

# REFORMA DA SUPERVISÃO FINANCEIRA EM PORTUGAL

## CONSULTA PÚBLICA

ÍNDICE	
I – Enquadramento .....	[1]
II – Modelo actual de supervisão do sector financeiro em Portugal .....	[3]
III – Reforma europeia da regulação e supervisão financeiras .....	[6]
IV – Proposta de reforma do modelo institucional de supervisão financeira em Portugal .....	[9]
1. Enquadramento .....	[9]
2. Um novo modelo de supervisão .....	[11]
3. Caracterização do modelo <i>twin peaks</i> .....	[13]
4. Razões para o abandono do modelo tripartido e para a adopção do modelo <i>twin peaks</i> .....	[15]
5. Calendário de implementação da reforma .....	[20]
6. Principais objectivos da consulta pública .....	[20]

### **I – Enquadramento**

A crise financeira internacional iniciada em finais do Verão de 2007 veio demonstrar a necessidade de adoptar reformas decisivas no domínio da regulação e supervisão financeiras, de forma a restabelecer a confiança dos agentes económicos e ultrapassar a crise com um sistema financeiro mais robusto, melhor regulado e melhor supervisionado.

Têm sido várias as iniciativas internacionais a este nível, destacando-se as medidas adoptadas pelo G20 e pela União Europeia, assumindo, esta última, um claro papel de liderança neste processo, como demonstram as conclusões aprovadas pelo Conselho Europeu do passado mês de Junho sobre a reforma do quadro de supervisão financeira, na sequência das recomendações do Relatório de Larosière.

Estamos, por isso, perante uma oportunidade única de implementar reformas cruciais no quadro material e institucional que rege o sistema financeiro nacional, aproveitando o impulso das alterações que se avizinham na sequência dos trabalhos comunitários, nos quais o Ministério das Finanças e da Administração Pública, em representação de Portugal, tem sido particularmente activo.

Não obstante o sistema financeiro português ter demonstrado, na sua generalidade, capacidade de resistência e solidez ao longo da crise financeira internacional - para o que contribuiu decisivamente a actuação das autoridades de supervisão e a conduta dos agentes do mercado -, o Governo considera que existe espaço para introduzir aperfeiçoamentos no modelo institucional de regulação e supervisão do sistema financeiro em Portugal que vão para além das medidas actualmente em curso e das já adoptadas no plano comunitário.

Este é o momento adequado para empreender essas mudanças. É no contexto das alterações que, neste momento, estão a ser decididas no plano comunitário e de onde resultará a necessidade de rever o enquadramento jurídico que rege o sector financeiro e as entidades de supervisão em todos os Estados-membros, que fará sentido promover as reformas que se justifiquem em face de cada uma das realidades nacionais. 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.

A presente nota resume o modelo de reforma da supervisão financeira em Portugal que se pretende instituir, na sequência das iniciativas europeias na matéria e da posição assumida pelo Governo no *workshop* “Financial Supervision and Regulation: Lessons from crisis and challenges ahead”, realizado no Ministério das Finanças e da Administração Pública no

passado dia 2 de Julho de 2009, e do compromisso que resultou da reunião do Conselho Nacional do Mercado dos Valores Mobiliários, que teve lugar no dia 17 do mesmo mês.

Com a presente consulta pública pretende-se, em especial, recolher observações sobre:

- i. O alargamento do perímetro e reforço da supervisão nos domínios macro e micro prudencial;
- ii. O reforço da supervisão comportamental;
- iii. A reformulação e reforço dos poderes do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros;
- iv. A atribuição de estatuto legal ao Conselho Nacional de Estabilidade Financeira, reforçando igualmente a sua responsabilidade.

Os contributos que venham a ser apresentados devem ser remetidos até ao próximo dia 31 de Outubro de 2009, para o Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais do Ministério das Finanças e da Administração Pública, preferencialmente através do endereço de correio electrónico [consulta.publica@gpeari.min-financas.pt](mailto:consulta.publica@gpeari.min-financas.pt). As respostas podem igualmente ser expedidas, por correio normal, para a seguinte morada: Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais do Ministério das Finanças e da Administração Pública – Av. Infante D. Henrique n.º 1C – 1º, 1100-278 LISBOA.

## **II – Modelo actual de supervisão do sector financeiro em Portugal**

O modelo de supervisão financeira vigente em Portugal assenta tradicionalmente na coexistência de três entidades de supervisão, com responsabilidades por referência aos

subsectores bancário, do mercado de capitais e segurador e de fundos de pensões –, correspondendo ao modelo tripartido de organização da supervisão financeira, na terminologia utilizada por Wymeersch (2007).<sup>1</sup>

O Banco de Portugal (BdP) 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, enquanto a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) está encarregue de supervisionar os mercados de valores mobiliários e instrumentos financeiros derivados e a actividade de todos os agentes que neles actuam. Por seu lado, o Instituto de Seguros de Portugal (ISP) exerce as suas competências de supervisão no sector segurador e de fundos de pensões.

Esta delimitação não é contudo estanque, na medida em que: (i) não assistimos a uma separação rígida de competências por subsector financeiro – refira-se, a título de exemplo, a atribuição da supervisão prudencial ao BdP de entidades que actuam exclusivamente no âmbito do mercado de capitais –, e (ii) existe uma concentração de competências em matéria de supervisão prudencial no BdP e ISP, enquanto a CMVM actua predominantemente no domínio da supervisão comportamental.

O quadro infra resume a estrutura actual da supervisão financeira em Portugal.

#### ***DIVISÃO INSTITUCIONAL E FUNCIONAL DE RESPONSABILIDADES DE SUPERVISÃO***

<b>Banco de Portugal</b>	<b>Entidades sob supervisão</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Instituições de crédito</li> <li>• Sociedades financeiras</li> </ul>
	<b>Âmbito das competências de supervisão</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Banco central</li> <li>• Entidade de supervisão das instituições de crédito, sociedades financeiras e de outras entidades que lhe estejam legalmente sujeitas</li> </ul>

<sup>1</sup> Wymeersch (2007), “The Structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”, *European Business Organization Law Review*, 8, pp. 237-306.

<b>Instituto de Seguros de Portugal</b>	<b>Entidades sob supervisão</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Empresas de seguros e resseguros</li> <li>• Fundos de pensões e entidades gestoras</li> <li>• Mediadores de seguros</li> </ul>
	<b>Âmbito das competências de supervisão</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Entidade de supervisão da actividade seguradora, resseguradora, de mediação de seguros e de fundos de pensões, bem como das actividades conexas ou complementares e das entidades que lhe estejam legalmente sujeitas</li> </ul>

<b>Comissão do Mercado de Valores Mobiliários</b>	<b>Entidades sob supervisão</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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</li> <li>• Entidades comercializadoras ou mediadoras de contratos de seguro ligados a fundos de investimento ou de contratos de adesão individual a fundos de pensões abertos</li> <li>• Outras pessoas que lhe estejam legalmente sujeitas</li> </ul>
	<b>Âmbito das competências de supervisão</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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</li> <li>• Entidade de supervisão dos deveres de conduta das entidades comercializadoras e mediadoras de contratos de seguro ligados a fundos de investimento ou de contratos de adesão individual a fundos de pensões abertos</li> </ul>

Com vista à coordenação da actuação das entidades de supervisão do sistema financeiro, que se tornou particularmente necessária com o esbatimento das fronteiras entre os

subsectores da actividade financeira e com o surgimento dos denominados conglomerados financeiros, foi criado, no ano 2000, o Conselho Nacional de Supervisores Financeiros, que integra o BdP, que preside através do Governador, a CMVM e o ISP. Este Conselho tem por competência, nomeadamente, promover a coordenação da actuação das entidades de supervisão e facilitar a partilha de informação entre estas, bem como fomentar o desenvolvimento de mecanismos de supervisão dos conglomerados financeiros.

O regime do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros foi reforçado em 2008 por decisão do Governo que procedeu igualmente à criação do Conselho Nacional de Estabilidade Financeira, destinado a promover a cooperação entre o Ministério das Finanças e da Administração Pública (MFAP), que preside, o BdP, a CMVM e o ISP, com o objectivo de reforçar a estabilidade do sistema financeiro português (Memorando de Entendimento celebrado entre as referidas entidades em 27 de Julho de 2007). Esta última medida insere-se na iniciativa europeia tendente à criação dos *Domestic Standing Groups* que assumiram um papel reforçado no Memorando de Entendimento entre as autoridades de supervisão, os bancos centrais e os ministérios das finanças da União Europeia ao nível da estabilidade financeira transfronteiriça.

### **III – Reforma europeia da regulação e supervisão financeiras**

A emergência da crise financeira internacional e o seu impacto sobre a confiança dos agentes económicos, a liquidez no mercado interbancário e o financiamento à economia real, levou a que fosse iniciado um trabalho à escala mundial, e muito particularmente à escala europeia, de identificação das causas da crise e dos factores responsáveis pelo seu desenvolvimento, no sentido de encontrar soluções que permitissem ultrapassar os seus efeitos e robustecer o quadro de regulação e supervisão financeiras, no sentido de eliminar lacunas, atenuar conflitos de interesses, reforçar a protecção dos investidores e

consumidores de produtos e serviços financeiros, responsabilizar os intervenientes nos mercados financeiros pelas suas acções, tornar as instituições financeiras mais sólidas e promover ganhos de eficiência e a estabilidade financeira.

Para este efeito foram cruciais as recomendações que resultaram do Relatório de Larosière,<sup>2</sup> impulsionado pela emergência da crise financeira e surgindo no seguimento de medidas adoptadas durante a Presidência Portuguesa da União Europeia com vista a reforçar a regulação e supervisão financeiras num contexto em que se começava já a manifestar alguma instabilidade nos mercados financeiros.

Com base no referido relatório de Larosière, foram aprovadas, no passado mês de Junho, importantes conclusões pelo Conselho Europeu,<sup>3</sup> sobre a reforma do quadro europeu de supervisão financeira, destacando-se:

- ***O reforço da supervisão macro-prudencial no plano europeu*** através da criação de uma estrutura de supervisão macro-prudencial, o Comité Europeu de Risco Sistémico. Este Conselho, que beneficiará da *expertise* dos 27 bancos centrais da União Europeia, do Banco Central Europeu e das Autoridades Europeias de Supervisão, a criar entretanto, terá como objectivo identificar e avaliar os potenciais riscos para a estabilidade financeira, emitindo, se necessário, alertas e recomendações que deverão materializar-se em medidas concretas para combater os referidos riscos.
  
- ***O reforço da supervisão micro-prudencial no plano europeu***, através
  - i. Da criação de um Sistema Europeu de Supervisores Financeiros, que resultará da transformação dos actuais comités europeus de autoridades de supervisão (CEBS – *Committee of European Banking Supervisors*, CESR – *Committee of European Securities Regulators*, e CEIOPS –

---

<sup>2</sup> Disponível em [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf).

<sup>3</sup> Disponível em [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/pt/ec/108651.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/pt/ec/108651.pdf).

*Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors*) em Autoridades Europeias de Supervisão para a área bancária, de valores mobiliários e de seguros e fundos de pensões. Estas autoridades permitirão reforçar e tornar mais consistente a supervisão micro-prudencial na União Europeia, através de um processo de convergência de competências, mandatos e poderes dos supervisores do sistema financeiro, sem, porém, eliminar da esfera nacional a supervisão directa das instituições financeiras;

- ii.* Da definição de um *single rule book* aplicável directamente a todas as instituições financeiras activas no plano europeu, eliminado, assim, disparidades entre legislações dos Estados-membros e, nessa medida, atenuando a arbitragem regulatória;
- iii.* Do reforço da supervisão dos grupos financeiros transfronteiriços, com a constituição de colégios de supervisores e com a atribuição de importantes poderes vinculativos às Autoridades Europeias de Supervisão em matéria de mediação.

— *A coordenação entre as estruturas de supervisão macro e micro-prudencial, através de mecanismos de partilha de informação entre as Autoridades Europeias de Supervisão e entre estas e o Comité Europeu de Risco Sistémico.*

Outras importantes iniciativas estão em curso a nível europeu e terão, igualmente, impacto no enquadramento jurídico português. A título de exemplo refira-se:

— *A reforma do quadro regulatório ao nível do reforço dos rácios de fundos próprios dos bancos para determinadas exposições, do combate aos efeitos pró-cíclicos da regulação financeira e do aumento da transparência dos produtos e instituições financeiras;*

- *O alargamento do perímetro da regulação e supervisão* a todos os produtos, instituições e mercados com relevância sistémica, como sejam, designadamente, os *hedge funds* e outros veículos de investimento alternativos e as agências de notação de risco;
- *O combate às jurisdições não cooperantes e não transparentes*, nomeadamente pelos riscos que representam para a estabilidade financeira, promovendo uma maior transparência destes centros e, sobretudo, trazendo-os para dentro do perímetro de regulação e supervisão financeiras, para que as transacções neles efectuadas obedeam a *standards* prudenciais adequados e definidos a nível internacional.

#### **IV – Proposta de reforma do modelo institucional de supervisão financeira em Portugal**

##### **1. Enquadramento**

Embora a reforma da regulação e supervisão financeiras a nível europeu, descrita de forma sucinta no ponto anterior, não se debruce sobre o modelo institucional de organização da supervisão nos Estados-membros, a situação actual afigura-se, como já referimos, a oportunidade ideal para reflectir sobre o âmbito e arquitectura da supervisão financeira em Portugal, de modo a eliminar lacunas e sobreposições e a potenciar ganhos de eficiência e eficácia no sector.

Se é certo que a emergência e os efeitos da crise financeira internacional impuseram a necessidade de concentrar todos os esforços no sentido de garantir a estabilidade do sistema financeiro nacional e de assegurar o financiamento à economia real, a partir do momento em que a percepção de estabilidade financeira começa a ser recuperada, o Governo considera adequado dar visibilidade à sua intenção de empreender uma reforma do modelo

institucional de supervisão financeira e envolver as autoridades de supervisão e os agentes do mercado num processo de reflexão e desenvolvimento dos aspectos concretos desse modelo.

De referir, porém, que não obstante só agora este momento ter chegado, foram, ao longo da legislatura, adoptadas importantes iniciativas no sentido do reforço do quadro jurídico e institucional que rege a supervisão financeira em Portugal, designadamente:

- *A clarificação das competências de supervisão comportamental do BdP* através da aprovação do Decreto-Lei n.º 1/2008, de 3 de Janeiro, que veio explicitar os poderes de fiscalização e de sanção de irregularidades por parte do BdP no domínio dos comportamentos dos agentes;
- *O reforço das competências do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros*, em particular no que respeita à partilha de informação entre supervisores e entre estes e o MFAP, sempre que se trate de informação relevante em matéria de estabilidade financeira (Decreto-Lei n.º 211-A/2008, de 3 de Novembro). Reforçam-se, assim, as condições de exercício das competências de superintendência, por parte do MFAP, tal como previsto no artigo 91.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras;
- *A criação do Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria*, que integra o BdP, a CMVM, o ISP, a Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e a Inspeção-Geral de Finanças, atribuindo-lhe poderes de supervisão dos revisores oficiais de contas e das sociedades de revisores oficiais de contas (Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de Novembro);
- *O agravamento do montante das coimas e da moldura penal para crimes financeiros* (Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho);

- A introdução de um *novo regime de aprovação pela assembleia geral da política de remuneração* dos membros dos órgãos de administração das entidades de interesse público (v.g., instituições de crédito, sociedades financeiras, entidades cotadas e empresas de seguros) e de *divulgação, agregada e individual, do montante anual da remuneração* auferida pelos membros dos referidos órgãos (Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho);
- A introdução da *proibição de concessão de crédito a entidades sediadas em jurisdição off-shore* considerada não cooperante ou cujo beneficiário último seja desconhecido e da *obrigação de as instituições de crédito procederem ao registo das operações de transferência de montante superior a 15.000€* que tenham como beneficiário entidade sediada em jurisdição off-shore, procedendo à sua comunicação ao BdP (Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho);
- *A criação do Conselho Nacional de Estabilidade Financeira*, destinado a promover a cooperação entre o MFAP, o BdP, a CMVM e o ISP com o objectivo de garantir a estabilidade do sistema financeiro português (Memorando de Entendimento celebrado entre as referidas entidades em 27 de Julho de 2007).<sup>4</sup>

## 2. Um novo modelo de supervisão

Neste contexto, o Governo propõe introduzir um modelo assente, por um lado, na vertente de supervisão *macro-prudencial*, que incidirá sobre o sistema financeiro como um todo e cuja principal função será limitar os riscos de instabilidade financeira e as perdas daí decorrentes para a economia real. O Conselho Nacional de Estabilidade Financeira que

---

<sup>4</sup> No âmbito do Conselho Nacional de Estabilidade Financeira estão a ser actualmente analisadas as seguintes matérias: (i) mecanismos de intervenção precoce (*early intervention tools*), em desenvolvimento do actual regime de saneamento; (ii) injuntividade de aumentos de capital e instrumentos (públicos, privados, ou mistos) de execução dos mesmos; (iii) liquidação das instituições de crédito; (iv) controlo e reestruturação injuntiva das instituições financeiras; (v) regime excepcional de deliberações urgentes dos accionistas; e (iv) reformulação dos regimes relativos aos esquemas públicos de protecção da poupança, tendo em vista criação de esquema único, integrado e solidário.

reúne, sob a presidência do MFAP, as entidades de supervisão financeira, será o fórum privilegiado para as decisões de supervisão macro-prudencial e terá o seu mandato alargado nesse sentido. Será também reforçado, em particular, o mandato do BdP, que representará as autoridades nacionais no futuro Comité Europeu de Risco Sistémico, e que passará a ter a seu cargo o acompanhamento e análise do risco sistémico em Portugal, apresentando no Conselho Nacional de Estabilidade Financeira as recomendações necessárias para fazer atempadamente face a esses riscos.

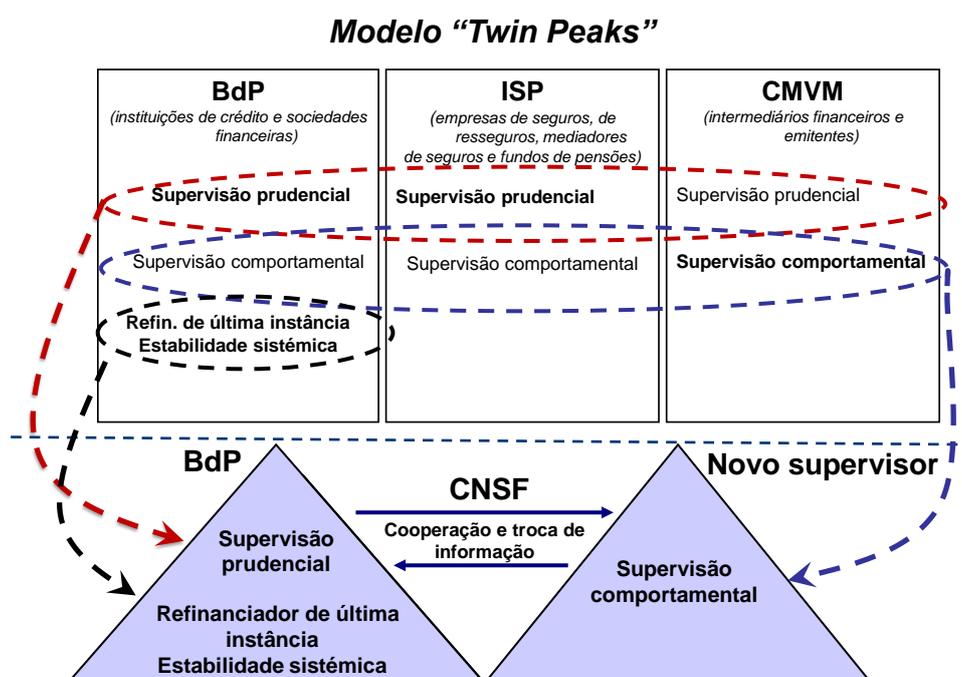
Esta estrutura permitirá desenvolver em Portugal um sistema de supervisão macro-prudencial eficaz e capaz de acompanhar os desenvolvimentos que se verifiquem, nesta matéria, a nível Europeu: por um lado, o BdP, ao participar no Comité Europeu de Risco Sistémico facilitará a necessária interação em matéria de supervisão macro-prudencial entre as autoridades portuguesas e as autoridades competentes dos restantes Estados-membros da União Europeia; por outro lado, o Conselho Nacional de Estabilidade Financeira, ao reunir os supervisores financeiros sob a presidência do MFAP, será um veículo privilegiado de partilha de informação, tomada de decisão e de alinhamento de responsabilidades em matéria de estabilidade financeira.

Por seu lado, no que diz respeito à *supervisão micro-prudencial*, isto é, à supervisão que incide sobre cada instituição ou cada mercado financeiro considerado individualmente, propõe-se, com base nas melhores práticas internacionais e na experiência acumulada em Portugal neste domínio, implementar uma estrutura dual (o denominado modelo *twin peaks*). Em particular, o Banco de Portugal ficará encarregue de toda a *supervisão prudencial* das instituições e mercados financeiros, implicando a extensão das suas competências à supervisão prudencial na área dos seguros, resseguros e fundos de pensões, bem como na área da gestão de mercados e de sistemas de negociação. No plano da *supervisão comportamental*, que se debruça sobre o comportamento dos agentes nos mercados financeiros e a protecção dos investidores e consumidores de produtos e serviços

financeiros, será criada uma nova autoridade de supervisão vocacionada para esta dimensão da supervisão financeira e que substituirá as instituições e serviços competentes actualmente existentes, permitindo uma gestão mais eficiente dos recursos disponíveis, fomentando sinergias e eliminando sobreposições e redundâncias.

Serão, igualmente, reforçados os mecanismos de circulação de informação entre o BdP e a nova entidade de supervisão no âmbito do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros, que passará a ter o seu enfoque na promoção da articulação entre os dois níveis de supervisão, prudencial e comportamental.

A figura infra esquematiza o modelo *twin peaks* acima descrito.



### 3. Caracterização do modelo *twin peaks*

O modelo *twin peaks* caracteriza-se pela repartição das responsabilidades de supervisão por duas entidades autónomas e independentes, tendo ambas poderes transversais sobre todos os

sectores do sistema financeiro. A repartição de competências é efectuada em função da natureza prudencial ou comportamental da supervisão.

No modelo *twin peaks* a **supervisão prudencial** é exercida com vista à prossecução do objectivo de estabilidade, tanto a um nível macro como micro-prudencial.

Numa perspectiva macro, a salvaguarda da estabilidade do sistema financeiro é prosseguida através do controlo sobre as entidades relevantes para o sistema globalmente considerado, atento o seu nível de risco.

Numa perspectiva micro, as instituições são reguladas e supervisionadas através de regras de disciplina financeira e de controlo dos riscos da actividade, tais como a imposição de rácios de fundos próprios e de solvabilidade, reservas de liquidez, limites ao endividamento, restrições quanto às actividades que podem desenvolver, regulamentação das actividades fora do balanço, regras específicas quanto aos investimentos de carteira própria, entre outros. Visa-se, assim, assegurar que, em circunstâncias de funcionamento regular do sistema financeiro, os compromissos assumidos pelas instituições financeiras são cumpridos no quadro de um sistema financeiro estável e eficiente.

Em suma, a supervisão prudencial tem como cerne o reconhecimento e o controlo dos riscos, tendo em vista controlar e assegurar a resiliência do sistema e das instituições financeiras de forma a garantir a estabilidade financeira. Consoante o foco é colocado na estabilidade do sistema financeiro ou na estabilidade das instituições consideradas individualmente e independentemente do seu impacto na economia como um todo, assim estaremos perante uma supervisão macro ou micro-prudencial.

A **supervisão comportamental**, incidindo em geral sobre as denominadas normas de conduta, tem em vista a tutela dos direitos e interesses dos investidores e consumidores de produtos e serviços financeiros, sendo orientada no sentido de:

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

Assim, a prossecução dos objectivos de transparência do mercado e de protecção dos investidores e dos consumidores de produtos e serviços financeiros, bem como a supervisão da actuação dos agentes do sector financeiro, são confiadas à dimensão comportamental da supervisão.

#### **4. Razões para o abandono do modelo tripartido e para a adopção do modelo *twin peaks***

O modelo dualista de supervisão financeira não é uma solução desconhecida no ordenamento jurídico nacional, independentemente da configuração concreta que tenha assumido ao longo do tempo.

Com efeito só no início da década de 80 - com o aumento substancial da especialização no sector financeiro e com o conseqüente surgimento de um supervisor especializado no mercado de capitais - a supervisão financeira em Portugal passou a estar confiada a três entidades distintas com competências delimitadas tendencialmente por subsector de actividade financeira. Inclusivamente tivemos já em Portugal entre 1949 e 1975 um modelo de supervisão integrada a cargo da Inspeção-Geral de Crédito e Seguros.

Mas se por um lado é certo que estes desenvolvimentos estiveram claramente associados à evolução do enquadramento político-económico e da estrutura empresarial ao longo do

século XX, também é certo agora que os desenvolvimentos na esfera financeira no início do século XXI impõem que se equacione, uma vez mais, o quadro institucional da supervisão.

O modelo tripartido de organização da supervisão financeira está historicamente associado à separação das actividades de intermediação financeira, pelo que a sua adequação e eficácia é questionável no contexto de um crescente surgimento de conglomerados financeiros e, nessa medida, de expansão da banca universal. Por outro lado, a cada vez maior sofisticação dos produtos financeiros, que podem ser alternativamente qualificados como produtos bancários, valores mobiliários, ou contratos de seguros ou de investimento, dá origem a oportunidades de arbitragem regulatória e, conseqüentemente, à possibilidade de aplicação de diferentes padrões de protecção a investidores semelhantes.

Em síntese, quando a realidade financeira caminha no sentido inverso ao da especialização, não podem as estruturas institucionais ficar arreigadas do contexto dos mercados financeiros em que historicamente surgiram.

Nesta medida, considera-se que o modelo de supervisão actual deve ser afastado atendendo, designadamente, a que:

- i.* Gera **sobreposições** essencialmente devido à existência de três estruturas autónomas e à sobreposição, em alguns casos, de actos 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 sofisticação dos produtos financeiros;
- ii.* **Não dá resposta adequada aos conglomerados financeiros**, sujeitando os mesmos agentes a distintos padrões de supervisão;
- iii.* É susceptível, pelas razões expostas, de **comprometer a eficácia da coordenação da supervisão**;

- iv. É susceptível de gerar *conflitos de interesses no seio das autoridades de supervisão*, uma vez que as duas 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 protecção dos investidores e consumidores de produtos e serviços financeiros, pelo que a sua actuação 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 sectores financeiros.

Em face do exposto, considera-se que o modelo *twin peaks* de organização da supervisão financeira é aquele que, no contexto dos mercados financeiros no início do século XXI, confere maior eficácia, coerência e consistência à supervisão, dado que:

- 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 respectiva 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* (v.g. nas áreas administrativa e financeira, informática e internacional);
- v. Contribui para a diminuição de custos, através da redução das respectivas estruturas;
- vi. Define claramente as responsabilidades dos supervisores, e, nessa medida, contribui para reduzir eventuais lacunas de supervisão ou ineficiências decorrentes da sobreposição de actos de supervisão;
- vii. Elimina o risco de conflito entre as culturas de supervisão prudencial e comportamental.

O modelo *twin peaks* apresenta variantes na sua configuração concreta, afigurando-se como sendo mais adequada aquela que se traduz na acumulação pelo banco central da responsabilidade de supervisão prudencial, atentas as responsabilidades que a este possam competir também no plano macro-prudencial.

Constata-se, a nível europeu, a ausência de um modelo institucional de supervisão financeira que seja comum ao conjunto dos países da União Europeia ou mesmo de um modelo universal de integração *cross sector* de supervisão financeira (comum aos sub-sectores bancário, de mercado de capitais, de seguros e de fundos de pensões). O quadro *infra* ilustra os modelos institucionais de supervisão financeira na Europa.

No que diz respeito, em particular, às experiências espanhola e francesa, começa a ganhar igualmente consistência a opção pela adopção de um modelo *twin peaks* semelhante ao preconizado nesta nota.

De referir, neste contexto, que o relatório de Larosière refere a possibilidade das Autoridades de Supervisão Europeias evoluírem, ao longo do tempo, para uma estrutura *twin peaks*. De acordo com o relatório, a supervisão prudencial do sistema bancário e de

seguros levada a cabo apenas por uma autoridade competente tornará mais eficiente a supervisão dos conglomerados financeiros e contribuirá para a simplificação da actual estrutura institucional na Europa (Relatório de Larosière, pág. 58).

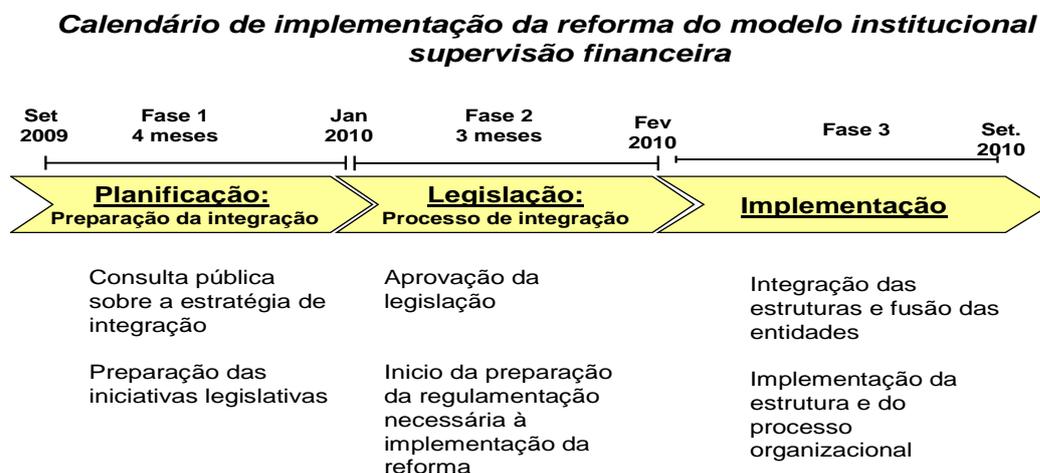
### Modelos Institucionais de Supervisão Financeira na Europa

	Sector Bancário	Mercado de Valores Mobiliários	Seguros e Fundos de Pensões
Alemanha	BaFin	BaFin	BaFin
Áustria	FMA	FMA	FMA
Bélgica	CBFA	CBFA	CBFA
Bulgária	BNB	FSC	FSC
Chipre	CBC	CSEC	ICCS
Dinamarca	DFSA	DFSA	DFSA
Eslováquia	NBS	NBS	NBS
Eslovénia	BoS	SMA	ISA
Espanha	BdE	CNMV	DGSFP
Estónia	EFSA	EFSA	EFSA
Finlândia	FIN-FSA	FIN-FSA	FIN-FSA
França	BdF	AMF	ACAM
Grécia	BoG	HCMC	PISC
Holanda	DNB	AFM	DNB
Hungria	HFSA	HFSA	HFSA
Irlanda	Fin. Regulator	Fin. Regulator	Fin. Regulator
Islândia	FME	FME	FME
Itália	BdI	CONSOB	ISVAP/COVIP
Letónia	FCMC	FCMC	FCMC
Lichtenstein	FMA	FMA	FMA
Lituânia	BoL	LSC	ISCRL
Luxemburgo	CSSF	CSSF	CSSF
Malta	MFSA	MFSA	MFSA
Noruega	NFSA	NFSA	NFSA
Polónia	NBP	PFSA	PFSA
Portugal	BdP	CMVM	ISP
Reino Unido	FSA	FSA	FSA
República Checa	CNB	CNB	CNB
Roménia	NBR	CNVM	CSA
Suécia	FI	FI	FI

Fonte: Informação retirada dos webistes do CEBS, CESR e CEIOPS e baseada na representação nacional nos comités europeus de autoridades de supervisão

## 5. Calendário de implementação da reforma

Face ao exposto acima, propõe-se o seguinte calendário de implementação da reforma do modelo institucional de supervisão financeira em Portugal:



## 6. Principais objectivos da consulta pública

Com a presente consulta pública pretende-se, em especial, recolher observações sobre as seguintes questões:

- i. Alargamento do perímetro e reforço da supervisão nos domínios macro e micro prudencial, assente na implementação das recomendações europeias na matéria e no reforço das responsabilidades e poderes de supervisão prudencial do Banco de Portugal;
- ii. Reforço da supervisão comportamental mediante a reformulação da estrutura institucional de supervisão assente na criação de uma nova autoridade em substituição das actuais entidades e serviços responsáveis na matéria;
- iii. Reformulação e reforço dos poderes do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros, cuja função de coordenação fica igualmente facilitada em virtude

de passar a ser constituído por apenas duas entidades de supervisão em vez das actuais três;

- iv. Atribuição de estatuto legal ao Conselho Nacional de Estabilidade Financeira, reforçando igualmente a sua responsabilidade e, em especial, os poderes de coordenação superior do Ministro das Finanças aprofundando assim o conteúdo útil e eficácia dos poderes de “superintendência” actualmente previstos no artigo 91.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.