

CONTRIBUTO DA
AUTORIDADE DE SUPERVISÃO DE SEGUROS E FUNDOS DE PENSÕES
PARA A REFLEXÃO SOBRE O
RELATÓRIO DO GRUPO DE TRABALHO PARA A REFORMA DA SUPERVISÃO FINANCEIRA
— FEVEREIRO 2017—

Índice

I — SUMÁRIO EXECUTIVO	3
II — Enquadramento	5
III — Identificação dos problemas do modelo atual	6
IV — A proposta do Grupo de Trabalho: Comentários gerais ao Relatório	11
V — Análise específica das propostas	13
1. Arquitetura institucional da supervisão financeira	13
1.1. O modelo de supervisão setorial	13
1.2. A criação de duas novas entidades, o Conselho de Supervisão e Estabilidade Financeira (CSEF) e o Conselho Superior da Política Financeira (CSPF), e a extinção do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (CNSF) e do Comité Nacional para a Estabilidade Financeira (CNEF)	22
1.3. Aspetos orgânicos e estatutários	27
1.4. O modelo institucional de certificação e registo de colaboradores	30
2. Supervisão macroprudencial	33
2.1. Enquadramento	33
2.2. O modelo de supervisão macroprudencial	36
3. Autoridade nacional de resolução	38
3.1. A autonomização da autoridade de resolução no CSEF	38
3.2. O papel do Conselho Superior da Política Financeira (CSPF) em matéria de resolução	40

I — SUMÁRIO EXECUTIVO

O presente documento constitui um contributo da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) para a reflexão suscitada pela consulta pública sobre o Relatório do Grupo de Trabalho para a Reforma da Supervisão Financeira.

Identificam-se como aspetos relevantes em que existe convergência das soluções constantes do Relatório com as perspetivas perfilhadas pela ASF:

- (a) A manutenção dos três supervisores setoriais existentes e do núcleo essencial das respetivas áreas de atribuições;
- (b) A designação de uma autoridade responsável pela supervisão macroprudencial de composição paritária alargada às três autoridades de supervisão financeira e autonomizada de autoridade simultaneamente responsável pela supervisão microprudencial de um dos setores financeiros;
- (c) A defesa da paridade de regime estatutário das três autoridades de supervisão financeira;
- (d) A autonomização de algumas funções de resolução face à supervisão prudencial.

Identificam-se como fragilidades associadas à análise e ao modelo proposto no Relatório por referência aos objetivos que pretende prosseguir:

- (a) Não ter sido efetuado um diagnóstico que identifique as causas e consequências das fragilidades da atual arquitetura do sistema de supervisão financeira, o qual seria certamente a base para uma proposta mais completa, em particular no que se refere à atividade seguradora e dos fundos de pensões;
- (b) A análise efetuada estar significativamente centrada em soluções que respondem a preocupações do ponto de vista da supervisão comportamental e/ou da inter-relação entre esta e a supervisão prudencial do setor bancário. Neste sentido, da leitura do Relatório resultam dúvidas e incertezas relativamente à articulação da supervisão (micro)prudencial como um todo e, em especial, no que se refere ao setor segurador e dos fundos de pensões.

Em relação ao modelo proposto, suscitam-se várias questões, designadamente nos seguintes domínios:

- Transferências adicionais de competências para a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) em matéria de supervisão comportamental em prol de um modelo “ideal” de “*twin peaks*”;
- Reconhecendo como relevante o reforço das estruturas de articulação e coordenação entre as autoridades de supervisão que podem resultar da criação de uma nova entidade, o Conselho de Supervisão e Estabilidade Financeira (CSEF), importa igualmente considerar eventuais acréscimos de complexidade, a redução de flexibilidade e o aumento de encargos que esta solução envolve;
- O modelo institucional de certificação e registo de colaboradores proposto.

II — Enquadramento

Através do Despacho n.º 1041-B/2017, de 25 de janeiro, Sua Excelência o Ministro das Finanças determinou a constituição de um “grupo de trabalho para a reforma do modelo de supervisão financeira, com a missão de avaliar o atual modelo e propor a competente reforma”. O grupo de trabalho para a reforma do modelo de supervisão foi ainda encarregado de preparar:

- Um anteprojeto de documento de consulta pública, contendo as linhas fundamentais da reforma proposta;
- Os anteprojetos dos diplomas legais que concretizem a reforma proposta.

Relativamente ao primeiro ponto, o Relatório sobre a Reforma do Modelo de Supervisão – Linhas gerais da Proposta (“Relatório”)⁽¹⁾ foi apresentado a 18 de setembro, em sessão pública, tendo sido de seguida colocado em consulta pública até 20 de outubro de 2017.

Nas duas últimas décadas, a arquitetura institucional da supervisão do setor financeiro tem sido objeto de múltiplos desenvolvimentos doutrinários, estudos de natureza jurídica ou económica e artigos de opinião. Deste acervo resulta a asserção, que já constitui um lugar-comum, de que não existirá modelo institucional de supervisão do setor financeiro “perfeito” ou “ideal”, dependendo a opção adequada do contexto institucional, da realidade do mercado financeiro e da cultura de supervisão.

Nestes termos, não se pretende dotar a presente análise de natureza académica, nem partir de modelos preconcebidos que resultam de opções meramente teóricas, centrando-a essencialmente na observação direta da situação verificada na supervisão financeira ao nível nacional e retomando-se, em alguns pontos, fundamentos já anteriormente veiculados pela ASF e que mantêm plena pertinência e atualidade.

No presente documento, que pretende, assim, contribuir para a discussão facultada pela referida consulta, identificam-se:

- (i) Aspectos em que existe convergência das propostas constantes do Relatório com as perspetivas perfilhadas no passado recente pela ASF e que se considera de apoiar;
- (ii) Reservas ou fragilidades associadas à análise efetuada e ao modelo proposto por referência aos objetivos que pretende prosseguir, conjugadas com aspetos factuais que

¹ Consulta disponível no sítio da *Internet* do Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais do Ministério das Finanças (GPEARI) em <http://www.gpeari.min-financas.pt/consulta-publica/>.

exigem aperfeiçoamento ou enriquecimento decorrente de conhecimentos de áreas não representadas no grupo de trabalho;

(iii) Alternativa de *jure constituendo* às soluções propostas no Relatório.

III — Identificação dos problemas do modelo atual

O atual modelo de supervisão do setor financeiro em Portugal qualifica-se como um modelo tripartido em termos institucionais, pontuado, em situações específicas, com o exercício de poderes de supervisão concorrentes — embora funcionalmente distintos — de várias das autoridades de supervisão sobre as mesmas entidades ou produtos financeiros (caso dos intermediários financeiros, instituições de crédito registadas como mediadores de seguros, contratos de seguro ligados a fundos de investimento ou contratos de adesão individual a fundos de pensões abertos), com o exercício de poderes de supervisão colaborativos (caso dos conglomerados financeiros) e marcado pela existência de uma estrutura de coordenação entre as autoridades de supervisão do sistema financeiro no exercício das respetivas competências de regulação e supervisão das entidades e atividades financeiras (o CNSF).

Ao nível da supervisão macroprudencial, a opção do legislador nacional (na medida em que vários modelos institucionais alternativos seriam admissíveis) foi a de entregar essa atribuição ao Banco de Portugal (BdP), reservando neste domínio funções meramente consultivas ao CNSF.

A qualificação de autoridade nacional de resolução bancária está igualmente reconhecida ao BdP.

À ASF está legalmente cometida a missão de: «(...) assegurar o regular funcionamento do mercado segurador e dos fundos de pensões, através da promoção da estabilidade e solidez financeira das entidades sob a sua supervisão, bem como da garantia da manutenção de elevados padrões de conduta por parte das mesmas, com vista ao objetivo principal de proteção dos tomadores de seguros, segurados, subscritores, participantes, beneficiários e lesados.» (cf. artigo 6.º dos Estatutos da ASF, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de janeiro).

Para o cumprimento desta missão, à ASF foram reconhecidas as seguintes atribuições (cf. artigo 7.º dos Estatutos da ASF):

a) Supervisionar e regular a atividade seguradora, resseguradora, de mediação de seguros e de fundos de pensões, bem como as atividades conexas ou complementares daquelas;

b) Participar, nos termos definidos na lei, no sistema de supervisão macroprudencial para prevenção e mitigação dos riscos sistémicos suscetíveis de afetar a estabilidade financeira, designadamente no âmbito do CNSF;

c) Exercer funções de apoio técnico e consulta à Assembleia da República e ao Governo, em matérias relativas ao setor de atividade sob supervisão, nos termos definidos nos respetivos estatutos;

d) Participar no Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF), integrando, designadamente, o Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) e a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA);

e) Cooperar ou associar-se com outras entidades de direito público ou privado, nomeadamente com autoridades de supervisão congéneres, a nível da União Europeia ou internacional, quando tal se mostre necessário ou conveniente para a prossecução das suas atribuições;

f) Cooperar ou associar-se com as outras autoridades nacionais de supervisão do setor financeiro, designadamente no âmbito do CNSF;

g) Cooperar ou associar-se com as demais entidades reguladoras nacionais, designadamente com o Banco de Portugal, a CMVM ou a Autoridade da Concorrência, nas matérias referentes ao exercício das suas funções e nos assuntos de interesse comum;

h) Participar, nos termos definidos na lei, no sistema de supervisão da auditoria;

i) Promover o desenvolvimento de conhecimentos técnicos e respetiva difusão e o reforço da literacia financeira no que se refere ao setor segurador e dos fundos de pensões;

j) Gerir os fundos que lhe sejam confiados por lei, atualmente o Fundo de Acidentes de Trabalho e o Fundo de Garantia Automóvel.

A prossecução destas atribuições é garantida pela dotação dos órgãos da ASF de um vasto conjunto de competências de regulação, supervisão, sancionatórias, no domínio do relacionamento institucional e no domínio do apoio aos tomadores de seguros, segurados, subscritores, participantes, beneficiários e lesados, fundadas, quer no artigo 16.º dos Estatutos da ASF, quer nos regimes setoriais aplicáveis, em que releva o regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora, aprovado pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro (RJASR), o regime jurídico da constituição e funcionamento dos fundos de pensões e respetivas entidades gestoras, constante do Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de janeiro, republicado pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, e o regime jurídico de acesso e exercício

da atividade de mediação de seguros e resseguros, constante do Decreto-Lei n.º 144/2006, de 31 de julho.

Importa sublinhar que o ano de 2016 sinalizou um novo paradigma da regulação e supervisão da atividade seguradora e resseguradora associado ao início da produção de efeitos do regime que resulta da transposição para o ordenamento jurídico nacional da Diretiva n.º 2009/138/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (vulgo, “Diretiva Solvência II”), o qual tem vindo a exigir, quer dos operadores, quer da supervisão, um esforço acrescido e concentrado, em ordem a que a consolidação da aplicação do novo regime se processe sem provocar instabilidade ao setor segurador e concomitantemente ao financeiro.

Entende a ASF que as alterações ao modelo institucional devem resultar de um diagnóstico objetivo que fundamente adequadamente e compense em termos de análise custo-benefício os ónus que sempre decorrem de mudanças a este nível.

Cumpre, assim, verificar se o atual modelo de supervisão do setor financeiro tem afetado negativamente o desempenho da ASF, na dupla perspetiva da garantia da solvência dos operadores e do cumprimento por estes de adequados padrões de conduta.

No que respeita à primeira perspetiva, cabe mencionar que, a nível do setor segurador nacional, os efeitos negativos da crise financeira, resultantes da desvalorização das carteiras de investimento e do aumento da sua volatilidade, do agravamento da conjuntura macroeconómica e do impacto da afetação de recursos ao financiamento da área bancária dos grupos financeiros, não deixaram de se manifestar nas empresas de seguros e nos fundos de pensões. Ainda assim, verifica-se que o setor, pelas suas características específicas, mas também em resultado dos modelos e instrumentos de regulação e supervisão existentes, resistiu, com eficácia, a esses efeitos.

Importa sublinhar que só foi possível sustentar algumas soluções que captariam recursos segregados ao serviço das responsabilidades de seguros para a área bancária, de modo adverso aos interesses dos segurados, exatamente porque o modelo de supervisão não integrada, ao afastar conflitos de interesses — na medida em que a atuação de cada supervisor está delimitada pela respetiva missão —, garante a independência ao decisor.

No que respeita aos padrões de conduta dos operadores sob supervisão da ASF, a par de um nível de densidade regulatória bastante significativa por comparação com outras áreas do setor

financeiro, designadamente em matéria contratual⁽²⁾, assinala-se a especial relevância que esta matéria representa no contexto da atividade de supervisão de um setor, por natureza, conflitual, porquanto a prestação tradicional da atividade seguradora resulta da ocorrência de um evento aleatório, tipicamente de cariz adverso.

O trabalho desenvolvido pela ASF no reforço dos deveres de informação e esclarecimento a cargo dos seguradores, mediadores de seguros e sociedades gestoras de fundos de pensões, na literacia das respetivas contrapartes e na supervisão de acordo com uma abordagem baseada no risco tem dado frutos evidentes, comprovados pelo impacto na redução do número de reclamações, que constituem um importante indício de práticas de conduta desadequada por parte do operador.

Do exposto nos pontos *supra* não significa que o modelo institucional vigente de regulação e supervisão do setor financeiro não possa beneficiar de aperfeiçoamentos e ajustamentos específicos e com fins claramente delimitados.

Por outro lado, encontra-se em fase de estabilização e consolidação a aplicação do regime “Solvência II”, devendo a supervisão estar inteiramente focada em assegurar que essa consolidação se processa sem riscos acrescidos para a estabilidade do setor segurador, e, indiretamente para a estabilidade do setor financeiro. Tendo presente que qualquer processo de alteração estrutural de modelo institucional dificilmente se processará num período inferior a dois anos, a inerente instabilidade organizativa, laboral e técnica impediria certamente que a supervisão estivesse concentrada num período particularmente importante para o mercado segurador e, em breve trecho, para o setor da distribuição de seguros (fruto da transposição para o ordenamento jurídico nacional da Diretiva sobre a Distribuição de Seguros)⁽³⁾ e para a gestão de fundos de pensões (fruto da transposição para o ordenamento jurídico nacional da Diretiva relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais (IRPPP)⁽⁴⁾.

² Cabe ressaltar o regime jurídico do contrato de seguro, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 72/2008, de 16 de abril, e o regime de conduta de mercado, corporizado nos artigos 153.º a 159.º do RJASR, entre múltiplas intervenções regulatórias dispersas com impacto direto no relacionamento entre empresas de seguros, mediadores de seguros e sociedades gestoras de fundos de pensões, por um lado, e tomadores de seguros, segurados, subscritores, participantes, beneficiários e lesados, por outro. Adicionalmente, a transposição da Diretiva (UE) n.º 2016/97 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de janeiro de 2016, sobre a distribuição de seguros, para o ordenamento jurídico nacional acrescerá deveres à densidade regulatória já existente.

³ Diretiva (UE) n.º 2016/97, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de janeiro de 2016 (JO L, 02.02.2016, p. 19-59).

⁴ Diretiva (UE) n.º 2016/2341 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de dezembro de 2016 (JO L 354 de 23.12.2016, p. 37-85).

As fragilidades que se identificam no atual modelo de supervisão não resultam de características intrínsecas à regulação e supervisão do setor segurador e dos fundos de pensões, mas, sobretudo, de uma ausência de paridade no relacionamento entre autoridades de supervisão e falta de fluidez na troca de informações entre estas, quando a coordenação entre si é exigível em áreas que afetam transversalmente o setor financeiro.

Esta coordenação assume uma elevada relevância atendendo às interligações existentes entre os diferentes subsectores do sistema financeiro nacional e ao esbatimento das distinções clássicas entre mercados e produtos financeiros.

Para além do relacionamento institucional bilateral que resulta dos regimes setoriais aplicáveis, o CNSF constitui o mecanismo privilegiado de coordenação entre as autoridades de supervisão do setor financeiro.

O CNSF poderá assumir um papel mais efetivo na coordenação da troca de informações, de atuação e da realização conjunta de ações de supervisão pelas autoridades de supervisão, caso seja reconhecido um estatuto paritário aos membros do CNSF.

Mas, talvez ainda mais relevante, é o escasso papel reservado ao CNSF em matéria de supervisão macroprudencial. A acrescer ao processo de decisão não paritário, ao CNSF foram cometidas meras competências consultivas, de natureza não vinculativa (cf. n.º 3 do artigo 2.º e n.º 3 do artigo 7.º do estatuto do CNSF).

Não se ignorando as sinergias que resultam das funções de Banco Central e da supervisão microprudencial do setor bancário para a supervisão macroprudencial, considera-se, não obstante, que a eficiência do sistema de supervisão macroprudencial depende não apenas de acesso a informação relevante, mas também da capacidade de tomada de decisões isentas de conflito de interesses entre as vertentes micro e macro da supervisão.

O reconhecimento de atribuições e competências efetivas ao CNSF no domínio da supervisão macroprudencial maximizaria a dupla vertente de acesso a informação sobre os três setores e de minimização de conflitos de interesses resultante da intervenção de três autoridades dotadas de missões distintas a nível microprudencial, mas convergentes a nível macroprudencial.

De igual modo, conforme analisaremos *infra*, por motivos também relacionados com a prevenção de conflitos de interesses, o CNSF poderia assumir funções relevantes no âmbito da resolução de instituições financeiras, nomeadamente acolhendo a autoridade nacional de resolução.

Reconhece-se como igualmente limitativa da plena eficácia do atual modelo de supervisão do setor segurador e dos fundos de pensões a aplicação de regimes que reduzem a independência e a flexibilidade de gestão dos recursos por algumas das autoridades de supervisão (regime de cativações, reduções salariais, suspensão de prémios de desempenho, limitação do recrutamento, entre outros).

A eficácia da atuação da ASF está naturalmente condicionada pela suficiência e adequação dos respetivos recursos. Se esta afirmação é válida para qualquer entidade, avulta quando se trata de uma autoridade de supervisão que exerce atividade no âmbito de um setor complexo, sofisticado e altamente especializado e em que o mercado, no que se refere aos recursos humanos, se manifesta bastante concorrencial.

IV — A proposta do Grupo de Trabalho: Comentários gerais ao Relatório

Em linhas gerais, o grupo de trabalho conclui que *“não existem hoje razões suficientemente fortes para uma alteração que implique grandes operações de reestruturação entre os supervisores existentes”*, sendo, contudo, indispensável que se proceda à *“sua integração num sistema coerente e articulado de supervisão financeira que elimine os riscos de um modelo tripartido e proporcione uma visão holística da supervisão e da defesa da estabilidade financeira”*.

Procurando dar cumprimento a estes objetivos, o grupo de trabalho propõe uma solução institucional, a qual mantém o atual modelo tripartido, agora integrado naquilo que designa como “Sistema Nacional de Supervisão Financeira”, assente em três vetores:

- As atuais autoridades de supervisão do setor financeiro (ASF, BdP e CMVM);
- O Conselho de Supervisão e Estabilidade Financeira (CSEF), ao qual seriam atribuídas funções de coordenação, de regulação e troca de informações de supervisão e da função de autoridade macroprudencial, bem como de autoridade de resolução;
- O Conselho Superior de Política Financeira (CSPF), ao qual é atribuída a articulação entre todas as entidades que têm responsabilidade pela estabilidade financeira e entre a regulação financeira e a política económica e financeira desenvolvida pelos órgãos democraticamente legitimados.

Paralelamente, o grupo de trabalho propõe ainda um conjunto de alterações na governação das entidades que integram o modelo de supervisão nacional, bem como uma proposta de enquadramento institucional para a certificação e registo de colaboradores de instituições financeiras e consultores de investimento, na sequência das exigências da Diretiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros II (DMIF II) e da Diretiva sobre a Distribuição de Seguros (DDS).

No Relatório não é efetuado um diagnóstico que identifique as causas e consequências das fragilidades da atual arquitetura do sistema de supervisão financeira, o qual seria certamente a base para uma proposta mais completa, em particular no que se refere à atividade seguradora e dos fundos de pensões.

De facto, a base de partida para a apresentação de uma proposta para a reforma do sistema de supervisão financeira deveria ser um diagnóstico completo e preciso sobre as virtudes e vicissitudes do atual modelo.

A análise efetuada é incompleta, focando-se eminentemente em soluções que respondem a preocupações do ponto de vista da supervisão comportamental e/ou da inter-relação entre esta e a supervisão prudencial do setor bancário. Neste sentido, da leitura do Relatório resultam muitas dúvidas e incertezas relativamente à articulação da supervisão (micro)prudencial como um todo e, em especial, no que se refere ao setor segurador e dos fundos de pensões.

O Relatório refere frequentemente a necessidade de dirimir conflitos de interesses entre várias vertentes. Destaque-se a referência aos conflitos entre as funções de resolução e supervisão, entre as vertentes prudencial e comportamental e entre as visões microprudencial e macroprudencial. Do mesmo modo, poder-se-ia igualmente ter referido o potencial conflito de interesses entre a supervisão do setor bancário e a do setor segurador.

A ASF, naturalmente, está de acordo com o objetivo de identificar os conflitos de interesses, potenciais ou efetivos, bem como a forma de melhor os abordar, mitigar e gerir, aferindo em que medida é que os benefícios superam os custos, ponderando devidamente as vantagens e desvantagens que resultam do modelo proposto. A este respeito, note-se que a aferição dos diferentes interesses tanto se pode fazer ao nível de uma mesma entidade, como através da cooperação entre os vários organismos públicos, devendo ser salvaguardada a perceção de que medidas tomadas com vista a resolver problemas numa das vertentes podem resultar em impactos negativos na outra vertente, caso os mesmos não sejam devidamente acautelados.

Neste sentido, a solução encontrada não parece dar uma resposta suficiente às preocupações manifestadas no Relatório.

V — Análise específica das propostas

1. Arquitetura institucional da supervisão financeira

1.1. O modelo de supervisão setorial

O grupo de trabalho conclui que a opção pelo modelo tripartido é indissociável do contexto histórico em que o sistema de supervisão foi sendo instituído, seguindo sempre *“uma lógica setorial”* e *“sem uma reflexão aprofundada e global”* sobre a adequação desse modelo tripartido face à progressiva extensão das competências das autoridades de supervisão em função da evolução das exigências do enquadramento europeu. Assim, na ótica do grupo de trabalho, *“o modelo de supervisão nacional (...) apresenta limitações relevantes para responder eficazmente aos desafios colocados pelos desenvolvimentos nos mercados financeiros”,* em especial as *“crescentes interligações setoriais”* e *“a criação de novos produtos bancários, de seguros ou instrumentos financeiros economicamente equivalentes para os quais importa assegurar uma abordagem de supervisão comportamental efetivamente consistente”.*

O Relatório conclui, ainda, e relativamente ao enquadramento setorial do atual modelo de supervisão, que a presente *“divisão de competências já não se pode considerar como de lógica puramente setorial”,* facto evidenciado, sobretudo, pela transposição da DMIF – em 2007 – e pela aprovação do regime jurídico nacional dos produtos financeiros em 2008, que conferiram à CMVM uma *“competência alargada de supervisão comportamental sobre todos os instrumentos financeiros (...) e, ainda, sobre alguns produtos financeiros da área seguradora com características próximas dos fundos de investimento”.*

Sequencialmente a estas ideias, o Relatório identifica um conjunto de limitações do atual modelo de supervisão, designadamente:

- Que o atual modelo promove a existência de conflitos graças à prossecução de interesses diferenciados pela supervisão prudencial e pela supervisão comportamental;
- Que a lógica setorial conduz a uma atuação fragmentada das autoridades, dificultando uma supervisão integrada e transversal dos grupos financeiros;
- Que o CNSF se tem mostrado insuficiente para assegurar uma abordagem intersetorial consistente, falhando enquanto mecanismo de coordenação;
- Que a ausência de uma coordenação institucional efetiva gera riscos e problemas de sobreposição de competências e atuações, bem como o surgimento de “zonas cinzentas” de competência;
- Que propicia o risco de incerteza quanto à responsabilidade pela supervisão de novas atividades e produtos decorrentes do permanente fluxo de informação financeira;
- Que potencia o risco de arbitragem regulatória face a produtos e situações economicamente equivalentes nos diversos setores financeiros.

Não obstante, no Relatório é proposta a adoção de um novo modelo de supervisão, designado como Sistema Nacional de Supervisão Financeira, que mantém os três supervisores existentes, com os necessários ajustamentos na respetiva repartição de funções, concluindo que *“uma reforma radical não*

é indispensável nesta fase”, tendo em consideração a experiência internacional, os custos de transição para um novo modelo significativamente diferente e a atual arquitetura de supervisão europeia.

Abordando especificamente a questão da supervisão comportamental, o Relatório propõe a adoção alternativa de duas soluções, defendendo igualmente que oportunamente se deve evoluir da primeira para a segunda:

- a) Um “*cenário base*”, que se consubstancia numa alteração minimalista, em que a supervisão comportamental relativa a produtos estritamente bancários se manteria na esfera do BdP, com uma delimitação semelhante à proposta de transposição da DMIF II e autonomização das áreas de supervisão prudencial e comportamental;
- b) Um “*cenário alternativo*”, mais próximo de um modelo dualista, em que a supervisão comportamental passaria a ser exercida, de forma integrada, por uma única autoridade de supervisão comportamental, com competências transversais sobre os três setores financeiros.

Neste domínio, a proposta de manutenção dos três supervisores setoriais existentes e do núcleo essencial das respetivas áreas de atribuições merece o apoio da ASF: para além dos argumentos invocados no Relatório para não existir uma reforma “radical” (cf. pág. 39), aos quais se adere, reiteradamente a ASF demonstrou que, embora no contexto do atual modelo não deixem de se suscitar algumas dificuldades em matéria de articulação e coordenação entre as autoridades, tais dificuldades não são intrínsecas ao modelo, podendo ser ultrapassadas mediante o reconhecimento de uma paridade estatutária e do estabelecimentos dos canais e metodologias apropriadas ao efeito afastando outras soluções.

Esta opção de afetação setorial é igualmente consistente com as perspetivas de revisão do Sistema Europeu de Supervisão Financeira o que simplifica a participação nesse sistema das autoridades de supervisão financeiras nacionais.

Em relação ao modelo proposto, suscitam-se várias dúvidas e questões, designadamente no que se refere a transferências adicionais de competências para a CMVM em matéria de supervisão comportamental em prol de um modelo “ideal” de “*twin peaks*” ou de criação de uma única autoridade de supervisão comportamental, com competências transversais sobre os três setores financeiros.

Se bem que no Relatório se advogue um desenvolvimento qualificado como não envolvendo grandes operações de reestruturação entre os supervisores existentes (na nossa leitura, não implicando, nesta fase, a extinção de um deles), todo o relatório é enformado pelo pressuposto de que o modelo “*twin peaks*” se revela o ideal para a arquitetura institucional da supervisão financeira e de que qualquer decisão que implique uma alteração mais minimalista neste domínio

na presente fase se apresenta como um passo para a evolução para soluções mais aprofundadas⁽⁵⁾.

Naturalmente que esta preferência é legítima, mas, na perspetiva da ASF, o Relatório seria enriquecido se, para além de identificar as limitações ao modelo de supervisão setorial, abordasse as limitações e dificuldades que são também comumente reconhecidas ao modelo dualista, facultando aos consultados e, sobretudo, ao legislador, um quadro global que o habilite a tomar uma decisão informada.

A ASF já teve a oportunidade de, em várias ocasiões, explicitar os motivos pelos quais no setor segurador a cisão supervisão comportamental/supervisão prudencial gera mais desvantagens do que benefícios. De forma sintética, os fundamentos para a desadequação desse modelo são os seguintes:

- (i) O Relatório insiste diversas vezes no conflito de interesses entre as duas vertentes da supervisão: «*Note-se que o “conflito” entre a supervisão prudencial e a comportamental é natural e inerente à sua diferente natureza*»⁽⁶⁾. Ora, está profundamente enraizada na supervisão do setor segurador e dos fundos de pensões a natureza dúplice da supervisão na prossecução de uma finalidade única: proteção dos tomadores de seguros, segurados e beneficiários^{(7) (8)}.

⁵ Vide, a título de exemplo, o 2.º parágrafo da pág. 7, a 2.ª frase do 1.º parágrafo da pág. 10, a pág. 12, a nota de rodapé n.º 13 na pág. 14, o 3.º parágrafo da pág. 23, a pág. 24, a proposta da pág. 40, a pág. 65 e o último parágrafo da pág. 70 do Relatório.

⁶ Segundo parágrafo da pág. 4.

⁷ Objeto hoje de consagração legal expressa no artigo 22.º do regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora ou resseguradora (RJASR), aprovado pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, explicitando-se igualmente que a supervisão compreende, nomeadamente: «(...) a verificação da situação de solvência, da constituição de provisões técnicas, dos ativos e dos fundos próprios elegíveis das empresas de seguros e de resseguros, bem como a verificação do regime contabilístico, do sistema de governação e da atuação das mesmas no seu relacionamento com os tomadores de seguros, segurados, beneficiários e terceiros lesados, e do regime aplicável aos grupos seguradores e resseguradores, de acordo com as disposições legais, regulamentares e administrativas em vigor.» (cf. artigo 21.º do RJASR).

⁸ Cumpre, neste domínio, destacar que, desde 1983, a ASF (antes Instituto de Seguros de Portugal) tem afetado recursos ao tratamento (autonomizado organicamente) das reclamações dos credores específicos de seguros, intervém diretamente a nível contratual no âmbito dos seguros obrigatórios, mediante verificação da legalidade e registo das condições gerais e especiais utilizadas pelas empresas de seguros e aprovação de apólices uniformes ou condições mínimas que as mesmas devem respeitar, institucionalizou unidades funcionais com competências exclusivas de supervisão da conduta de mercado e tem aprovado múltiplas iniciativas regulatórias com incidência especial nesta vertente.

- (ii) Entende-se que uma autoridade que tenha como obrigação única proteger os interesses dos tomadores de seguros, segurados e beneficiários e disponha de uma visão global (prudencial e comportamental) conseguirá compor os interesses em presença da forma mais favorável aos mesmos, utilizando os instrumentos e medidas prudenciais e comportamentais ao seu dispor.
- (iii) Por outro lado, mesmo de uma perspetiva estritamente técnica, a supervisão prudencial e a supervisão da conduta de mercado no setor segurador constituem uma dupla perspetiva indissociável na proteção do consumidor. Uma conduta de mercado deficiente pode gerar riscos reputacionais e responsabilidades ocultas que são suscetíveis de afetar de forma decisiva a respetiva solvência⁹. Um dos objetivos usualmente associados ao modelo “*twin peaks*”, o de evitar áreas de sobreposição entre autoridades, persistirá como uma das suas fragilidades, uma vez que a supervisão prudencial não pode prescindir, sob pena de responsabilidade por inadequada supervisão, do conhecimento e do controlo dos riscos induzidos por via da conduta das entidades supervisionadas. Perante a alegação de que esta necessidade pode ser adequadamente suprida por via de processos de cooperação e articulação das autoridades de supervisão, cabe reconhecer, mesmo supondo a adoção de procedimentos adequados e céleres, a necessária dilação, quer quanto à obtenção da necessária informação, quer quanto à tomada de decisões.
- (iv) Quanto ao argumento muitas vezes invocado do conflito entre o sigilo reforçado e reserva na identificação e tratamento das insuficiências financeiras detetadas requerido pela supervisão prudencial e a transparência necessária à proteção dos interesses dos consumidores, a autoridade que congregue as duas valências estará mais bem habilitada a definir o ponto de equilíbrio na divulgação da informação ao mercado, em termos de relevância e oportunidade.
- (v) Recentes desenvolvimentos na regulação financeira ao nível da União Europeia, designadamente, o Regulamento n.º 1286/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de novembro de 2014, sobre os documentos de informação fundamental para pacotes de produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros (PRIIPs) e a Diretiva (UE) n.º 2016/97, sobre a distribuição de seguros, publicada em 2 de fevereiro de 2016, demonstram que é possível uma abordagem transversal de produtos disponibilizados aos consumidores como potenciais alternativas

⁹ Para maiores desenvolvimentos sobre esta matéria cf. Relatório de Regulação e Supervisão da Conduta de Mercado (2009), págs. 155-172, acessível em http://www.asf.com.pt/NR/rdonlyres/0BE76925-9030-4689-891E-B315D9B489B3/0/RRSCM_2009.pdf.

ou substitutos que faculte um nível equitativo, quer de proteção aos clientes, quer de concorrência entre operadores, sem necessidade de qualquer alteração institucional ou mesmo funcional.

- (vi) São expectáveis num modelo “*twin peaks*” dificuldades adicionais na delimitação positiva e negativa de atribuições e competências; complexidade acrescida na representação nos *fora* internacionais (em especial da União Europeia); a criação de uma cultura de “concorrência” ao invés de “co-regulação”; a duplicação de custos da regulação e supervisão, e o aumento da complexidade e dos ónus administrativos (e eventualmente mesmo dos ónus financeiros) impostos aos operadores.

Embora haja produtos substituíveis e preocupações comuns, o mercado de capitais não é assimilável ao mercado/negócio segurador, as necessidades dos respetivos consumidores não são necessariamente as mesmas (no mercado segurador, nem sempre basta o cumprimento de meros deveres procedimentais, de informação, para se garantir a adequada proteção dos consumidores), não podendo, como tal, a regulação e a supervisão ao nível comportamental deixarem de refletir essas características, razão por que, a par da necessária visão de conjunto (prudencial e comportamental), se defende a manutenção do modelo de supervisão setorial, sem prejuízo, como referido, da coordenação reforçada entre os três supervisores em matérias de interesse comum.

A propósito, o Grupo de Trabalho manifestou alguma preocupação no que respeita ao potencial de arbitragem regulatória relativo à comercialização de produtos concorrentes cuja supervisão está sob a alçada de três autoridades de supervisão distintas.

No entanto, a ASF considera que a diversidade e a complexidade dos produtos e serviços financeiros atualmente ao dispor dos consumidores justificam que os mesmos sejam supervisionados por recursos com conhecimentos técnicos especializados e adequados sobre o modelo de negócio de cada entidade. Do mesmo modo, os técnicos afetos à supervisão prudencial não podem prescindir do conhecimento profundo e atempado das características e dos riscos dos produtos que integram o balanço das entidades supervisionadas.

Cabe, também, fazer uma referência ao modelo institucional da supervisão financeira ao nível da União Europeia. Reconhecendo que não existe uma obrigatoriedade de correlação direta entre o modelo europeu e o nacional, registam-se, por um lado, uma paridade nos fundamentos na persistência de um modelo setorial e, por outro lado, vantagens decorrentes da coincidência.

O atual modelo europeu de supervisão financeira resulta diretamente das conclusões do relatório de Larosière⁽¹⁰⁾, consistindo num sistema de especialização setorial tripartido – o Sistema Europeu de Supervisores Financeiros – assente em três autoridades de supervisão responsáveis pelo setor da banca, mercados de capitais e seguros [respetivamente, a Autoridade Bancária Europeia (EBA), a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) e a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA)]. Estas três autoridades garantem a coordenação da supervisão a nível nacional efetuada pelas respetivas autoridades de supervisão competentes, assim completando o modelo de supervisão comportamental e microprudencial a nível europeu. Por seu turno, a coordenação da supervisão macroprudencial é assegurada pelo Comité Europeu do Risco Sistémico.

Conclui-se, pois, que o modelo europeu de arquitetura corresponde, tal como o nacional, a um modelo de especialização setorial tripartido. Mas este motivo, por si só, não deve ser tido como garante de que o modelo é hoje em dia o mais eficiente. De facto, o próprio relatório de Larosière estabeleceu a necessidade de revisão e a possibilidade de uma opção futura por um sistema bipartido, comumente designado de *twin peaks*.

Esta foi precisamente uma das preocupações presentes no documento de consulta pública sobre funcionamento das Autoridades Europeias de Supervisão lançada pela Comissão Europeia⁽¹¹⁾, em que o modelo futuro de supervisão também se encontrava sobre escrutínio. É especialmente clarificadora a passagem do relatório da consulta pública elaborado pela Comissão Europeia⁽¹²⁾:

A larga maioria das respostas submetidas (que inclui a resposta da EBA e da EIOPA) considera que o atual modelo de supervisão setorial funciona bem e de forma satisfatória e não apoia o modelo “twin peaks”. A atual supervisão setorial permite o desenvolvimento de conhecimento especializado em cada setor que é necessário tendo em consideração a complexificação crescente do enquadramento legal aplicável. Representantes do setor segurador opõem-se de forma particular a essa mudança. Adicionalmente, o atual modelo permitiu a existência de

¹⁰ O texto do relatório pode ser consultado na seguinte hiperligação:
http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf.

¹¹ As perguntas 27 e 28 desse documento perguntam especificamente sobre a eficiência do atual sistema de supervisão setorial, bem como da existência de vantagens de uma possível evolução para um modelo *twin peaks*, com concentração na ESMA de mais poderes relativos à proteção do consumidor. Note-se que em momento posterior à consulta pública, e com base em análises anteriores, a perceção da Comissão Europeia era a de que a maioria dos interessados expressava satisfação com o modelo de supervisão setorial vigente (cf. texto introdutório das questões 27 e 28).

¹² O documento, com o título original em inglês “*Feedback statement on the public consultation on the operations of the European Supervisory Authorities having taken place from 21 March to 16 May 2017*”, pode ser consultado na seguinte hiperligação: https://ec.europa.eu/info/files/2017-esas-operations-summary-of-responses_en

consistência entre a supervisão prudencial e de conduta de mercado, o que conduziu a uma segurança jurídica necessária. [...] Muitas respostas questionam a existência de verdadeiras sinergias resultantes da possível fusão da EBA com a EIOPA considerando que a hierarquia para os dois setores deve ser separada. Além disso, consideram que a existência de dois conselhos de supervisores, um para a área da banca e outro para a dos seguros, seria necessária para garantir que se encontra disponível competência suficiente para tomar decisões em matérias muito complexas.⁽¹³⁾

Sem prejuízo de o relatório da consulta pública mencionar igualmente a existência de algumas vozes críticas do modelo de supervisão setorial tripartido, nos documentos subsequentes à consulta pública acima identificada a Comissão Europeia assume a continuidade deste sistema, propondo-se apenas a reforçar os poderes específicos de cada autoridade⁽¹⁴⁾.

Verifica-se assim que, a nível da estrutura de supervisão financeira da União Europeia, a Comissão Europeia não encontrou motivos que demonstrassem uma desadequação do modelo de supervisão setorial ou que este modelo fosse uma razão de fragilidade de supervisão e, conseqüentemente, dos mercados, para que se ponderasse uma evolução da arquitetura de supervisão para um modelo bipartido.

Transportando esta realidade para a discussão nacional, parece-nos que o modo de atuação mais adequado fosse semelhante ao seguido pela Comissão Europeia: avaliar o sistema vigente, procurar vantagens e fragilidades e posteriormente encontrar a melhor forma de superar as fragilidades encontradas. Ora, o estudo da Comissão Europeia mostra-nos que, no contexto europeu, o fortalecimento da supervisão financeira não passa por uma mudança da arquitetura de supervisão, mas sim num fortalecimento dos poderes investidos nas três autoridades de supervisão setoriais. Em sentido contrário, foram inclusivamente encontradas vantagens na manutenção do sistema de especialização tripartida, desde a especialização do *know-how* dos recursos afetos à supervisão à maior capacidade de um órgão de administração de topo mais focado e consciente do tipo de produtos e dos riscos incluídos no seu setor. Este exercício deve mostrar-nos que uma mudança da arquitetura de supervisão nacional carece de uma justificação e de uma análise de custos e benefícios que a ASF não viu refletida no Relatório.

¹³ Permitimo-nos a tradução livre do texto original em inglês.

¹⁴ Reportamo-nos à Comunicação da Comissão Europeia ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões — Reforçar a supervisão integrada para consolidar a União dos Mercados de Capitais e a integração financeira num ambiente em evolução, de 20 de setembro de 2017, bem como à consequente proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho com vista a alterar os regulamentos que fundam a EBA, ESMA e EIOPA, igualmente de 10 de setembro de 2017. Os documentos podem ser respetivamente consultados nas seguintes hiperligações:

http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0542&qid=1512670348387&from=PT_e
http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017PC0536&qid=1512670967335&from=PT_e

Adicionalmente, e a título acessório, a correspondência de modelos e supervisão nacional e europeu facilita a participação de Portugal nos *fora* e grupo de trabalho nas autoridades de supervisão europeias, visto que existe uma coincidência funcional e de conhecimento entre o representante da autoridade nacional e o fórum homónimo europeu. Em especial no setor segurador, e a título de experiência recolhida pela ASF nos últimos anos, essa coincidência revela-se particularmente benéfica, uma vez que é possível enviar representantes com elevado nível de especialização na área seguradora, maximizando os resultados da participação nacional nessas instâncias.

Aparentemente o modelo de supervisor único seria o mais ajustado à atual fase de integração dos mercados e produtos financeiros e o que permitiria potencializar economias de escala e o âmbito da supervisão, ao mesmo tempo que reforçaria a corresponsabilização do sistema, dado que as responsabilidades não estão espartilhadas.

No entanto, também este modelo, na perspetiva da ASF, não apresenta virtualidades suficientes suscetíveis de justificar a alteração do atual regime institucional de supervisão.

Para além de ser reconhecida a maior integração dos mercados bancário e dos valores mobiliários, atendendo ao papel que a banca desempenha como intermediário financeiro, do que de cada um destes com o mercado segurador e dos fundos de pensões, a natureza dos riscos (e, por conseguinte, a respetiva supervisão) apresenta diferenças relevantes:

- (i) Os riscos para os bancos e empresas de investimento tendem a materializar-se do lado dos ativos, enquanto para as empresas de seguros assumem também especial importância as responsabilidades específicas de seguros, bem como a gestão ativo/passivo;
- (ii) Genericamente, o setor segurador e dos fundos de pensões não partilha dos riscos de resgates massivos de depósitos, conducentes a possíveis crises de liquidez, devido à dificuldade de realizar os ativos em curto tempo. O setor segurador e dos fundos de pensões caracteriza-se globalmente pela maior capacidade de gestão de liquidez, em resultado, por um lado, do ciclo invertido de negócio, em que os prémios são recebidos à cabeça, e, por outro lado, pelo facto de a maioria dos passivos não serem exigíveis a curto termo;
- (iii) A especificidade económica da atividade, resultante da inversão do ciclo produtivo – característica singular no âmbito do setor financeiro –, conjugada com a natural complexidade contratual inerente a uma atividade que depende da adequada delimitação, avaliação e tarifação dos riscos de forma a poderem ser cobertos numa mutualidade de acordo com técnicas e regras atuariais próprias, justificam a respetiva distinção face a outros produtos ou serviços do setor financeiro.

De facto, para além dos riscos comuns a todo o setor financeiro, que ainda assim apresentam diferente peso neste setor, a gestão da atividade seguradora e respetiva supervisão confronta-se com os riscos específicos de seguros, isto é, o risco inerente à comercialização de contratos de seguro, associado ao desenho de produtos e respetiva tarificação, ao processo de subscrição e de provisionamento das responsabilidades e à gestão dos sinistros e do resseguro que implicam uma abordagem técnica complexa e especializada.

Estes riscos podem determinar perdas resultantes da insuficiência dos prémios ou das provisões constituídas para fazer face aos custos totais dos compromissos assumidos, por sua vez consequência de deficientes processos de análise e subscrição do risco, desenho e tarificação dos produtos, provisionamento e gestão de sinistros.

Não existe, assim, uma afinidade total de riscos que determine uma fusão da supervisão⁽¹⁵⁾, bem como das abordagens técnicas que lhes estão subjacentes.

Acresce a especificidade do papel desempenhado pela mediação de seguros face a outras formas de intermediação no setor financeiro, quer pela dimensão do universo que abrange, 23 680 mediadores em dezembro de 2017, excluindo os que exercem atividade em regime de liberdade de estabelecimento e de livre prestação de serviços (6 309), quer pelo impacto direto e significativo da atividade no risco específico de seguros, ao nível dos processos de subscrição e gestão de sinistros.

A adequada supervisão da atividade de mediação de seguros não pode ser secundarizada. Para além de relevar no âmbito da componente comportamental, é central na supervisão prudencial das empresas de seguros e dos fundos de pensões, uma vez que a política de comercialização, pela incorreta avaliação do risco ou incumprimento de deveres para com os tomadores de seguros ou participantes de um fundo de pensões, pode gerar situações de subtarificação face ao risco efetivamente assumido e níveis de sinistralidade ou responsabilidades supervenientes não refletidas a nível do provisionamento da empresa de seguros ou nos ativos de um fundo de pensões.

Por outro lado, a questão da supervisão dos grupos financeiros, embora pertinente, não parece enquadrar-se no atual contexto nacional. Com efeito, tal como referido no Relatório, «*[n]os últimos anos o âmbito dos conglomerados financeiros tem-se reduzido significativamente; as instituições de crédito ou os grupos em que estas se integravam alienaram em geral o seu braço segurador*». Sendo este um dos argumentos advogados pelos defensores de uma autoridade

¹⁵ Note-se que esta conclusão é igualmente válida num modelo de supervisão *twin peaks* em que a supervisão prudencial da atividade seguradora seja agregada à supervisão prudencial da atividade bancária e de outras entidades financeiras.

única de supervisão, ou mesmo da especialização funcional (v.g. “*twin peaks*”), mais uma vez se conclui que é mais adequado manter a especialização técnica e assegurar a coordenação e articulação entre autoridades de supervisão.

Importará, pois, por razões de eficácia e solidez do sistema, que o modelo institucional de supervisão reconheça esta especificidade, bem como as culturas, práticas de supervisão e capacidade de decisão próprias de cada setor.

Nestes termos a ASF advoga, conforme referido, a manutenção do modelo tripartido de supervisão setorial.

1.2.A criação de duas novas entidades, o Conselho de Supervisão e Estabilidade Financeira (CSEF) e o Conselho Superior da Política Financeira (CSPF), e a extinção do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (CNSF) e do Comité Nacional para a Estabilidade Financeira (CNEF)

O grupo de trabalho conclui que “*o papel, a função e a própria existência do CNSF devem ser reequacionados no âmbito de uma reforma do modelo de supervisão em Portugal*”. Esta conclusão funda-se não só nas limitações, mas também na ideia, construída a partir da análise de Direito comparado, de que, com exceção do modelo da autoridade única, “*a coordenação entre os supervisores é uma questão decisiva*”. No Relatório é expressa a opinião que “*o CNSF não se revelou suficientemente eficaz para assegurar a coordenação e a cooperação entre as autoridades de supervisão nacionais no quadro de um modelo setorial de supervisão que, por natureza, é mais exigente em termos de coordenação, já que tende a favorecer uma atuação especializada dos supervisores relativamente às suas respetivas áreas de atuação*”.

Neste sentido, o Relatório afirma que é “*indispensável rever a natureza, estatuto e funções do CNSF enquanto fórum de coordenação dos supervisores nacionais, hoje com exigência reforçada em áreas múltiplas – regulação, supervisão microprudencial, supervisão macroprudencial e resolução - e conceber-se uma nova entidade que o substitua, atribuindo-lhe um diferente estatuto e um diferente papel*”.

O grupo de trabalho propõe, assim, a criação do CSEF “*uma pessoa coletiva de direito público, com a natureza de entidade administrativa independente, dotada de autonomia administrativa financeira e património próprio*”.

De acordo com o modelo proposto, o CSEF desempenhará, fundamentalmente, três funções:

— Entidade de coordenação da atuação das autoridades setoriais de supervisão do setor financeiro;

— Autoridade macroprudencial;

— Autoridade nacional de resolução.

No que respeita aos aspetos orgânicos, é proposto que o CSEF seja composto por três órgãos: o conselho de administração, o conselho executivo e o órgão de fiscalização. O conselho de administração seria composto por três membros executivos em regime de exclusividade, incluindo o presidente, e por dois representantes de cada uma das autoridades de supervisão setoriais. No Relatório pondera-se ainda a possibilidade de *“participação de personalidades com funções não executivas, desde que salvaguardados os riscos de conflitos de interesses, tendo em conta designadamente o papel do CSEF em matérias de supervisão e resolução de instituições”*. Propõe-se também que a vice-presidência seja rotativa, com periodicidade anual, entre um dos representantes dos supervisores setoriais. Ao conselho de administração, caberiam, obrigatoriamente, pelo menos as seguintes funções:

— Aprovação de recomendações aos supervisores;

— Aprovação de medidas macroprudenciais;

— Aplicação de medidas de resolução;

— Aprovação de propostas de legislação ou regulamentação;

— Aprovação de pareceres ou entendimentos;

— Aprovação dos orçamentos, contas, planos de atividade e relatórios de atividade; e

— Aprovação da estratégia de política macroprudencial e dos relatórios de estabilidade financeira.

Quanto à gestão corrente do CSEF, ela caberia ao conselho executivo, o qual integraria os três membros em exclusividade do conselho de administração, isto é, o presidente e os dois administradores executivos.

Por último, o órgão de fiscalização do CSEF seria constituído por três membros, incluindo um revisor oficial de contas, e teria funções de auditoria interna e financeira, sendo também o órgão de fiscalização do Fundo de Resolução.

Paralelamente, o Relatório propõe também a criação de um conjunto de comités no seio do CSEF, nomeadamente, o Comité de Supervisão Comportamental, para assegurar *“a articulação dos três supervisores na regulação dos instrumentos e produtos financeiros complexos distribuídos através das instituições supervisionadas”*, cabendo a presidência desta estrutura ao Presidente da CMVM e o apoio técnico ao CSEF, e o Comité de Política Macroprudencial, presidido por um dos representantes do BdP na administração do CSEF e *“responsável por apreciar e propor ao Conselho de Administração a adoção de medidas do foro da supervisão macroprudencial, bem como os documentos de política macroprudencial e os relatórios de estabilidade financeira”*.

Ainda em conexão com este aspeto, cumpre também destacar que o Relatório prevê que “o CSEF tenha um conjunto limitado de colaboradores técnicos e administrativos pertencentes ao respetivo quadro, complementado por elementos em regime de comissão de serviço provenientes de entidades públicas ou privadas”.

Relativamente ao financiamento, o Relatório propõe que este seja assegurado “por contribuições dos supervisores setoriais estabelecidas com base em orçamento estabelecido em proporção do orçamento de cada supervisor imputável a atividades de supervisão”. Importa realçar que tendo em consideração o mecanismo de financiamento proposto, o Relatório sublinha que o mesmo não deve implicar “acréscimos significativos dos custos suportados pelas entidades supervisionadas, o que poderia conseguir-se através de um processo de análise da respetiva eficiência de custos e da eliminação de quaisquer redundâncias de funções entre as entidades participantes no sistema de supervisão financeira”. Neste sentido, sugere-se, por exemplo, “a revisão das atuais contribuições da CMVM e da ASF para a Autoridade da Concorrência”.

No Relatório é proposta também a instituição do CSPF, competindo-lhe “a articulação entre todas as entidades que têm responsabilidade pela estabilidade financeira e entre a regulação financeira e a política económica e financeira desenvolvida pelos órgãos democraticamente legitimados”.

De acordo com o proposto, esta entidade seria presidida pelo Ministro das Finanças, integrando ainda o Governador do BdP, um Vice-Governador do BdP, o Secretário de Estado da área das Finanças com a responsabilidade do sistema financeiro e o Presidente e o Vice-Presidente do CSEF, podendo ainda estar representados diretamente os supervisores setoriais ASF e CMVM. Competirá ao CSPF pronunciar-se sobre as matérias que sejam submetidas pela administração do CSEF e sobre propostas apresentadas pelo Ministro das Finanças ou pelo Governador do BdP.

O Relatório apresenta ainda propostas referentes às alterações na governação das entidades que integram o modelo de supervisão nacional que incidem, fundamentalmente, no processo de seleção e de nomeação dos presidentes e membros das administrações e órgãos de fiscalização, na composição destes órgãos, na organização interna e processos de decisão, no recurso extrajudicial das decisões e na relação com as autoridades de supervisão europeias.

Considerando como muito relevante reforçar as estruturas e ferramentas de articulação e coordenação entre as autoridades de supervisão do setor financeiro, a ASF antevê como viável a criação de uma nova entidade, embora se admita que o mesmo resultado poderá ser alcançado através do reforço de competências e meios do CNSF.

Com efeito, esta última opção permitiria maximizar o aproveitamento de um organismo com experiência relevante de coordenação entre as autoridades de supervisão financeira, bem como evitar o acréscimo de custos decorrente dos cargos executivos (e possivelmente não executivos) adicionados, por confronto com a atual orgânica do CNSF. Em alternativa, proceder-se-ia a correções pontuais aos obstáculos, já devidamente identificados (cf. ponto III *supra*), e a um

reforço do papel do CNSF na troca de informações e cooperação entre as autoridades de supervisão, o que nos parece, no atual contexto, permitir, salvo melhor juízo, vantagens substanciais.

Neste âmbito, a ASF entende como uma solução plausível preconizarem-se alterações relevantes ao estatuto do CNSF. Parece-nos essencial a manutenção e reforço de uma estrutura que desempenhe um papel de coordenação e cooperação entre as autoridades de supervisão do setor financeiro, que garanta uma relação permanente e contínua e, ao mesmo tempo, a possibilidade de atuação rápida e eficaz em situações de crise.

Entende-se que o reforço das atribuições, dos poderes, dos instrumentos e dos meios do CNSF, aproveitando a experiência e as sinergias que resultaram do seu funcionamento, constitui uma solução menos disruptiva para cumprir as funções de coordenação e de autoridade macroprudencial que, no Relatório, são atribuídas a uma nova estrutura a criar, de natureza mais complexa e onerosa.

Releva mencionar que a atual falta de paridade no relacionamento entre autoridades de supervisão no CNSF, quando a coordenação entre estas é exigível em áreas que afetam transversalmente o setor financeiro, seja resolvida por via do reforço do funcionamento e de alteração do governo do CNSF.

De facto, importa recordar que são membros permanentes do CNSF o Governador do BdP, que preside, o membro do conselho de administração do BdP com o pelouro da supervisão, o Presidente da ASF e o Presidente da CMVM, o que, em caso de desacordo entre as autoridades de supervisão, confere poder de decisão ao BdP (por conjugação do disposto no n.º 1 do artigo 4.º do estatuto do CNSF¹⁶) com a regra que atribui voto de qualidade ao presidente em caso de empate na votação, cf. artigo 33.º do Código do Procedimento Administrativo).

Sugere-se pois que seja ponderada a colocação das autoridades de supervisão do setor financeiro num plano de igualdade quanto ao valor do seu voto. Na mesma linha, para assegurar um papel paritário a todos os membros do CNSF, justificar-se-ia que a presidência desta entidade fosse assegurada de forma rotativa entre os respetivos membros.

No cenário proposto no Relatório as autoridades de supervisão irão necessitar de envolver os seus recursos humanos, em alguns casos já escassos, em novas tarefas e funções com o intuito de dar resposta às novas solicitações que se propõe atribuir ao CSEF, que se pretende

¹⁶ Constante do Decreto-Lei n.º 228/2000, de 23 de setembro, alterado pelos Decreto-Lei n.ºs 211-A/2008, de 3 de novembro, 143/2013, de 18 de outubro, e pela Lei n.º 118/2015, de 31 de agosto.

minimalista. Será fundamental que sejam atribuídos poderes e responsabilidades efetivos ao CSEF¹⁷, caso contrário corre-se o risco de este poder revelar-se um potencial entrave a uma efetiva coordenação entre autoridades de supervisão. Neste sentido, parece-nos que seria adequado atribuir ao CSEF (ou ao CNSF, na proposta alternativa que se preconiza) um conjunto de poderes e responsabilidades de imposição de decisões, por exemplo, no que respeita à partilha de determinado tipo de informação, podendo inclusivamente ponderar-se a atribuição de poderes para bloquear algumas decisões dos supervisores setoriais que não salvaguardassem adequadamente outras entidades financeiras e/ou a ação de outros supervisores. Este reforço de poderes seria naturalmente sem prejuízo dos poderes das autoridades setoriais, cujo conhecimento específico, detalhado e aprofundado não poderia ser descurado.

Recuperando uma das propostas do Relatório, admite-se (quer no âmbito do CSEF, quer do CNSF) a existência de comités temáticos, como o comité de supervisão comportamental, mas considera-se que não se devem reproduzir erros do passado, passando a prever-se, assim, a paridade entre os intervenientes e uma presidência rotativa. Qualquer um dos supervisores tem experiência relevante neste domínio, não se justificando conferir uma posição de supremacia a um deles. A vingar o modelo não paritário, o mesmo corre o risco de não garantir uma efetiva coordenação entre supervisores tendo em conta as especificidades próprias do mercado em que atuam.

Nestes termos, sem um desenho adequado as dificuldades assinaladas quanto ao modelo de supervisão funcional ou dualista são plenamente extensíveis aos novos comités propostos, nomeadamente o facto de não potenciar uma visão de conjunto no exercício da supervisão (prudencial e comportamental) que tenha em conta as características próprias de cada mercado setorial, para além de potenciarem conflitos institucionais entre supervisores, minando a eficácia da supervisão.

Entende-se ainda como oportuno que o Relatório, em coerência com a proposta de instituição do comité de supervisão comportamental, prevesse igualmente a criação de um comité de supervisão (micro)prudencial, para articular matérias intersetoriais na vertente prudencial. Propõe-se, assim, que seja ponderada a respetiva instituição avaliando-se se, para além de elementos do BdP e da ASF, deve igualmente incluir representantes da CMVM.

¹⁷ Recorde-se que as tarefas que lhe estão atribuídas são eminentemente de “coordenação” e “emissão de pareceres”, cf. página 42 do Relatório.

1.3. Aspetos orgânicos e estatutários

Não se questionando a necessidade de dotar a estrutura de coordenação entre as autoridades de supervisão microprudencial (e macroprudencial) de recursos próprios e de natureza permanente, da análise do modelo proposto parece perceber-se um aumento da complexidade, multiplicação de cargos e de níveis de decisão, o que não deixaria, eventualmente, de redundar numa maior onerosidade, em falta de flexibilidade e de eficácia da decisão.

De facto, o modelo proposto no Relatório prevê:

- (i) A criação de uma nova entidade dotada de personalidade jurídica (CSEF), com uma orgânica composta por presidente, representantes dos supervisores setoriais e dois administradores executivos, ou seja, mais três elementos a acrescer aos atualmente previstos no CNSF, e possivelmente administradores não executivos;
- (ii) A multiplicação dos membros dos órgãos de administração e fiscalização da ASF (e da CMVM), quando tem sido possível, no caso da ASF, uma gestão eficaz por apenas três membros do conselho de administração;
- (iii) A criação de uma Câmara de recurso (extrajudicial) inspirada nas instituídas no âmbito do Sistema Europeu de Supervisão Financeira, sem ser justificada a respetiva necessidade ou vantagens face ao modelo atual e que implicará, necessariamente, o financiamento dos custos associados à sua instituição e funcionamento.

Assinalam-se também alguns aspetos do Relatório que suscitam preocupação da ASF de uma perspetiva institucional:

Quanto ao CSEF:

- (i) O exercício de funções de autoridade nacional de resolução cometido ao CSEF (nesta fase, apenas de resolução bancária) passa a ser financiado pelos orçamentos dos três supervisores em proporção com o respetivo orçamento imputável a atividades de supervisão. Não ignorando que um processo de resolução bancária tem efeitos diretos e indiretos nas entidades e atividades supervisionadas pela ASF e CMVM, considera-se não ser adequado que os custos de financiamento dessas funções, incluindo o de gestão do fundo de resolução, sejam imputados de forma tripartida aos supervisores sem qualquer outro elemento de ponderação para além da proporção face aos orçamentos de supervisão.
- (ii) No que diz respeito aos recursos humanos afetos ao CSEF, o mecanismo de requisição de recursos técnicos, designadamente junto dos supervisores setoriais, suscita várias

preocupações. A ocorrer, este mecanismo deverá ser claramente definido e deve constituir uma exceção. Deverá, por exemplo, ser sujeito a critérios objetivos e lógicos, como a alocação de recursos do BdP para acorrer a uma resolução de um banco. Receia-se que a requisição de colaboradores das entidades de supervisão setorial para concretizar as tarefas de coordenação atribuídas ao CSEF, possa comprometer a independência que se pretende que este Conselho tenha.

- (iii) Não se entende por que é que a composição do CSEF, para além de integrar o Presidente da ASF, inclui o Vice-Presidente ou administrador da ASF “com o pelouro da supervisão comportamental”. Parece supor que o Presidente da ASF representaria interesses distintos ou conflitantes com os da supervisão comportamental. A abordagem revela-se complexa e poderia ser simplificada. Por exemplo, no que se refere especificamente aos representantes das autoridades de supervisão setoriais, crê-se que, tratando-se de órgãos colegiais, estes são solidários, pelo que se revelaria suficiente prever a inclusão dos respetivos Presidentes e dos Vice-Presidentes.
- (iv) Nas funções do CSEF, enquanto entidade de coordenação da atuação das autoridades setoriais de supervisão do setor financeiro, inclui-se a coordenação da atuação dos supervisores na prevenção do branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo, sendo, como tal, desejável aprofundar um pouco mais o modo como se processa a sua articulação com a Comissão de Coordenação, neste domínio.

Quanto ao CSPF:

- (i) A ASF reconhece a importância do envolvimento do Governo nas decisões de resolução que envolvam ou tenham potencial para envolver custos para os contribuintes, com a natural e devida salvaguarda de um suficiente grau de independência deste Conselho face ao poder executivo.
- (ii) Relativamente à composição do CSPF, no entendimento da ASF, a sua constituição seria composta pelo Governador do BdP como representante do Banco Central, dispensando-se a inclusão permanente de dois membros do BdP – Governador e Vice-Governador. De resto, os três supervisores setoriais deveriam estar igualmente representados. Tratando-se de órgãos colegiais solidários, os mesmos devem ser representados por uma mesma pessoa, sem prejuízo de se poder fazer acompanhar por outros.
- (iii) Adicionalmente, não se identifica o motivo nem as vantagens, da alteração proposta face à atual composição do Comité Nacional para a Estabilidade Financeira (que será extinto em

resultado da criação do CSPF) que a representação direta da CMVM e da ASF seja considerada como uma mera possibilidade¹⁸.

Quanto aos recursos disponíveis, importa referir que a faculdade de uma autoridade de supervisão do setor financeiro recrutar e reter técnicos especializados é hoje um imperativo que resulta não só das exigências intrínsecas à respetiva missão e atribuições, de forma a dar uma resposta adequada à crescente complexidade dos riscos a supervisionar e assim evitar assimetrias de informação entre o supervisor e os supervisionados, mas também da necessidade de impedir a existência de graus diferenciados, entre as várias autoridades de supervisão do sistema financeiro, de competências, de meios e de independência.

O contexto europeu em que a supervisão do setor financeiro se desenvolve também não é alheio à exigência de ausência de restrições à gestão dos recursos da autoridade — naturalmente sem prejuízo da subordinação aos mecanismos constitucionais e legais de fiscalização e de responsabilização da instituição, dos titulares dos respetivos órgãos e dos seus trabalhadores.

De facto, as autoridades de supervisão nacionais são parte do Sistema Europeu de Supervisão Financeira, o qual não deve ser confundido com um mero mecanismo de coordenação ou cooperação de entidades, constituindo antes uma rede integrada de autoridades de supervisão nacionais e um conjunto de autoridades de supervisão financeira, dotadas de efetivos poderes de regulação e de supervisão e cuja influência está a ser e será decisivamente cada vez mais determinante no setor financeiro.

Para além do papel que as autoridades de supervisão nacionais desempenham na rede integrada a nível da União Europeia, intervêm diretamente no órgão de direção das autoridades europeias de supervisão (o Conselho de Supervisores) e participam nos trabalhos dos comités e estruturas criadas no âmbito destas autoridades, que são hoje o pólo, se não da decisão, da preparação ou da promoção de decisões com impacto direto no setor financeiro.

A capacidade de a ASF refletir à escala europeia as preocupações nacionais, bem como de desempenhar um papel ativo neste processo, não perdendo a reputação técnica que logrou conquistar, está estritamente dependente da possibilidade de participar no sistema em situação de paridade com as suas congéneres estrangeiras, no que respeita ao seu grau de independência, às condições de eficiência e de flexibilidade de gestão dos seus recursos, designadamente pela faculdade de recrutamento de técnicos altamente qualificados e especializados que possam assegurar um nível de intervenção compatível com a dos restantes Estados-Membros.

¹⁸ Cf. alínea f) da pág. 47 do Relatório.

Não só o enquadramento institucional na União Europeia, como também o regime europeu vigente, impõe que seja preservada a aplicação à ASF de um normativo que lhe permita a autonomia na gestão de recursos.

A existência no setor financeiro de um mercado interno ao nível da União Europeia, baseado no princípio do passaporte comunitário, impõe uma analogia na eficiência da supervisão, sem a qual fica prejudicado o reconhecimento mútuo da regulação/supervisão em cada Estado membro.

Ora, o regime “Solvência II” é hoje explícito na exigência de que as autoridades de supervisão sejam dotadas dos recursos financeiros e humanos necessários para cumprir as obrigações que resultam do enquadramento jurídico da União Europeia⁽¹⁹⁾. A capacidade e a liberdade de a autoridade se dotar dos meios adequados é precisamente uma das condicionantes essenciais do cumprimento dessa exigência.

1.4. O modelo institucional de certificação e registo de colaboradores

Por último, o Relatório apresenta propostas quanto ao enquadramento institucional para a certificação e registo de colaboradores de instituições financeiras e consultores de investimento, na sequência das exigências da DMIF II e da DDS.

É proposta a constituição de uma entidade público-privada, sem fins lucrativos, ligada funcionalmente ao CSEF e com participação das associações representativas do setor financeiro. A esta entidade competirá:

— A acreditação das entidades que possam ministrar cursos de formação a colaboradores de

¹⁹ Cf. os pontos 17 e 18 dos considerandos da Diretiva que prevê: «(17) Espera-se que o regime de solvência estabelecido na presente directiva tenha por resultado uma melhor protecção dos tomadores de seguros. O regime Solvência II exigirá dos Estados-Membros que dotem as autoridades de supervisão dos recursos necessários para poderem cumprir as obrigações estabelecidas na presente directiva. Isto inclui todas as capacidades necessárias, nomeadamente recursos financeiros e humanos. (18) As autoridades de supervisão dos Estados-Membros deverão, pois, dispor de todos os meios necessários para garantir o exercício regular das actividades das empresas de resseguros em toda a Comunidade, quer sejam exercidas em regime de estabelecimento ou ao abrigo da liberdade de prestação de serviços. Para garantir uma supervisão eficaz, todas as medidas tomadas pelas autoridades de supervisão deverão ser proporcionais à natureza, à escala e à complexidade dos riscos inerentes à actividade da empresa de seguros ou de resseguros, independentemente da importância da empresa em causa para a estabilidade financeira global do mercado.»

De igual forma, prevê o artigo 27.º da Diretiva que: «Os Estados-Membros asseguram que as autoridades de supervisão disponham dos meios necessários e possuam os conhecimentos periciais, a capacidade e as atribuições adequadas para prosseguir o objectivo principal da supervisão, ou seja, proteger os tomadores de seguros e os beneficiários.»

instituições financeiras ligados à comercialização de produtos de retalho;

- A avaliação e certificação desses colaboradores, quer no momento inicial, quer através de requisitos de atualização periódica de conhecimentos;
- A manutenção de um registo dos colaboradores certificados, podendo proceder à suspensão desse registo em casos de infrações graves, sob proposta dos supervisores setoriais; e
- A promoção das ações de formação financeira dirigidas a clientes das instituições financeiras.

O Relatório contém, nesta matéria, algumas imprecisões que importam clarificar, por forma a não se distorcerem conclusões.

Desde logo, as exigências em matéria de certificação e registo para “os seguros” não decorre da Diretiva sobre a distribuição de seguros, nem é a DMIF II o ensejo para a institucionalização de um sistema efetivo de qualificação, certificação e registo de colaboradores de instituições financeiras, no que respeita à atividade seguradora e de gestão de fundos de pensões⁽²⁰⁾.

No âmbito da atividade de mediação de seguros tais exigências têm uma origem longínqua e, pelo menos desde 1979⁽²¹⁾ os mediadores de seguros estão sujeitos a um regime de certificação da qualificação que tem evoluído e que chegou até a envolver a realização de exames perante o então Instituto de Seguros de Portugal. Atualmente, as exigências de qualificação e idoneidade impostas, quer ao mediador de seguros pessoa singular, quer aos administradores dos mediadores de seguros pessoas coletivas e às pessoas diretamente envolvidas na atividade de mediação de seguros, estão legalmente previstas nos artigos 10.º a 14.º do Decreto-Lei n.º 144/2006, de 31 de julho, e regulamentadas nos artigos 16.º a 22.º-A e anexo III da Norma Regulamentar n.º 17/2006-R, de 29 de dezembro. No domínio da qualificação, saliente-se a fixação dos requisitos e dos conteúdos mínimos dos cursos sobre mediação de seguros que são elegíveis para a qualificação exigível para efeitos de registo junto da ASF, bem como o sistema de certificação desses cursos pela ASF.

²⁰ Cf. último parágrafo da pág. 61 do Relatório: “Decorrendo das novas exigências da DMIF II (e da IMD para o caso dos seguros) relativamente à qualificação, certificação e responsabilização dos colaboradores de instituições financeiras e consultores de investimento, haverá que equacionar a forma institucional da sua aplicação prática.” Cf. também a segunda frase do último parágrafo da pág. 63 do Relatório: “A transposição da DMIF II constitui, todavia, uma oportunidade para a institucionalização de um sistema efetivo de qualificação, certificação e registo de colaboradores de instituições financeiras que tenham funções ligadas à comercialização de produtos financeiros de retalho.” E ainda a última linha do último parágrafo da pág. 63 e a primeira linha da página seguinte do Relatório: “(...) tal como a ASF relativamente a produtos da área seguradora, na sequência da transposição da IDD”.

²¹ No Decreto-Lei n.º 145/79, de 23 de maio, previa-se já como requisito para inscrição de agentes de seguros a submissão do candidato a uma formação teórica e prática, ministrada de acordo com um programa de formação básica uniforme, elaborada pelo então Instituto Nacional de Seguros, bem como à prestação de provas perante um júri.

Por força da transposição da Diretiva relativa à distribuição de seguros, as exigências em matéria de qualificação foram harmonizadas ao nível da União Europeia, passando o conteúdo mínimo a ter de respeitar o elenco de matérias previstas no anexo I daquela Diretiva e estendem-se os requisitos de qualificação aos colaboradores das empresas de seguros que exerçam atividades de distribuição de seguros.

No domínio da atividade seguradora e de gestão de fundos de pensões, os requisitos de qualificação e idoneidade e de registo dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização das empresas de seguros e das sociedades gestoras de pensões também já estão legalmente previstas há várias décadas, relevando neste ponto o facto de que, por decorrência da transposição da Diretiva Solvência II, se estendeu as exigências de qualificação e de idoneidade aos diretores de topo e aos responsáveis por funções-chave e às pessoas que exercem funções-chave e a obrigação de registo junto da ASF às duas primeiras categorias, bem a certificação pela ASF dos atuários responsáveis das empresas de seguros e para os planos de pensões que implica inclusive a prestação de provas perante um júri constituído por especialistas independentes⁽²²⁾.

Importaria, pois, que o Relatório, para além das úteis referências a exemplos de direito comparado quanto a modelos institucionais de certificação e registo, também considerasse o regime jurídico e as experiências de direito nacional.

Relativamente à solução proposta, admitindo-se e apoiando-se que a formação inicial e contínua seja prestada por organismos ligados às associações do setor (o que já hoje sucede na área seguradora, embora em regime de não exclusividade) ou por outros organismos (públicos, privados ou público-privados) certificados para o efeito pelas autoridades de supervisão, ou mesmo que possam desempenhar funções de acreditação das entidades que possam ministrar cursos de formação, discorda-se que o registo hoje efetuado pela ASF seja transferido para uma entidade dessa natureza.

Para além de a ASF estar dotada de um sistema de registo que funciona de forma eficaz e de acordo com um regime atualizado e consolidado a nível nacional⁽²³⁾, caso se pretendesse abranger a atividade seguradora (o que se reconhece não parece ser o caso, porque o Relatório

²² Cf. artigo 77.º do RJASR e Norma Regulamentar n.º 6/2016-R, de 18 de maio, relativamente ao atuário responsável da empresa de seguros e o artigo 55.º do Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de janeiro e a secção I do capítulo VIII da Norma Regulamentar n.º 7/2007-R, de 17 de maio.

²³ Cf. Norma regulamentar n.º 3/2017-R, de 18 de maio, que estabelece os procedimentos de registo, junto da ASF, das pessoas que dirigem efetivamente a empresa, a fiscalizam ou são responsáveis por funções-chave e do atuário responsável. Ver também a já citada Norma Regulamentar sobre mediação de seguros.

parece visar meramente a atividade de comercialização) essa transferência de competências seria inclusive incompatível com o regime da União Europeia que não admite que a autoridade de supervisão se desonere da avaliação da competência e idoneidade das pessoas que dirigem efetivamente a empresa ou nela são responsáveis por outras funções essenciais⁽²⁴⁾.

Também a harmonização dos requisitos mínimos entre setores suscita dificuldades, quer de conformidade com o regime da União Europeia que estabelece exigências específicas neste domínio, como *supra* se explicitou, quer com a necessária adequação dos conhecimentos à especificidade da atividade, com particular relevo para a distinção entre produtos de seguros Não Vida e produtos de seguros Vida.

2. Supervisão macroprudencial

O Relatório propõe que as funções de autoridade macroprudencial nacional sejam atribuídas ao CSEF, por oposição ao papel meramente consultivo hoje desempenhado pelo CNSF. Tal funda-se no respeito pelos requisitos estabelecidos para o desempenho da função macroprudencial, designadamente de independência, abrangência setorial e coordenação, quer com os supervisores microprudenciais e comportamentais, quer com a autoridade monetária.

Sugere ainda o estabelecimento de um Comité de Política Macroprudencial, presidido por um dos representantes do BdP na administração do CSEF e “responsável por apreciar e propor ao Conselho de Administração a adoção de medidas do foro da supervisão macroprudencial, bem como os documentos de política macroprudencial e os relatórios de estabilidade financeira.

2.1. Enquadramento

A necessidade de designação de uma autoridade macroprudencial nacional surgiu, pela primeira vez, em resultado da aplicação da Recomendação do Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) n.º ESRB/2011/3, de 22 de dezembro de 2011, relativa ao mandato macroprudencial das autoridades nacionais⁽²⁵⁾, em que o CERS dirigiu aos Estados-Membros um conjunto de recomendações em matéria de política macroprudencial abrangendo a especificação de objetivos, dispositivos institucionais, atribuições, competências e instrumentos, transparência, responsabilidade e independência da autoridade macroprudencial que viesse a ser instituída ou designada.

²⁴ Cf. artigo 42.º da Diretiva Solvência II.

²⁵ Disponível em https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/ESRB_2011_3.en.pdf?da108dbb14efccdf98f4544534e2ef4e.

No âmbito desta Recomendação, os Estados-Membros deveriam designar uma autoridade nacional responsável pela condução da política macroprudencial, podendo a mesma ser composta por uma única instituição ou por um conselho de autoridades, “*cujas ações tenham um impacto material na estabilidade financeira*”, dependendo do quadro institucional existente a nível nacional. Por referência ao considerando n.º 24 do Regulamento que estabeleceu o CERS⁽²⁶⁾, refere-se que os Bancos Centrais nacionais devem assumir um papel liderante, quer pela natureza das suas funções, quer pelas responsabilidades que já assumem em matéria de estabilidade financeira.

As autoridades macroprudenciais nacionais têm assim por objetivo conduzir a política macroprudencial ao nível de cada Estado membro atuando de sua própria iniciativa ou por via da implementação dos avisos e recomendações emitidos pelo CERS. O objetivo dessa política é o de contribuir para a estabilidade do sistema financeiro como um todo, através do reforço da sua capacidade de resistência e da mitigação de riscos sistémicos.

As autoridades macroprudenciais nacionais devem ser dotadas de tarefas e poderes claramente definidos, com flexibilidade suficiente para responderem atempadamente a alterações dos sistemas financeiros, dos riscos subjacentes e à inovação financeira. No mínimo, devem ser capazes de identificar, monitorizar e avaliar os riscos para a estabilidade financeira, bem como implementar políticas de prevenção e de mitigação desses riscos. Em termos de poderes, os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades macroprudenciais podem:

- Requerer todos os dados e informações de âmbito nacional relevantes para o exercício das suas tarefas, incluindo informação de supervisão microprudencial, dos mercados financeiros e externa ao perímetro de regulação, bem como informação específica de cada entidade, quando justificado;
- Desenvolver metodologias de monitorização para identificar, em coordenação ou em conjunto com as autoridades de supervisão microprudencial e dos mercados financeiros, as instituições financeiras e estruturas sistemicamente relevantes para o respetivo Estado membro;
- Determinar ou recomendar o perímetro de regulação nacional;
- Controlar os instrumentos apropriados para atingir os seus objetivos, devendo estabelecer-se procedimentos claros e expeditos para a atribuição de novos instrumentos à autoridade macroprudencial nacional;
- Efetuar declarações públicas e privadas sobre riscos sistémicos.

²⁶ Regulamento n.º 1092/2010, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, relativo à supervisão macroprudencial do sistema financeiro na União Europeia e que cria o Comité Europeu do Risco Sistémico.

A autoridade macroprudencial nacional deve ter controlo direto ou poderes de recomendação para um conjunto de instrumentos. A nível europeu, foram, até agora, definidos instrumentos macroprudenciais aplicáveis no contexto do setor bancário⁽²⁷⁾. No entanto, o CERS assume como um dos objetivos prioritários a extensão da política macroprudencial para o setor não bancário⁽²⁸⁾, sendo, nesta área, de destacar os trabalhos em estágio avançado de análise e de definição de instrumentos macroprudenciais a aplicar ao setor segurador⁽²⁹⁾.

Sendo inegável a preponderância do setor bancário na génese e na propagação de riscos sistémicos, com potencial para afetar a estabilidade financeira, a vertente macroprudencial de supervisão assenta numa visão holística e abrangente de todas as componentes do sistema financeiro.

No que ao setor segurador diz respeito, em Portugal, assim como na generalidade dos países desenvolvidos, é evidente o papel fundamental que esse setor desempenha na manutenção da estabilidade financeira, cuja influência se faz sentir sobretudo:

- Através da transferência de riscos das famílias e empresas para entidades que se encontram mais bem preparadas para os gerir de forma agregada, potenciando assim os níveis de confiança dos agentes económicos no desempenho das suas atividades, facilitando a inovação, o empreendedorismo e o investimento;
- Devido ao seu carácter de investidor de longo prazo, oferece um contributo considerável para a eficiência dos mercados de capitais, nomeadamente no que se refere à estabilidade do nível de preços, volume de transações e liquidez;
- Em consequência da sua complementaridade com o regime público de Segurança Social, o setor segurador e dos fundos de pensões oferece um canal fundamental de acumulação de poupança para assegurar rendimentos adicionais no fim da vida ativa. Adicionalmente, os seguros de doença têm também vindo a adquirir crescente relevância na satisfação das necessidades da população na procura por cuidados de saúde;
- É ainda de salientar a influência positiva das empresas de seguros e dos fundos de pensões enquanto financiadores de longo prazo de importantes vetores da atividade económica, como sejam o setor bancário e público, através da aquisição de títulos de dívida.

²⁷ Veja-se, por exemplo, a Recomendação n.º ESRB/2013/1, de 4 de abril, sobre os objetivos intermédios e instrumentos de política macroprudencial, disponível em https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/ESRB_2013_1.en.pdf?b3291f19e4a37b5bab77b657df7ec97d

²⁸ Veja-se, por exemplo, o documento [Macroprudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper](#), publicado em julho de 2016.

²⁹ Veja-se, designadamente, o [Report on systemic risks in the EU insurance sector](#), publicado em dezembro de 2015, e respetivos anexos (em particular, o anexo 6 sobre [Macroprudential policies and instruments to mitigate or prevent identified systemic risks](#)).

2.2. O modelo de supervisão macroprudencial

A ASF concorda com a proposta do grupo de trabalho de designação de uma autoridade responsável pela supervisão macroprudencial de composição alargada às três autoridades de supervisão financeira, em base paritária.

A ASF defendeu no passado e continua a defender a designação do CNSF como autoridade macroprudencial⁽³⁰⁾ ou uma outra que lhe seja equivalente uma vez que tal permite: (i) maximizar a utilização de uma estrutura já instituída, bem como a experiência e sinergias que resultaram do respetivo funcionamento; (ii) tornar corresponsáveis pela função de zelo pela estabilidade do sistema financeiro no seu conjunto, as três autoridades que são hoje responsáveis pela preservação dessa estabilidade nos segmentos do mercado financeiro que regulam/supervisionam; (iii) garantir a eficácia da troca de informação — elemento essencial neste domínio — entre as vertentes macro e microprudenciais; (iv) assegurar a adequada articulação e cooperação entre as entidades intervenientes no sistema de supervisão.

No modelo atual, o mandato macroprudencial foi atribuído em exclusivo ao BdP, tendo o CNSF competências meramente consultivas (e sem capacidade real de bloqueio). Na análise deste tema, é relevante separar as funções de banco central das de supervisor do setor bancário. Enquanto a conjugação das primeiras funções com a supervisão macroprudencial não oferece contestação (sendo mesmo o fundamento para o papel liderante preconizado pelo CERS), o mesmo não acontece com as segundas funções.

De facto, a conjugação, na mesma autoridade, das competências de supervisão macroprudencial com as de supervisão microprudencial de apenas uma parcela do sistema financeiro (no caso em apreço, o setor bancário) suscita um conjunto de reservas:

- Verifica-se um enviesamento natural para as preocupações sentidas ao nível do setor bancário, decorrente da maior sensibilidade, responsabilidade e conhecimento relativamente a esse setor.
- Existe um insuficiente aproveitamento do conhecimento técnico especializado dos outros supervisores, agravado pelo facto de, sobre estes, não impenderem responsabilidades na execução da política macroprudencial.
- Gera um incentivo para que os problemas de cariz macroprudencial identificados ao nível do setor bancário não desencadeiem a emissão de avisos e recomendações (que teriam de ser previsivelmente dirigidos à mesma autoridade, enquanto supervisor microprudencial), se

³⁰ Ou o CSEF, caso se opte pela substituição do CNSF por essa nova autoridade.

puderem ser resolvidos pela via da supervisão microprudencial. Tal significa igualmente que esses problemas não seriam trazidos à atenção dos restantes supervisores, impossibilitando o reconhecimento atempado das externalidades negativas dos riscos e ações tomadas sobre as instituições por si supervisionadas.

- Na identificação dos instrumentos macroprudenciais a aplicar, poderá privilegiar-se indevidamente o setor bancário face a outros subsectores, atribuindo-se um peso excessivo aos impactos positivos sobre o primeiro e simultaneamente ignorar ou subestimar os impactos negativos nos restantes subsectores financeiros. Concomitantemente, numa situação de necessidade de atuação direcionada aos subsectores financeiros que não o bancário, o conhecimento menos profundo das suas especificidades poderá conduzir à inação ou à desadequação dos instrumentos macroprudenciais aplicados.
- É reduzida a capacidade de intervenção e de participação em fóruns internacionais relevantes dos supervisores não bancários, em matérias de estabilidade financeira [nomeadamente, no caso do setor segurador, ao nível do CERS, da EIOPA e da *International Association of Insurance Supervisors (IAIS)*⁽³¹⁾].

Em resumo, entende-se adequada a solução de separação entre as competências de supervisão macroprudencial de todo o sistema financeiro e a supervisão microprudencial de um setor específico, na medida em que a política macroprudencial extravasa a área bancária, atenta a especificidade da função de mutualização dos riscos do setor segurador e seu impacto na economia. Com efeito, do modelo atual emerge naturalmente um enviesamento, justificado pelo facto de a entidade que tem a responsabilidade pela estabilidade financeira apenas deter conhecimentos aprofundados sobre aquele setor e as suas preocupações centrarem-se inevitavelmente nas consequências para esse mesmo setor.

Assim, quer a monitorização, prevenção e mitigação de riscos sistémicos, quer o diagnóstico de situações que imponham medidas de intervenção ou a respetiva implementação, beneficiam de uma ação articulada e corresponsabilização pelas decisões dos supervisores com funções micro no âmbito dos sistemas financeiro, bem como permite maximizar o efeito útil da informação para efeitos da supervisão microprudencial.

A integração das autoridades de supervisão microprudenciais, como pares, na autoridade macroprudencial, assegurará a otimização do indispensável trabalho *em tandem* entre essa dupla vertente, quer em matéria de troca de informações, quer no que respeita à efetiva aplicação de medidas de supervisão e à atuação coordenada ou complementar entre si.

³¹ É de notar que a EIOPA e a IAIS prosseguem um forte desenvolvimento de projetos do foro macroprudencial, com participação ativa da ASF. A título de exemplo, salienta-se, no caso da EIOPA, a produção de relatórios semestrais de Estabilidade Financeira; do painel de riscos do setor, em base trimestral; da execução de *stress tests* sobre os setores segurador e das instituições de realização de planos de pensões profissionais, entre outros.

3. Autoridade nacional de resolução

O Relatório propõe, ainda, que as funções de autoridade nacional de resolução sejam atribuídas a uma entidade autónoma e distinta do supervisor prudencial bancário, recomendando que as mesmas sejam confiadas ao CSEF.

Sugere que, para tal, seja criado um departamento autónomo do CSEF, sob direção de um dos administradores executivos, o qual será responsável pela liderança da gestão do Fundo de Resolução em conjunto uma Comissão Diretiva, presidida por esse administrador e incluindo um elemento indicado pelo BdP e outro pela Direção Geral do Tesouro.

3.1. A autonomização da autoridade de resolução no CSEF

No que respeita à autoridade nacional de resolução, a ASF é sensível aos argumentos constantes do Relatório sobre a existência de conflitos de interesses no modelo atual de resolução bancária, na medida em que a mesma entidade que é responsável pela supervisão da entidade objeto de resolução controla o seu capital e a sua gestão. Consequentemente, esta atribuição, quando se refere a medidas que já não configuram medidas de natureza preventiva, não deve ser mantida no BdP por ser a entidade responsável pela supervisão prudencial do setor bancário.

Assim, no modelo proposto pelo grupo de trabalho, caberá ao CSEF a responsabilidade pela resolução bancária, devendo ser-lhe conferidos os respetivos poderes, incluindo de gestão do Fundo de Resolução Nacional.

Tal implica, no entanto, a necessidade de autonomizar as funções associadas em termos operacionais, dotando o CSEF dos recursos técnicos necessários à execução das funções e tarefas subjacentes com suficiente independência e autonomia, designadamente de pessoal próprio permanente, complementado pela possibilidade de recurso a um mecanismo de requisição de recursos técnicos especializados de uma ou mais das autoridades de supervisão setoriais, nas situações de maior volume de trabalho, designadamente durante a gestão de processos de resolução de entidades específicas.

Pese embora o enquadramento atual apenas justificar a previsão da resolução bancária, a presente reforma da supervisão financeira não deve ser indiferente aos desenvolvimentos já existentes em matéria de recuperação e resolução de seguradoras. A esse respeito, multiplicam-se os estudos sobre a possível estrutura de um regime europeu harmonizado de recuperação e resolução de empresas de seguros, tendo essencialmente por base os atributos

essenciais de um regime de resolução de instituições financeiras elaborados pelo Conselho de Estabilidade Financeira⁽³²⁾.

Um dos pontos de união dos relatórios e opiniões entretanto publicados é a independência operacional da autoridade responsável pela resolução por forma a evitar conflitos de interesse e eventuais atrasos no início do processo de resolução⁽³³⁾. O modelo proposto pelo grupo de trabalho, que confere ao CSEF os poderes necessários para aplicação das medidas de resolução, encontra-se em linha com os desenvolvimentos que se perspectivam em matéria de estabelecimento de um regime europeu de recuperação e resolução de empresas de seguros, considerando que permite a compatibilização futura dessa autoridade com novos poderes no âmbito da resolução de empresas de seguros. Justifica-se, pois, que a entidade de resolução nacional no que respeita ao setor segurador venha a ser distinta daquela que fique responsável pela sua supervisão prudencial.

Não obstante a concordância de princípio com a autonomização institucional e operacional da autoridade nacional de resolução, materializada no CSEF (CNSF), nem por isso se vislumbra que toda a atividade de recuperação e resolução se deva encontrar centralizada nessa entidade. Com efeito, a matéria de recuperação e resolução de uma instituição financeira pode ser dividida em duas fases de atuação: *ex ante* ou preventiva e *ex post* ou executiva. Toda a atividade relativa a avaliações de solvência, planos preventivos de recuperação e resolução e mesmo a aplicação de medidas de recuperação a uma instituição com vista a restaurar a sua robustez financeira e evitar situações de entrada em resolução devem fazer parte das competências da autoridade de supervisão (micro)prudencial, enquanto medidas de natureza preventiva. Essa autoridade de supervisão encontra-se na melhor posição para uma atuação precoce para obviar à materialização de um risco ainda solucionável do ponto de vista de supervisão, sem afetar a continuidade da instituição financeira em causa.

³² Recentemente, o Comité Europeu de Risco Sistémico publicou um relatório sobre a perspetiva macroprudencial de um regime de recuperação e resolução para o setor segurador na União Europeia (“Relatório CERS”) e a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma publicou uma opinião sobre a harmonização do enquadramento de recuperação e resolução de seguradoras e resseguradoras nos Estados-Membros (“Opinião EIOPA”). Os documentos podem ser respetivamente encontrados nas seguintes hiperligações: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.reports170817_recoveryandresolution.en.pdf e https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/EIOPA-BoS-17-148_Opinion_on_recovery_and_resolution_for_%28re%29insurers.pdf.

³³ Veja-se, a mero título de referência, o parágrafo 100 da Opinião EIOPA *supra* mencionada ou o ponto 2.5 dos atributos essenciais de um regime de resolução de instituições financeiras elaborados pelo Conselho de Estabilidade Financeira. Este último documento pode ser consultado em: http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_141015.pdf.

Como corolário, a autoridade nacional de resolução deve apenas intervir numa fase posterior, de natureza executiva, em que se verifica o preenchimento dos requisitos de qualificação de uma instituição financeira como estando numa situação de entrada em resolução e à qual se devam aplicar as respetivas medidas e instrumentos de resolução⁽³⁴⁾.

Pelo exposto, diverge-se parcialmente da posição assumida pelo grupo de trabalho no Relatório, na medida em que essa posição confere à nova autoridade nacional de resolução poderes que se qualificam ainda no âmbito de funções de resolução *ex ante* ou preventivas, como sejam a avaliação dos planos de recuperação ou a elaboração e atualização dos planos de resolução. Sem prejuízo da necessária cooperação e troca de informações entre a autoridade de supervisão prudencial e a autoridade de resolução, considera-se que a autoridade que se encontra em melhor posição para desempenhar as funções de prevenção de riscos de solvência é a autoridade de supervisão prudencial, não só por conhecer melhor o mercado envolvente, como também as características do operador em específico.

A nova autoridade de resolução a operar sob a égide do CSEF (CNSF) deve, assim, ser apenas dotada de competências de resolução *ex-post* ou executivas, devendo as medidas preventivas ficar na esfera de competência da respetiva autoridade de supervisão prudencial.

3.2. O papel do Conselho Superior da Política Financeira (CSPF) em matéria de resolução

De forma a assegurar o envolvimento do Governo nas decisões de resolução, nos termos do modelo proposto, concorda-se com a criação do CSPF, numa lógica de reforço do papel e das responsabilidades do Comité Nacional de Estabilidade Financeira (CNEF), em especial em matéria de resolução, quando se trate de medidas que podem ter consequências a nível orçamental e que, por esse motivo, carecem de ser ponderadas para além dos limites do seu enquadramento no setor financeiro de onde a instituição em causa é oriunda. A decisão de entrada em resolução e a definição das medidas especificamente a aplicar, elaborada pela autoridade nacional de resolução, deve ser colocada à consideração do CSPF para efeitos de concordância deste órgão.

Contrariamente ao sugerido pelo grupo de trabalho, considera-se que a competência para a adoção de medidas de resolução deveria permanecer na autoridade nacional de resolução, visto que, sendo esta a autoridade com poderes de resolução executiva, mal se perceberia se a adoção das medidas de resolução, que são o cerne da atividade de resolução executiva,

³⁴ O CERS, no relatório *supra* identificado, defende que as medidas de intervenção prematura (*early intervention*) devem estar à disposição da autoridade de supervisão – e não de resolução –, sendo mesmo considerado que o conhecimento pela autoridade de supervisão de planos preventivos de recuperação e resolução lhe permite ter um conhecimento abrangente das políticas de mercado e de eventual deteção de riscos sistémicos (cf. parágrafo 77 e 82 do Relatório CERS).

ficassem fora do seu leque de competências. Por outro lado, esta autoridade congregará a maior parte da informação necessária e recursos técnicos especializados para optar pela melhor medida de resolução. Ao órgão de cúpula – o CSPF – deverá apenas caber a análise prévia desse projeto de decisão, a sua avaliação do ponto de vista financeiro-orçamental e, caso as medidas tenham um impacto demasiado negativo nessa vertente, manifestar a sua oposição à autoridade de resolução.

Julga-se que esta solução se compatibiliza melhor, por um lado, com a especialização de funções da nova autoridade de resolução e, por outro, com os critérios de independência e com o cumprimento dos objetivos da resolução de uma instituição financeira, que devem limitar-se essencialmente à estabilidade financeira e à proteção dos consumidores. Tais desideratos poderiam ser comprometidos caso a competência para a aplicação de uma medida de resolução ficasse em absoluto dependente de um órgão de composição eminentemente política como o CSPF.

Fevereiro de 2017