criado em 1694, as suas atribuições incluem a organização do funcionamento do Comité da Política Monetária (comité responsável pelo funcionamento do sistema monetário do país) e é o banco do Governo da Grã-Bretanha.

De acordo com a Lei do Banco da Inglaterra, este é gerido por um Conselho de Administração, constituído por um administrador, dois adjuntos e dezasseis membros e os funcionários são nomeados por decreto real. Os mandatos possuem uma duração de cinco anos para o administrador e os seus adjuntos e o de três anos para os membros do Conselho de Administração, sendo que qualquer um poderá cumprir um segundo mandato.

Banco Central Europeu

Constituído a 1 de Junho de 1998, o BCE representa as instituições financeiras da Europa. É constituído pela Comissão Executiva e pelo Conselho de Governadores do BCE e as suas principais funções são:

- ✓ Emitir o Euro;
- ✓ Desenvolver e implementar a política monetária da UE;
- ✓ Gerir e controlar as reservas cambiais na Zona Euro;
- ✓ Regular as taxas de juro;
- ✓ Garantir a estabilidade dos preços da UE, mantendo a taxa de inflação abaixo dos 2%.

Em conjunto com as instituições nacionais financeiras (os Bancos Centrais) dos 27 Estados – Membros da UE formam um organismo supranacional, designado de Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), que é considerado um elemento intransmissível no processo de instauração das moedas europeias e das estruturas económicas.

O SEBC é composto da seguinte forma:

- Banco Central Europeu;
- Banco Central da Alemanha;
- Banco Central da Bélgica;
- Banco Central da Grécia;
- Banco Central da França;
- Banco Central da Espanha;
- Instituto Monetário do Luxemburgo.

Mesmo pertencendo à União Europeia, as instituições do sistema financeiro da Dinamarca, Suécia e Reino Unido, não pertencem à zona euro, logo não exercem o direito de voto em questões referentes à política monetária única na zona euro, no entanto, todos os bancos estão subordinados ao Banco Central Europeu.

Banco do Japão

Instituído em 1882, o Banco Central do Japão lidera as instituições financeiras públicas do Japão e as suas responsabilidades incluem a emissão do papel – moeda japonesa, o asseguramento da estabilidade financeira e a estabilidade de preços, a definição da política monetária nacional e a criação das condições para um crescimento económico sustentável.

O Conselho de Administração do Banco do Japão, é constituído por um governador, dois vice – governadores e seis diretores executivos, que ficam encarregues pelo desenvolvimento e implementação da política monetária.

De modo a concretizar os objetivos, o Banco do Japão atua nas seguintes áreas:

- ✓ Gestão da política monetária;
- ✓ Emissão das notas bancárias nacionais;
- ✓ Assegura o funcionamento estável do sistema financeiro e fornece serviços de pagamento;
- ✓ Monitorização e controlo da situação das instituições financeiras;

- ✓ Realização de operações de pagamento entre bancos do país;
- ✓ Credor de última instância;
- ✓ Operações financeiras e transações com outros Estados;
- ✓ Operações com Títulos Públicos e Títulos do Tesouro;
- ✓ Intervenção no mercado cambial;
- ✓ Estudos económicos, publicações, revisões e análise;
- ✓ Contactos internacionais.

Constata-se que o papel desenvolvido pelos bancos centrais é considerado muito importante na supervisão financeira, por um lado, um membro chave na integração e por outro, a entidade que empresta em última instância. (Demaestri & Ferro, 2015).

CONCLUSÃO

De modo a finalizar o estudo realizado, a próxima intervenção passará por uma reflexão em relação às conclusões chegadas.

É notável que o ambiente financeiro que nos rodeia encontra-se em constante mudança, pois, o sistema financeiro possui um papel bastante importante na economia nacional e internacional com o objetivo de melhorar a economia envolvente.

Verifica-se que o papel que as instituições financeiras exercem no sistema financeiro é conhecido por ser um pilar bastante influente, pois sem elas, não existe o sistema. No entanto, por vezes, o tipo de supervisão que é realizada nessas instituições não se pode dizer ser o mais correto.

A supervisão existe com o objetivo de tornar mais eficiente o trabalho exercido pelas instituições financeiras perante o público que as envolve. Contudo, nem sempre é aplicada da melhor forma e como tal ocorrem erros ou lacunas que prejudicam esse trabalho.

Em Portugal, verifica-se que existem diversas instituições de supervisão, umas autorizadas e reconhecidas pelo público, outras que não possuem o mesmo reconhecimento, mas podem ser encontradas se for feita uma pesquisa mais detalhada.

O tema debruça-se principalmente sobre a supervisão exercida pelas três principais instituições reconhecidas, o Banco de Portugal, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, juntas formam o Modelo de Supervisão Português. Nota-se que a atividade que cada uma delas desenvolve é bastante intensivo e compensador, uma vez que a exercem há diversos anos. Caso assim não fosse, não possuíam um elevado reconhecimento além-fronteiras.

Mesmo existindo há muitos anos, o trabalho que exercem tem sofrido muitos elogios e ao mesmo tempo muitas críticas, colocando em questão se realmente executam um bom trabalho. Ao fim de uma longa pesquisa, nota-se, que há autores que defendem o tipo de supervisão que o Modelo de Supervisão Português exerce, como existem autores que o criticam severamente.

Desde o ano 2010 que em Portugal tem surgido a ideia de alterar o atual modelo de supervisão, aplicando um novo modelo designado de modelo *Twin Peaks*. A possível

alteração passa por deixar de aplicar um modelo tripartido e passar a utilizar o modelo dualista.

O Modelo de Supervisão Português caracteriza-se pela simultaneidade de três entidades de supervisão, em que as suas responsabilidades são divididas por referência a três subsectores, o bancário, o de mercado de valores mobiliários e o segurador e fundo de pensões. Enquanto, o modelo *Twin Peaks* define-se pela divisão das responsabilidades de supervisão por duas entidades autónomas e independentes, possuindo poderes transversais sobre todos os setores do sistema financeiro.

A possível aplicação do *Twin Peaks* tem surgido como a resposta aos erros/lacunas que o atual modelo tem causado, mas será só por isso ou por estar a ser aplicado em países dentro e fora da União Europeia?

Na Europa existe um Sistema Europeu de Supervisão Financeira que permite uma maior coerência e transparência no sistema financeiro, verificando-se a supervisão que é realizada pelas entidades está a ser a mais correta. Logo, Portugal pretende acompanhar essa transparência e coerência através da aplicação do novo modelo. Devido a isso e com o objetivo de acompanhar a tendência internacional, em Portugal efetuou-se uma proposta de reforma institucional de supervisão financeira.

Para tal, a provável utilização do *Twin Peaks* só vai trazer boas notícias para o quadro económico português. O facto de só se usar apenas duas entidades de supervisão, permitirá uma maior cooperação e troca de informação entre elas. A transparência será reforçada, havendo uma maior confiança por parte dos consumidores e investidores, no entanto, não se pode esquecer que não será a única solução para os problemas detetados.

Pode constatar-se ainda que os países mais desenvolvidos do Mundo, possuem diversos reguladores financeiros que tornam melhor a economia que os envolve. Reguladores esses que atuam perante normas e regras que obrigam as instituições por eles reguladas a cumpri-las, pois, caso não as cumpram ser-lhe-ão aplicadas sanções por falta de incumprimento.

Mesmo assim, esses países que integram grupos informais (não são regidos por normas específicas), tais como o G8, pretendem a inclusão de um único regulador para uma redução de custos na partilha de informações relativas ao sistema financeiro.

A importância das instituições financeiras nota-se na atuação que exercem no próprio país ou mesmo fora dele. Apesar de os países possuírem os seus próprios órgãos de supervisão, existem outros órgãos como os bancos centrais. Verifica-se, que o papel que o banco central exerce torna-se bastante importante na supervisão financeira. Com o objetivo de garantir a estabilidade financeira, o banco central trabalha em políticas monetárias que regulamentam o sistema financeiro e não se pode dizer que não está a fazer um bom trabalho.

Por fim, pode concluir-se, que ao fim de cinco anos, após ter sido anunciado, as tendências de aplicação do *Twin Peaks* no futuro, são positivas e bastante favoráveis, apresentando variáveis para um melhor caminho na supervisão financeira. É sabido que a melhor forma de cumprir os deveres de supervisão é necessário que haja uma maior eficácia dos mesmos, uma maior nitidez entre eles e coerência ao acesso dos poderes de supervisão.

Em relação às limitações de elaboração da dissertação, é evidente que há pouca informação sobre o tema em questão. A variedade de autores é inúmera, no entanto, poucos são os que se destacam.

Sendo um tema abrangente, torna-o ainda mais importante quando é aprofundado de forma intensa, no entanto, a literatura existente é idêntica na maioria dos autores. No entanto, existem outros autores que se evidenciam quando referem um ponto diferente, por mais pequenino que seja.

Outra limitação baseia-se no fato de não haver maior diversidade na informação sobre as entidades que supervisionam os países do G8, isto é, toda a informação que se encontra tem que ser pesquisada uma a uma para poder chegar a uma conclusão.

Num futuro próximo, poderá existir a possibilidade de elaborar uma comparação mais profunda sobre os sistemas financeiros dos países que fazem parte do G8, um tema que terá muito para desenvolver e causar uma boa investigação.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- A Agência, sua Missão e Revisor Oficial de Autoridade.* (s.d.). Obtido de Lei do Incumprimento Fiscal de Conta Estrangeira: <https://www.irs.gov/uac/The-Agency,-its-Mission-and-Statutory-Authority>
- A supervisão enquanto mecanismo de promoção e salvaguarda da estabilidade financeira.* (01 de Fevereiro de 2013). Obtido de https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeEurosisistema/IntervencoesPublicas/Documents/Aud_COF_Estabilidade_Financeira.pdf
- Alves , F. (2014). *Banco de Portugal adoptou supervisão "muito intrusiva"*. Obtido de http://economico.sapo.pt/noticias/banco-de-portugal-adoptou-supervisao-muito-intrusiva_207224.html
- Andrade, C. C. (2009). *"O novo modelo de supervisão financeira em Portugal: Que mudanças?"*. Obtido de <http://expresso.sapo.pt/opiniaoblogues/correio/cartas/o-novo-modelo-de-supervisao-financeira-em-portugal-que-mudancas=f553893>
- Antão , S. M. (Setembro de 2014). Importância da Regulação no Sector Financeiro Europeu .
- Associação Portuguesa de Bancos.* (2014). Obtido de APBNews, Edição2: http://www.apb.pt/a_apb/apbnews/edicao_no_2/o_risco_sistmico_as_suas_origens_e_a_importancia_de_regular
- Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões .* (2015). Obtido de <http://www.asf.com.pt/NR/exeres/97C24D91-5FD7-4874-9D7D-FFE049D206D9.htm>
- Avaliação Completa .* (2014). Obtido de Banco de Portugal : <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/mecanismounicosupervisao/Paginas/Avaliacaocompleta.aspx>
- Azevedo , R. (25 de Março de 2014). *G7 suspende a Rússia do G8. E daí? Daí nada, ué!* Obtido de [G7 suspende a Rússia do](http://veja.abril.com.br/blog/reinaldo/geral/g7-suspende-a-russia-do-g8-e-dai-dai-nada-ue/)<http://veja.abril.com.br/blog/reinaldo/geral/g7-suspende-a-russia-do-g8-e-dai-dai-nada-ue/>

BdP criou comissão para avaliar a sua atuação em todo o processo. (2015). Obtido de http://www.cmjornal.xl.pt/cm_ao_minuto/detalhe/inqueritobes_bdp_criou_comissao_para_avaliar_a_sua_atuacao_em_todo_o_processo.html

Branqueamento de Capitais e Financiamento do Terrorismo . (s.d.). Obtido de Banco de Portugal : <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/BranqueamentoCapitaisFinanciamentoTerrorismo/Paginas/default.aspx>

Breve História do Banco de Portugal . (2015). Obtido de Banco de Portugal : <https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/Historia/Paginas/default.aspx>

Brito , J. A. (2009). Sistema Financeiro e Caracterização Económica de Pequena Economia Insular. *Cabo Verde, Determinantes Financeiros do Investimento*. Coimbra .

Bruno, L. (2012). *CVM defende novo modelo de regulação para instituições financeiras*. Obtido de <http://www.contrafcut.org.br/noticias/cvm-defende-novo-modelo-de-regulacao-para-instituicoes-financeiras-403c>

Cabanillas , M. (13 de Junho de 2009). G8 chega a acordo sobre transparência para estabilização da economia.

Câmara , P. (2012). *O Sistema Europeu de Supervisão Financeira*. Obtido de http://www.institutovaloresmobiliarios.pt/estudos/pdfs/1360861824sistema_europeu_de_supervisao_formatado.pdf

Carrion , B. M. (Abril de 2013). *Modelo twin peaks da FSA sai em Abril*. Obtido de <http://capitalaberto.com.br/temas/legislacao-e-regulamentacao/modelo-twin-peaks-da-fsa-sai-em-abril/#.Vp4QeJqLTIU>

Catarino , L. G. (2011). *A reforma da Regulação Financeira na União Europeia: refracção do movimento do Direito Administrativo Global*. Obtido de http://www.institutovaloresmobiliarios.pt/estudos/pdfs/1360862121a_reforma_da_regulacao_financeira_lc_formatado.pdf

Comissão do Mercado de Valores Mobiliários . (2014). Obtido de http://www.cmvm.pt/CMVM/A%20CMVM/Apresentacao/O%20que%20%C3%A9%20a%20CMVM/Pages/a_cmvm.aspx

Como a SEC protege os investidores, mantém a integridade do mercado e facilita a formação Capital, . (s.d.). Obtido de Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos : <http://www.sec.gov/about/whatwedo.shtml>

Conferências . (2014). Obtido de Banco de Portugal : <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Conferencias/Paginas/default.aspx>

Conselho Nacional de Supervisão e Auditoria. (Abril de 2015). Obtido de <http://www.cnsa.pt/comunicados/20090114.html>

Cunha, W. T. (Janeiro de 2014). Mercado Monetário e a Supervisão do Sistema Financeiro do Banco Central de Angola.

Davies , H. (22 de Fevereiro de 2013). *A multiplicidade dos modelos de regulação*. Obtido de http://www.abbc.org.br/ADM/artigosestudosconfig/uploads/99604390443176871831_A%20multiplicidade%20dos%20modelos%20de%20regulacao.pdf

Decreto – Lei nº 345/98, de 9 de Novembro. (s.d.). Obtido de Banco de Portugal : <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Legislacaoenormas/Documents/DL345ano98c.pdf>

Decreto Lei nº.37/2009, de 30 de Outubro . (2015). *Instituições de Pagamento e à Prestação de Serviços de Pagamento* . Obtido de Banco de Portugal : <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Legislacaoenormas/Documents/DL317ano2009.pdf>

Demaestri , E., & Ferro, G. (Junho de 2015). *El debate sobre la supervisión financiera integrada: ¿Qué hay de nuevo?* Obtido de IDEAS: Economics and Finance Research - RePEc : http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Investigaciones/72_Demaestri.pdf

Deos , S. S. (2012). *As Transformações no Sistema Financeiro Internacional - Volume 1* . Brasília : Ipea .

European Banking Authority. (s.d.). Obtido de https://www.eba.europa.eu/languages/home_pt

Fórum para a Supervisão Comportamental Bancária . (2014). Obtido de Banco de Portugal : <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/ForumSC/Paginas/ForumSC.aspx>

Fundo de Garantia de Depósitos . (2014). Obtido de Banco de Portugal :
[https://www.bportugal.pt/pt-](https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/Paginas/default.aspx)

[PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/Paginas/default.aspx](https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/Paginas/default.aspx)

Fundo de Garantia de Depósitos . (2015). Obtido de <http://www.fgd.pt/pt-PT/Paginas/inicio.aspx>

Fundo de Pensões para Investidores no Canadá. (s.d.). Obtido de <http://www.cipf.ca/HomePage.aspx>

G8 - O que é o G-8, países membros, objetivos do grupo, reuniões, maiores economias do mundo. (s.d.). Obtido de SuaPesquisa.com:
<http://www.suapesquisa.com/economia/g-8.htm>

G8 (Grupo dos 8) – O Que é, Países Membros e Objetivos. (s.d.). Obtido de <http://www.fontedosaber.com/administracao/g8-grupo-dos-oito.html>

G8 quer reunião para reformar o setor financeiro. (15 de Outubro de 2008). Obtido de BBCBrasil.com:
http://www.bbc.com/portuguese/reporterbbc/story/2008/10/081015_criseue_ac.shtml

Glossário Económico . (s.d.). Obtido de Economia & Finanças :
<http://jornaldeconomia.sapo.ao/glossario-economico/?f>

Holopainen , H. (2007). *Integration of financial supervision*. Obtido de IDEAS: Economics and Finance Research - RePEc :
<http://www.suomenpankki.fi/en/julkaisut/tutkimukset/keskustelualoitteet/Documents/0712netti.pdf>

IDEAS . (s.d.). Obtido de IDEAS: Economics and Finance Research - RePEc :
<https://ideas.repec.org/>

Larosière, J. (2009). *The High - Level Group on Financial Supervision in the UE* .

Latoeiro , P. (2010). *Governo avança com modelo de supervisão ‘twin-peaks’*. Obtido de http://economico.sapo.pt/noticias/governo-avanca-com-modelo-de-supervisao-twinpeaks_79809

- Lei Orgânica do Banco de Portugal.* (s.d.). Obtido de Banco de Portugal :
<https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/MissaoeFuncoes/LeiOrganica/Documents/LeiOrganicamar2015.pdf>
- Lopes , J. G. (s.d.). *Direito Bancário Institucional - O Regime Financeiro Português - Regime Geral e Supervisão.* Vislis Editores .
- Lourenço , E. (Setembro de 2013). *Risco Sistémico, Estabilidade Financeira e Supervisão Macroprudencial no Setor Segurador e dos Fundos de Pensões.* Obtido de Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões:
http://www.asf.com.pt/NR/rdonlyres/7C3DE0AA-824F-4DF0-9505-1264FCE4D996/0/F33_Art2.pdf
- Maier , R. (Abril de 2014). *Parlamento Europeu.* Obtido de Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF) :
http://www.euoparl.europa.eu/atyourservice/pt/displayFtu.html?ftuId=FTU_3.2.5.html
- Mais de Metade dos Países Europeus Tem Um Único Regulador.* (2010). Obtido de http://economico.sapo.pt/noticias/mais-de-metade-dos-paises-europeus-tem-um-unico-regulador_97847.html
- Mateus, A. (Setembro de 2013). A União Bancária Europeia: da Regulação, Supervisão e Resolução à União Política.
- Matias, F. J. (2012). Impacto da gestão do risco nas instituições financeiras. *O caso da banca portuguesa.* Setúbal.
- Mecanismo Único de Supervisão* . (2014). Obtido de Banco de Portugal :
<https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/mecanismounicosupervisao/Paginas/default.aspx>
- Mendes , A. C. (2014). Início da supervisão dos bancos pelo BCE é o "maior passo na integração económica europeia desde o euro". *Negócios On-line* .
- Missão.* (s.d.). Obtido de Corporação para a Proteção dos Investidores das Bolsas de Valores : <http://www.sipc.org/about-sipc/sipc-mission>

Missão & Responsabilidades . (s.d.). Obtido de Comissão de Comércio de Futuros de Commodities dos EUA : <http://www.cftc.gov/About/MissionResponsibilities/index.htm>

Missões e habilidades . (s.d.). Obtido de Autoridade de Mercados Financeiros : <http://www.amf-france.org/L-AMF/Missions-et-competences/Presentation.html>

Moreira , V. (s.d.). Federalismo regulatório europeu: A reforma da supervisão financeira na UE.

O Controlo de idoneidade dos membros dos órgãos de administração e fiscalização. (2014). Obtido de Banco de Portugal : <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/Paginas/Controlo-de-idoneidade.aspx>

O JSDA . (s.d.). Obtido de Associação dos Agentes de Valores Mobiliários do Japão : <http://www.jsda.or.jp/katsudou/gaiyou/index.html>

O Nosso Papel & Mandato. (s.d.). Obtido de Organização Regulatória da Indústria do Investimento do Canadá: <http://www.iiroc.ca/Pages/default.aspx>

O que é o FDIC? . (s.d.). Obtido de Corporação Federal de Seguro de Depósitos : <https://www.fdic.gov/about/learn/symbol/>

Oliveira , B. B., & Murta , A. C. (s.d.). *Regulação do Sistema Financeiro: Controle do Risco Sistémico e Defesa da Concorrência no Setor Bancário como forma de Promoção do Desenvolvimento Nacional*. Obtido de <http://www.publicadireito.com.br/artigos/?cod=d8bf84be3800d12f>

Petinga , T. (2014). *Carlos Costa: Banco de Portugal adotou modelo de supervisão mais intrusivo*. Obtido de <http://observador.pt/2014/11/04/carlos-costa-banco-de-portugal-adotou-modelo-de-supervisao-mais-intrusivo/>

Plano de Atividades - 2015. (s.d.). Obtido de Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões: http://www.asf.com.pt/NR/rdonlyres/AD703785-D4AA-4E12-B827-2E0EBE596D5E/0/PlanodeAtividadesASF_2015.pdf

Plano Estratégico 2015 - 2017. (s.d.). Obtido de Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões : http://www.asf.com.pt/NR/rdonlyres/2631BB62-4327-44EF-AD28-F43D36FE8003/0/PlanoEstrat%C3%A9gicoASF2015_2017.pdf

Portal do Cliente Bancário . (2014). Obtido de Banco de Portugal :
[https://www.bportugal.pt/pt-](https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Paginas/Portaldoclientebancario.aspx)

[PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Paginas/Portaldoclientebancario.aspx](https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Paginas/Portaldoclientebancario.aspx)

Portal do Cliente Bancário. (2015). Obtido de Banco de Portugal:
<http://clientebancario.bportugal.pt/pt-PT/Paginas/inicio.aspx>

Prates , D. M., Chernavsky , E., Gomes , K. d., Cintra , M. A., & Castilho , M. (2011). *Crise Financeira Global - mudanças estruturais e impactos sobre os emergentes eo Brasil - Livro 2* . Brasília : Ipea .

Publicidade . (2014). Obtido de Banco de Portugal : <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Paginas/Publicidade.aspx>

Quem nós somos . (s.d.). Obtido de Associação Nacional de Futuros :
<http://www.nfa.futures.org/NFA-about-nfa/index.HTML>

Reclamações . (2014). Obtido de Banco de Portugal : <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Paginas/Reclamacoes.aspx>

Reforma da Supervisão Financeira em Portugal - Consulta Pública . (s.d.). Obtido de
<http://www.gpeari.min-financas.pt/arquivo-interno-de-ficheiros/Consulta-publica-reforma-da-supervisao-em-Portugal.pdf>

Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras. (Versão Consolidada de Setembro de 2009).

Regras de Acesso à Atividade . (2014). Obtido de Banco de Portugal :
[https://www.bportugal.pt/pt-](https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/RegrasAcessoActividade/Paginas/default.asp)

[PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/RegrasAcessoActividade/Paginas/default.asp](https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/RegrasAcessoActividade/Paginas/default.asp)

x

Regras Prudenciais . (2014). Obtido de Banco de Portugal : <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/Paginas/Regrasprudenciais.aspx>

Reguladores Financeiros . (s.d.). Obtido de Investing.com :
<http://pt.investing.com/brokers/regula%C3%A7%C3%A3o>

Rendeiro , J. O. (18 de Julho de 2014). *A Supervisão do Banco de Portugal*. Obtido de
<http://joaorendeiro.com/wordpress/?p=1930>

- Rocha, J. M. (2010). *Bernanke defende reforço da supervisão do sector financeiro*. Obtido de <http://www.publico.pt/economia/jornal/bernanke-defende-reforco-da-supervisao-do-sector-financeiro-18523768>
- Santos, F. T. (s.d.). *O Sistema Financeiro e a Globalização*. Obtido de <http://www.cmvm.pt/CMVM/A%20CMVM/Conferencias/Intervencoes/Documents/7a6b5d88c97a44058dd0413e929a62db20020617.pdf>
- Simões , A. S. (2015). *Governo muda nome do supervisor dos seguros e dá-lhe independência*. Obtido de <http://www.sol.pt/noticia/121590/governo-muda-nome-do-supervisor-dos-seguros-e-d%C3%A1-lhe-independ%C3%Aancia>
- Simões , F. J. (13 de Junho de 2011). O Risco Sistémico na Indústria Financeira. *Análise dos Potenciais Impactos na Estabilidade Exigida* . Coimbra .
- Simões, S. A. (2015). *Banco de Portugal em risco de perder poder para a CMVM*. Obtido de <http://www.sol.pt/noticia/386566/banco-de-portugal-em-risco-de-perder-poder-para-a-cmvm>
- Sistema Europeu de Supervisão Financeira* . (s.d.). Obtido de Banco Central Europeu : <https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/esfs/html/index.pt.html>
- Sobre a Agência de Serviços Financeiros*. (s.d.). Obtido de Agência de Serviços Financeiros : <http://www.fsa.go.jp/common/about/fsainfo.html>
- Sobre BaFin* . (s.d.). Obtido de Autoridade Federal de Supervisão Financeira: http://www.bafin.de/EN/BaFin/bafin_node.html
- Sobre FINRA*. (s.d.). Obtido de Autoridade Reguladora da Indústria Financeira : <http://www.finra.org/about>
- Sobre nós* . (s.d.). Obtido de A Autoridade de Conduta Financeira : <http://www.fca.org.uk/about>
- Supervisão* . (2014). Obtido de Banco de Portugal : <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/Paginas/default.aspx>
- Supervisão dos Mercados Financeiros a Retalho* . (2014). Obtido de Banco de Portugal : <https://www.bportugal.pt/pt->

PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Paginas/SupervisaodosMercadosFinanc
eirosaRetalho.aspx

Supervisão Prudencial . (2014). Obtido de Banco de Portugal : <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoPrudencial/Paginas/default.aspx>

Supervisão: Relatório Larosière propõe novos órgãos na UE. (25 de Fevereiro de 2009).
Obtido de http://dinheirodigital.sapo.pt/news.asp?id_news=112683

Tarefas e atividades do Banque de France . (s.d.). Obtido de Banque de France :
<https://www.banque-france.fr/la-banque-de-france/missions/missions-et-activites-de-la-banque-de-france.html>

Transparência da Informação . (2014). Obtido de Banco de Portugal :
<https://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/SupervisaoComportamental/Paginas/Transparenciadeinformacao.aspx>

Wymeersch , E. (2007). The Structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors. *European Business Organization Law Review*, 8, 237 - 306.