

A REFORMA DO MODELO INSTITUCIONAL DE SUPERVISÃO DOS SECTORES DA BANCA E DOS SEGUROS EM FRANÇA

Luís Máximo dos Santos

ABSTRACT: The present article begins with an appreciation of the different models of regulation and financial supervision, but its main object is the french reform of banking and insurance supervision, realized in January 2010, focused specially in the creation of the Prudential Control Authority, functioning at the Bank of France, resulting from the merger of the old banking and insurance approving and supervisory authorities.

SUMÁRIO: I. A importância dos modelos institucionais de regulação e supervisão financeira. II. A reforma da supervisão financeira em França: considerações introdutórias. III. Breve caracterização do modelo de supervisão francês antes da reforma. IV. O processo conducente à reforma de 2010: considerações preliminares. V. O Relatório Deletré. VI. O Parecer do Banco Central Europeu. VII. A Autoridade de Controlo Prudencial (*Autorité de Contrôle Prudentiel*). VII.1. Criação e atribuições. VII.2. Organização e funcionamento. VIII. Considerações conclusivas.

“Changing the structure of regulation might appear to answer to the desire to be seen to «do something» – especially in the aftermath of a financial crisis – but it will not necessarily address the root causes of the weaknesses of supervision that may have contributed to the crisis in the first place. Hence strengthening regulatory capacity needs to be given attention ahead of issues of the structure of regulation.”

RICHARD K. ABRAMS e MICHAEL W. TAYLOR

I. A IMPORTÂNCIA DOS MODELOS INSTITUCIONAIS DE REGULAÇÃO E SUPERVISÃO FINANCEIRA

1. Estas palavras de Richard K. Abrams e Michael W. Taylor foram escritas em 2000¹, ainda bem antes, portanto, da crise financeira global que eclodiu no Verão de 2007 e cujo final é ainda algo prematuro declarar, apesar das melhorias verificadas, fruto da rápida e esclarecida acção das autoridades públicas a nível internacional e nacional.

Quer dizer, pois, que já muito antes da actual crise se vinha fazendo um intenso debate entre académicos e no seio das organizações financeiras internacionais sobre a matéria do “modelo ideal” de regulação financeira e da procura de uma nova arquitectura financeira mundial². A razão desse debate prende-se com o unânime reconhecimento das profundas mudanças que, tendo origem na década de 80 do século XX, se acentuaram, em diversos planos, a partir dos anos 90, no que respeita ao funcionamento dos sistemas financeiros, em particular, no seu imparável processo de desregulamentação e inovação financeira, que obrigaram a equacionar novas estratégias, inclusive no plano da esfera de acção e de repartição de competências entre os diversos reguladores. E também com o facto de se verificar que as crises financeiras se sucediam com uma alarmante frequência, numa primeira fase sobretudo nos países emergentes, o que permitiu o refúgio fácil na explicação da imaturidade institucional supostamente caracterizadora desses países (Tailândia, Indonésia, Coreia do Sul, Rússia, Argentina, etc.).

¹ Abrams & Taylor, 2000: 3.

² A esse respeito, cf., entre muitos outros, Lastra, 2001; Goo, Arner & Zhou, 2002; e Barth, Caprio, Jr. & Levine, 2006. Numa perspectiva mais ampla, pois se inserem numa crítica mais profunda do processo de globalização, merecem referência os já clássicos Stiglitz, 2002 e 2003.

Quando, a partir de 2007, a crise atingiu o coração do sistema financeiro mundial, e se esteve mesmo a um passo do seu colapso, não era mais possível impedir que a reforma da regulação financeira passasse para o topo das agendas das grandes organizações internacionais e se tornasse uma preocupação central nos países desenvolvidos.

Com efeito, nos grupos informais como o G-7, o G-8 e o G-20, nas organizações internacionais como o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco de Pagamentos Internacionais, nas instâncias da União Europeia, Banco Central Europeu (BCE) incluído, e nos bancos centrais de praticamente todo o mundo, com destaque para a Reserva Federal norte-americana, multiplicaram-se os estudos, a reflexão e as intervenções concretas, em geral acertadas, de modo a ajudar os governos a lidar com a situação.

Defendeu-se, mais do que nunca, a indispensabilidade de uma “nova arquitectura financeira global” e a necessidade de uma refundação do sistema monetário e financeiro mundial, indo mesmo os mais ousados ao ponto de dizer que era preciso criar um “novo Bretton-Woods”. Já noutra ocasião nos referimos ao exagero e, sobretudo, à inviabilidade dessas perspectivas³, não porque entendamos que as medidas de reforma não tenham de ser bastante profundas mas porque nos parece que as soluções têm de ter como horizonte o futuro e não podem ser viradas para o passado.

Num interessante artigo, Michael Taylor sustenta que a reforma do sistema financeiro precisa mais de canalizadores (“plumbers”) do que de arquitectos. Mais do que pensar em grandes planos globais, o autor sustenta que os decisores políticos se devem ocupar em fazer as reparações do sistema onde elas são realmente necessárias. Segundo ele, “*the solutions are more likely involve much less glamorous measures – they require plumbers rather than architects*”. Desde logo, porque os arquitectos “*have no grand plan with which to re-found the global financial system*” e também porque uma das principais razões da crise foi o endividamento excessivo dos EUA, virado para o consumo, financiado pelo excesso de poupança existente nos países emergentes, em especial a China, sendo certo que “*no blueprint exists for a transnational institution which would have forced US consumers to save more and their Chinese counterparts to spend more*”⁴.

3 Cf. Santos, 2009a: 60-61.

4 Cf. Taylor, 2008: 25-26.

Na abordagem desta grave crise importa não ser simplista. A desregulamentação, constituindo, sem dúvida, quanto a nós, uma das suas causas mais importantes, está muito longe de ser a única. Muitas outras se podem acrescentar.

Axel Weber, Presidente do *Deutsche Bundesbank*, num discurso proferido, em 10 de Março, em Dublin, no *Institute of International and European Affairs*, elencou as seguintes causas da crise:

- *Gaps in the regulatory framework;*
- *Distorted incentives inside the financial system, such as short-termist remuneration schemes;*
- *An insufficient resilience of the financial system;*
- *An institutional design of financial supervision that did not properly reflect the cross-border dimension of crises, and*
- *A lack of awareness of systemic risks.*

Perante tal enunciado, Axel Weber centra as lições da crise em quatro áreas, a saber:

- *“First, we have to improve regulation and supervision at the microeconomic level.*
- *Second, we have to pay greater attention to systemic risk control at the macroeconomic level.*
- *Third, we have to ensure an effective interplay between these two levels of prudential supervision and a cross-check with the analysis of risks to price stability.*
- *And fourth, the cross-border character of the crisis means that we also have to ensure close cooperation between national supervisors.”*

Mas tal enunciado está, a nosso ver, longe de ser completo. Com efeito, por exemplo, no quadro do Plano Global que o G-20 adoptou na sua Cimeira de Abril de 2009⁵, foi estabelecido um conjunto de compromissos do maior relevo, e que revelam, implicitamente, uma leitura mais ampla sobre as causas da crise. Entre esses compromissos destacamos os seguintes:

- Reformar os sistemas de regulação de modo a que as autoridades sejam capazes de identificar adequadamente os riscos macroprudenciais;

⁵ Cf. Santos, 2009a: 63-64.

- Estender a regulação e a supervisão a todas as instituições financeiras, instrumentos e mercados relevantes do ponto de vista sistêmico, aí se incluindo, pela primeira vez, os *hedge funds*, de modo a pôr fim ao que foi designado “sistema bancário sombra”;
- Tomar medidas, uma vez alcançada a retoma econômica⁶, para reforçar a qualidade, a quantidade e a adequação do capital no sistema bancário, e para prevenir a excessiva “alavancagem” (*leverage*);
- Tomar medidas contra as jurisdições não cooperativas, incluindo os paraísos fiscais; nesta matéria, os membros do G-20 declararam estar na disposição de adotar sanções para proteger as respectivas finanças públicas e sistemas financeiros, afirmando mesmo – naquela que foi uma das frases que mais eco teve na comunicação social – que “a era do segredo bancário acabou”;
- Estender a regulação, a supervisão e as obrigações de registo às agências de avaliação do crédito (*credit rating agencies*), em ordem a garantir que cumprem o código internacional de boas práticas, designadamente em matéria de conflitos de interesses;
- Melhorar os padrões contabilísticos e conseguir um conjunto único de regras contabilísticas globais de alta qualidade.

Mas há, por exemplo, também quem impute responsabilidades aos bancos centrais e à sua política monetária excessivamente laxista, sobretudo nos Estados Unidos (EUA), bem como, conforme já foi referido, aos desequilíbrios estruturais decorrentes de um excesso de consumo nos EUA financiado, em larga medida, por uma China com excesso de poupança. E há quem – muito justamente – não esqueça o contributo decorrente da complexidade e da opacidade dos produtos financeiros, fruto de uma inovação demasiado criativa e mal orientada.

Que fique claro que o nosso propósito neste caso não é o de escrever um artigo sobre as causas da crise. Assinale-se, aliás, que a literatura sobre a matéria é já extraordinariamente extensa. Naturalmente, várias visões e narrativas são possíveis, algumas, aliás, *pondo acento tónico em aspectos que extravasam o*

⁶ Essa nova definição só deverá acontecer após a retoma econômica ter sido alcançada, uma vez que o G-20 considerou desejável que, até esse momento, se mantivessem inalterados os padrões internacionais relativamente aos níveis mínimos de capital. Subjacente a esta posição está o receio – que consideramos fundado – de que uma maior exigência quanto ao nível dos capitais em plena crise pudesse ter efeitos contraproducentes.

estrito domínio do sistema financeiro, para pôr em causa o modelo ou paradigma económico em que temos vivido nos últimos anos (não confundir com o sistema económico de economia de mercado), numa crítica que inclui, naturalmente, os decisores políticos mas a que não escapam os próprios fautores da teoria económica dominante. Isto não significa, obviamente, que não se verifiquem também largos pontos de coincidência no diagnóstico da crise em grande parte dos autores⁷.

2. Há diversos sistemas institucionais de supervisão. Alguns ordenamentos adoptam um sistema tripartido ou sectorial, dito também de supervisão especializada, em que o sector bancário, o sector segurador e o mercado dos valores mobiliários, com mais ou menos instrumentos de coordenação, têm reguladores separados, sistema que é o que até agora tem vigorado em Portugal⁸. Outros, no extremo oposto, no que já tem sido designado sistema monista, centralizam numa autoridade única a supervisão do sector bancário, do sector segurador e do mercado de valores mobiliários, de que o exemplo paradigmático tem lugar no Reino Unido, com a *Financial Services Authority*.

No meio destes dois extremos, encontramos sistemas de supervisão constituídos por duas autoridades, ditos dualistas, também conhecidos por “twin peaks”, com combinações diversas, de que a mais corrente é a da reunião dos bancos e das seguradoras sob uma mesma entidade, restrita à supervisão prudencial, mantendo um regulador separado para o mercado de valores mobiliários, que se ocupa também da supervisão comportamental, como sucede na Holanda e na Austrália⁹.

No quadro da União Europeia (como de resto também nos Estados Federais) as questões tornam-se ainda mais complexas. Para além da óptica dos diferentes sectores há que considerar também os diferentes planos territoriais, isto é, há que combinar o plano nacional com o plano comunitário, designadamente com o papel do BCE.

7 Para uma apreciação de diversas visões sobre a crise, cf. Cooper, 2008; Attali, 2008; Felton & Reinhart, 2008; Wolf, 2009. Em Portugal, refiram-se Menezes Cordeiro, 2009: 263-286, e 2010: 127-155; Paz Ferreira, 2008: 69-79; Santos, 2008: 51-68; Mateus, 2009; Alexandre, 2009; e Bento, 2009.

8 Há, como é sabido, a intenção de o Governo fazer evoluir o sistema português para um sistema dito “twin peaks”, assente em duas autoridades apenas: o Banco de Portugal, que concentrará as matérias da supervisão prudencial e uma nova autoridade, que tomará por base a CMVM, dedicada apenas à supervisão comportamental e aos problemas próprios do mercado de capitais.

9 É muito extensa a literatura sobre a questão dos modelos de supervisão. Entre nós, cf., por exemplo, Carvalho, 2003: 43 e segs.; Calvão da Silva, 2007: 27 e segs.; Câmara, 1999: 196 e segs., e ainda, mais centrado no mercado dos valores mobiliários, Pereira, 2007: 153 e segs.

Perante a gravidade da crise, cedo começou a ser equacionada uma reforma da regulação e da supervisão no plano europeu, cujo primeiro passo se traduziu no surgimento do Relatório Larosiére, em 25 de Fevereiro de 2009.

O nosso objecto aqui, porém, não é essa reforma, a qual, aliás, é objecto de outro artigo nesta revista.

O modelo institucional é discutido justamente com o propósito de se procurar alcançar, nas condições do sistema financeiro actual, o enquadramento institucional mais apto a tornar a regulação bancária eficaz. Todavia, não obstante a sua importância, *consideramos que as causas fundamentais das debilidades que a regulação e supervisão vieram a revelar não radicam no problema do modelo institucional, qualquer que ele seja.*

Como tem sido abundantemente demonstrado em diversos relatórios e estudos, todos os sistemas são portadores de vantagens e de inconvenientes. No seu interessante estudo, Richard K. Abrams e Michael W. Taylor concluem precisamente que *“the main conclusion of this review of the issues raised by the unification of financial supervision is that no one model of regulatory structure will be appropriate for all countries”*¹⁰.

E sobretudo esta crise demonstrou que os problemas existiram em muitos países (embora em graus diferentes e com a excepção notável do Canadá), *independentemente dos modelos institucionais de regulação e supervisão adoptados.*

Por isso, sem descurar a questão institucional, em vez de nos centrarmos na questão da adequação do modelo institucional, *talvez fosse desejável reavaliar também alguns dos fundamentos da globalização financeira*, pois boa parte dos problemas actuais poderá residir aí, não havendo regulação miraculosa que os possa resolver. Na verdade, como salienta Ethan B. Kapstein, *“if consolidation makes banks «too big to fail», securitization may make them «too hard» to monitor adequately”*¹¹.

Conforme já salientámos noutra ocasião¹², “é geralmente reconhecido que na era da liberalização e da globalização financeira uma regulação bancária eficaz constitui uma necessidade indispensável. Todavia, e um tanto paradoxalmente, as próprias características do actual sistema financeiro mundial têm vindo a colocar diversos e cada vez mais difíceis obstáculos à consecução desse objectivo”.

10 Cf. Abrams & Taylor, 2000: 27.

11 Cf. Kapstein, 2006: 12.

12 Cf. Santos, 2009b: 122.

De facto, e como assinala Ethan B. Kapstein¹³:

“The emergence of banks with over \$1 trillion in assets and a large share of national deposits, coupled with an increasingly opaque market securities, could be creating a new environment with the capacity to overwhelm the clubby approach to financial regulation that has been built in Basel and elsewhere. The problem is simply that the collapse of a trillion dollar institution, with myriad tentacles of complex financial engagements reaching deeply into firms, markets, and households, will be larger than any central bank can handle, and its negative effects on market and households will inevitably lead to the policization of the bailout.”

Somos, pois, de opinião que muito embora a questão dos modelos institucionais de supervisão seja muito importante, uma vez que um modelo bem estruturado, com as responsabilidades dos seus agentes bem definidas e delimitadas, pode, sem dúvida, contribuir para uma supervisão mais eficaz, não convirá sobrevalorizá-la. É que o modelo pode estar muito bem concebido mas se na prática quem tem responsabilidades para o executar não as assumir plenamente, se não se dotarem os reguladores com pessoas de alta qualidade profissional, habilitadas a compreender os meandros ultra-complexos dos sistemas financeiros de hoje, se não existir uma actuação diligente, permanentemente atenta e orientada para a presença no terreno, tudo pode ficar comprometido.

II. A REFORMA DA SUPERVISÃO FINANCEIRA EM FRANÇA: CONSIDERAÇÕES INTRODUTÓRIAS

A França, designadamente através da acção do seu Presidente Nicholas Sarkozy, foi indubitavelmente um dos países que mais se bateu na União Europeia e noutras instâncias, como o G-20, para que se procedesse a uma reforma profunda do sistema de regulação e supervisão financeira.

E, no entanto, o sistema bancário francês revelou uma boa capacidade de resistência à crise, conforme conclui um estudo elaborado pelo FMI¹⁴. Aí se diz com efeito o seguinte:

“French banks have demonstrated relative resilience to the global financial crisis so far. The crisis has put the banks to an unprecedented test and they are not immune to the severe fallout of the crisis. However, the banking model featuring diversification

¹³ Kapstein, 2006: 14.

¹⁴ Cf. Xiao, 2009: 20.

in business, funding, and geography has helped to contain risk to a manageable level. In addition, benefiting from the comprehensive supervision, proactive regulation, and timely information sharing among regulatory authorities, the banks enjoyed better initial conditions and have withstood the crisis thus far relatively well."

Apesar disso, porém, e como iremos ver, o governo francês foi dos que primeiro iniciou – e concluiu – um processo interno de reforma do seu sistema de regulação e supervisão financeira.

III. BREVE CARACTERIZAÇÃO DO MODELO DE SUPERVISÃO FRANCÊS ANTES DA REFORMA

Antes da reforma empreendida em Janeiro de 2010, o modelo francês podia, sem dúvida, classificar-se entre os modelos ditos “sectoriais”, com a particularidade de se dividir não por três mas por cinco instituições, a saber:

- *Le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement* (CECEI);
- *La Commission Bancaire* (CB);
- *Le Comité des Entreprises d'Assurance* (CEA);
- *L'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles* (ACAM);
- *L'Autorité des Marchés Financiers* (AMF).

O CECEI era presidido pelo Governador do Banco de França e era composto por 12 membros. A instrução dos dossiês apresentados ao Comité e o trabalho de secretariado estava a cargo da *Direction des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement* do Banco de França. O CECEI era, pois, a autoridade responsável pela autorização para o exercício da actividade bancária e para a prestação de serviços de investimento. Concedia autorização para a realização das seguintes operações: criação, encerramento, cisão, alteração de accionistas e nomeação dos dirigentes. Todavia, a autorização das sociedades gestoras de participações sociais pertencia (e continua a pertencer) à AMF.

A *Commission Bancaire* era presidida pelo Governador do Banco de França e a sua direcção composta por sete membros. O Secretariado Geral da *Commission Bancaire* era dirigido por um Secretário-Geral nomeado pelo Ministro da Economia, sob proposta do Governador do Banco de França. Competia ao Banco de França assegurar os meios para o exercício das funções de controlo que cabiam à *Commission Bancaire*.

Eram atribuições da *Commission Bancaire* assegurar o cumprimento, pelas instituições de crédito, das disposições que lhes eram aplicáveis, bem como sancionar as infracções por aquelas cometidas. Era, pois, a autoridade de supervisão prudencial do sector bancário. A lei conferia-lhe também a competência para assegurar o respeito das regras de boa conduta da profissão (supervisão comportamental).

A sua acção estendia-se às empresas de investimento, mas neste caso o seu poder era partilhado com a AMF, com excepção das sociedades gestoras de participações sociais que estavam (e estão) sob a alçada exclusiva da AMF.

A *Commission Bancaire* tinha uma dupla faceta: enquanto entidade sancionatória pertencia à jurisdição administrativa e quanto às restantes atribuições actuava como autoridade administrativa independente.

O CEA era composto por 12 membros, presidido por uma personalidade nomeada pelo Ministro da Economia, sendo o seu secretariado assegurado pela *Direction Générale du Trésor et de la Politique Économique* (DGTPE). Tinha como função autorizar as empresas de seguros, bem como autorizar as alterações accionistas, as fusões entre empresas e as designações dos dirigentes. As funções do CEA estavam delegadas no Ministro da Segurança Social, no que concerne às instituições de previdência, e no ministro da tutela dos assuntos da mutualidade, para as mútuas previstas no Código da Mutualidade.

A ACAM era uma autoridade pública independente dotada de personalidade jurídica, criada em 2003 por fusão das antigas comissões de controlo das seguradoras, das mútuas e das instituições de previdência. O seu presidente era nomeado por decreto governamental e a direcção composta por nove membros. Os serviços eram dirigidos por um Secretário-Geral que pertencia, por imposição legal, ao sector dos seguros e era nomeado conjuntamente pelos Ministros da Economia, da Segurança Social e da Mutualidade.

A ACAM controlava o cumprimento das disposições legais e regulamentares aplicáveis às empresas de seguros submetidas ao Código dos Seguros, às mútuas sujeitas ao Código da Mutualidade e às instituições de previdência sujeitas ao Código da Segurança Social.

Era, pois, a autoridade a quem cabia a supervisão prudencial do sector dos seguros, da mutualidade e das instituições de previdência. O seu controlo estendia-se também às empresas de resseguros, desde 1 de Janeiro de 1995, bem como aos seus intermediários.

A ACAM exercia também a supervisão dita, entre nós, comportamental nas relações entre as empresas de seguros e os segurados.

Finalmente, a AMF – única das entidades referidas que sobreviveu à reforma – é igualmente uma autoridade pública independente, dotada de personalidade jurídica. Vela pela protecção da poupança, pela informação dos investidores e pelo bom funcionamento dos mercados financeiros. O seu presidente é nomeado por decreto governamental e a sua direcção é composta por 16 membros. A AMF é ainda dotada de uma *Commission des Sanctions* composta por 12 membros. O Secretário-Geral dirige os serviços, sendo proposto e nomeado pelo presidente, após parecer da direcção e acordo do Ministro da Economia.

São várias as atribuições da AMF:

- a) Zelar pelo cumprimento das regras de transparência por parte dos emissores de títulos financeiros;
- b) Zelar pelo cumprimento das regras relativas às ofertas públicas de aquisição;
- c) Zelar pelo cumprimento das regras de boa conduta dos prestadores de serviços de investimento;
- d) Controlar a gestão realizada por conta de terceiros;
- e) Controlar a conservação e a administração de instrumentos financeiros;
- f) Organizar e assegurar as condições de funcionamento dos mercados regulamentados;
- g) Zelar pelo cumprimento das regras de boa conduta relativas à análise financeira e à consultoria de investimentos financeiros.

Para além das cinco principais entidades *supra* referidas, importa assinalar ainda:

- (i) O *Comité Consultatif de la Législation et de la Réglementation Financières* (CCLRF), presidido pelo Ministro da Economia, e que tem como missão dar parecer sobre os projectos de textos comunitários, legislativos ou regulamentares, referentes ao sector financeiro no seu conjunto, com excepção do sector que se encontra sob a alçada exclusiva da AMF.
- (ii) O *Comité Consultatif du Secteur Financier* (CCSF), cujo presidente e demais membros são nomeados pelo Ministro da Economia, compreendendo também representantes das profissões financeiras e dos clientes. Emite pareceres e recomendações gerais sobre as relações entre o sector financeiro no seu conjunto e os seus utilizadores.

Estes dois comités beneficiam do apoio material e técnico do Banco de França.

Para completar este percurso sobre as entidades relevantes do sector financeiro francês, na sua versão pré-reforma de 2010, impõe-se mencionar a existência do Fundo de Garantia dos Depósitos, que resulta, como é sabido, de uma imposição comunitária, bem como a existência de vários fundos de garantia no âmbito do sector dos seguros.

IV. O PROCESSO CONDUCENTE À REFORMA DE 2010: CONSIDERAÇÕES PRELIMINARES

O arranque legislativo que conduziu à reforma materializada pela *Ordonnance* n.º 2010-76, de 21 de Janeiro de 2010¹⁵, que fundiu as autoridades de autorização e de supervisão da banca e dos seguros, deu-se ainda em 2008, com a Lei n.º 2008-776, de 4 de Agosto de 2008 (Lei da Modernização da Economia), adoptada pela Assembleia Nacional e pelo Senado¹⁶.

Com esta última lei, adoptada ainda antes do pico da crise em Setembro e Outubro de 2008, é evidente o propósito de dar a ideia de que o poder político estava a reagir à crise de forma integrada, abarcando, por isso mesmo, inúmeros sectores de actividade.

Com efeito, composta por 175 artigos, a lei dita de “modernização da economia” abarca um muito vasto conjunto de matérias: o estatuto do empresário individual, matérias fiscais e contribuições para a segurança social, medidas estimulando o desenvolvimento das novas tecnologias, o desenvolvimento do comércio e a defesa da concorrência, medidas de simplificação do funcionamento das pequenas e médias empresas, medidas visando atrair o financiamento privado para operações de interesse geral, entre muitas outras.

É no título IV da Lei n.º 2008-776, de 4 de Agosto, designado “mobilizar os financiamentos para o crescimento”, que compreende os artigos 145.º a 163.º, que encontramos no capítulo IV, sob a epígrafe “modernizar a praça financeira francesa”, composto pelos artigos 152.º a 163.º, a definição das linhas mestras da reforma da supervisão financeira e a consequente autorização ao Governo para legislar em conformidade.

¹⁵ Publicada na *Journal Officiel de la République Française* n.º 0018, de 22 de Janeiro de 2010.

¹⁶ Publicada no *Journal Officiel de la République Française* n.º 0181, de 5 de Agosto de 2008.

Em primeiro lugar, contudo, no n.º 1 do artigo 152.º elenca-se um conjunto de medidas que visam reforçar “a atractividade da praça financeira francesa e a competitividade das infra-estruturas do mercado, dos emissores de instrumentos financeiros, dos intermediários financeiros e da gestão colectiva por conta de terceiros, bem como das actividades que lhes estão ligadas, de modo a assegurar a boa informação dos investidores e a estabilidade financeira”. O n.º 3 do mesmo artigo define medidas visando harmonizar certas regras aplicáveis à comercialização de instrumentos financeiros com as aplicáveis à comercialização de produtos de poupança e de seguros comparáveis. E, finalmente, o n.º 4 define um conjunto de adaptações a fazer na legislação francesa por força do direito comunitário, designadamente em matéria de transposição de várias directivas.

Assim, quanto à reforma do modelo institucional de supervisão, é o n.º 2 do artigo 152.º que se refere à necessidade de tomar medidas relativas às autoridades de autorização e controlo do sector financeiro, *tendo em vista garantir a estabilidade financeira e reforçar a competitividade e atractividade da praça financeira francesa*.

Para a prossecução desses objectivos gerais, define-se um conjunto de medidas agrupadas sob quatro alíneas:

- a) Redefinir as missões, a organização, os meios, os recursos, a composição, bem como as regras de funcionamento e de cooperação das autoridades de autorização e controlo do sector bancário e do sector dos seguros, nomeadamente prevendo a aproximação, por um lado, entre autoridades de um mesmo sector e, por outro lado, entre a *Commission Bancaire* e a *Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles*;
- b) Modernizar o mandato das autoridades de autorização e de controlo, introduzindo, nomeadamente, uma dimensão europeia em conformidade com as orientações definidas pelo Conselho da União Europeia;
- c) Ajustar as competências dessas autoridades e de outras entidades susceptíveis de intervir no controlo da comercialização de produtos financeiros, a fim de a tornar mais homogénea;
- d) Adaptar os procedimentos de urgência e de salvaguarda, os procedimentos disciplinares dessas autoridades e das sanções que podem aplicar, a fim de assegurar a sua eficácia e de reforçar as garantias processuais.

V. O RELATÓRIO DELETRÉ

Uma peça chave no processo que conduziu à reforma do modelo institucional de supervisão em França foi o denominado Relatório Deletré. Ainda antes da publicação da lei da modernização da economia, o Governo francês, em 30 de Julho de 2008, constituiu uma missão de reflexão e de apresentação de propostas relativas à organização e ao funcionamento da supervisão das actividades financeiras em França.

Essa missão foi presidida pelo inspector de finanças, Bruno Deletré, da prestigiada Inspeção-Geral de Finanças francesa. Em Janeiro de 2009, foi apresentado o relatório final, que ficou conhecido por Relatório Deletré.

Foi esse documento que, no essencial, serviu de base às disposições constantes da *Ordonnance* n.º 2010-76, de 21 de Janeiro¹⁷, que, como já foi referido, materializou a reforma do modelo institucional de supervisão em França.

O Relatório Deletré inicia-se com uma breve síntese do seu teor e conclusões. Após a introdução, está dividido em quatro partes:

- 1.ª) Os objectivos da supervisão financeira e os principais modelos existentes;
- 2.ª) Uma arquitectura (do sistema financeiro) relativamente complexa mas de que certos elementos fundamentais devem ser mantidos;
- 3.ª) Dos muitos melhoramentos que podem ser introduzidos nas autoridades de supervisão sem necessidade de uma “revolução” da arquitectura do sistema;
- 4.ª) Das reformas mais importantes para permitir a evolução para um modelo de supervisão por objectivos.

O Relatório contém quatro anexos: o primeiro com a lista das personalidades ouvidas pela Missão, o segundo com a classificação dos sistemas de supervisão dos principais parceiros da França, o terceiro com a comparação dos meios utilizados pelos sistemas de supervisão financeira na Alemanha, em Espanha, na França, na Holanda e no Reino Unido e o quarto relativo à organização da supervisão das actividades financeiras na Alemanha, em Espanha, nos EUA, na Holanda e no Reino Unido, com a particularidade de esse trabalho ter sido organizado, a pedido da Missão, pelas missões económicas das Embaixadas em França dos países em questão.

¹⁷ Este diploma foi complementado pelos Decretos n.º 2010-217, de 3 de Março de 2010 (cf. JORF n.º 0053, de 4 de Março de 2010) e n.º 2010-218, de 3 de Março de 2010 (cf. JORF n.º 0053, de 4 de Março de 2010).

Trata-se, portanto, de um Relatório muito completo e de elevada qualidade. O seu resultado final traduz-se em 37 propostas. As propostas que contribuíram para mudar a paisagem da supervisão financeira em França foram (i) a n.º 14, que propôs a transferência para a *Commission Bancaire* das funções que estavam cometidas ao CECEI; (ii) a n.º 16, que propôs a transferência para a ACAM das responsabilidades que estavam confiadas ao CEA; e (iii), muito especialmente, a proposta n.º 30, que propôs a fusão da ACAM e da *Commission Bancaire* numa nova entidade: a Autoridade de Controlo Prudencial (*Autorité de Contrôle Prudentiel*, doravante abreviadamente designada por ACP).

Ora, a conjugação destas três propostas significa, na prática, a fusão de quatro entidades (a *Commission Bancaire*, o CECEI, a ACAM e o CEA), cujos traços fundamentais já acima foram descritos, na nova entidade criada: a ACP. Trata-se, porém, de uma autoridade *que funciona no âmbito do Banco de França (adossé*, na expressão em língua francesa) e *não tem* personalidade jurídica.

Por outro lado, a Missão de reflexão propunha também, na Proposta n.º 34, que se confiasse à *Autorité des Marchés Financiers* (AMF), que também já caracterizámos *supra*, a função de controlar o cumprimento das obrigações profissionais em relação à clientela *para o conjunto do sector financeiro*. Ou seja, na ACP ficaria centralizada a supervisão prudencial e na AMF a supervisão comportamental (além, claro, das matérias atinentes ao mercado de capitais).

De facto, e conforme se lê na conclusão do Relatório Deletré¹⁸:

“Les modalités d’un rapprochement éventuel entre le contrôle bancaire et celui des assurances, mutuelles et institutions de prévoyance figuraient parmi les principaux sujets de réflexion soumis à la présente mission. Le présent rapport répond à cette question et propose d’aller au-delà de ce rapprochement pour mettre en place une supervision transversal aux différents secteurs financiers mais organisée par objectifs: contrôle prudential d’une part, contrôle des méthodes de commercialisation et du respect des obligations professionnelles à l’égard de la clientèle d’autre part.

(...) Cependant, la rapprochement propose entre le CB et l’ACAM peut aussi être mis en oeuvre sans pousser la réforme jusqu’à la mise en place d’une architecture de supervision par objectifs.”

18 Cf. Deletré, 2009: 85.

Como iremos ver, o Governo *não viria a aprovar a ideia da supervisão por objectivos, optando pela hipótese a que o Relatório aludia nesta última frase.* Refira-se, aliás, que no Parecer do Comité Consultivo do Sector Financeiro (CCSF), de 22 de Outubro de 2009, este órgão se manifestou favorável ao projecto de *ordonnance* elaborado pelo Governo, o qual, ao contrário do que se propunha no Relatório Deletré, conferia competências em matéria de supervisão comportamental à ACP. Aí se diz, com efeito, que o Comité “*prend note, en particulier, de la double mission confiée à la nouvelle autorité, de sécurité financière et de protections des clientèles.*”

VI. O PARECER DO BCE

Durante esse período o Governo foi preparando o projecto legislativo que dava expressão às propostas do Relatório e submeteu-o, em 28 de Dezembro de 2009, a parecer do BCE, como as normas comunitárias impõem, o qual foi emitido em 8 de Janeiro de 2010.

De uma maneira geral, o BCE acolheu positivamente o sentido das alterações propostas, tanto quanto ao objectivo de fazer recair nos bancos centrais a missão de controlo prudencial – volta a lembrar-se que a ACP funciona no âmbito do Banco de França –, como relativamente à vantagem que decorre da fusão das autoridades, do ponto de vista de uma melhor prevenção do risco sistémico que decorre do imbricamento crescente das instituições de crédito, das seguradoras, das empresas de investimento e dos fundos de pensões.

O parecer do BCE detém-se também sobre as questões atinentes à independência dos bancos centrais e ao financiamento monetário, deixando, quanto ao primeiro caso, um reparo no sentido de se clarificar o projecto de modo a deixar explícito que determinada norma que prevê a possibilidade de o Ministro da Economia poder pôr fim às funções de um membro do conselho directivo (“*Collège*”) não se aplica ao Governador do Banco de França enquanto presidente da Autoridade. Finalmente, o BCE alerta também para a circunstância de, a seu ver, o projecto não deixar claro se as regras deontológicas a que estão vinculados os membros da ACP estão estabelecidas em conformidade com as regras de deontologia aplicáveis no Banco de França.

VII. A AUTORIDADE DE CONTROLO PRUDENCIAL (*AUTORITÉ DE CONTRÔLE PRUDENTIEL*)

VII.1. Criação e atribuições

Em 9 de Março de 2010, entrou em funções a *Autorité de Contrôle Prudentiel* (resultante do processo de fusão atrás descrito). Na perspectiva dos seus mentores, a reforma do sistema francês de supervisão responde a três objectivos: aumentar a estabilidade financeira, reforçar a segurança dos consumidores e contribuir para melhor fazer ouvir a voz da França na Europa e nas negociações internacionais.

A ACP zela pela preservação da estabilidade do sistema financeiro e pela protecção dos clientes, segurados, aderentes e beneficiários das entidades submetidas ao seu controlo (cf. artigo L 612-1 I do Código Monetário e Financeiro). Para esse efeito, para além das decisões de autorização para o exercício da actividade bancária e seguradora, a ACP exerce também uma vigilância permanente da situação financeira e das condições de exploração das entidades colocadas sob sua supervisão, nomeadamente no que concerne ao respeito das respectivas exigências de solvabilidade.

No que diz respeito ao objectivo de aumentar a estabilidade financeira, importa sublinhar que o objectivo da reforma foi dotar a França de uma autoridade de supervisão capaz de supervisionar os riscos do conjunto do sector financeiro composto por bancos e empresas seguradoras. Com essa junção pretende dar-se uma visibilidade alargada, aproximando as análises micro e macroprudenciais, beneficiando, em particular, da experiência das anteriores autoridades decorrente do funcionamento da *Commission Bancaire* e da ACAM.

O facto de a ACP funcionar junto do Banco de França, com todo o seu longo historial de conhecimentos económicos e financeiros, favorece também o objectivo de alcançar a estabilidade financeira. Todavia, reconhece-se que os sectores da banca e dos seguros têm cada um a sua tecnicidade própria, aspecto que se pretendeu salvaguardar pela existência de instâncias decisórias com competências sectoriais.

A crise financeira em que vimos vivendo demonstrou claramente a necessidade de aumentar a segurança dos clientes dos bancos e das empresas seguradoras.

Assim, a ACP zela também pelo cumprimento, por parte das entidades por si supervisionadas e seus intermediários, das regras destinadas a assegurar

a protecção dos seus clientes, previstas em diplomas legislativos, instrumentos regulamentares e códigos de boa conduta das profissões, designadamente decorrentes das suas recomendações, bem como a adequação dos meios e procedimentos postos em prática pelas entidades supervisionadas para assegurar tais objectivos, incluindo o cumprimento do Livro I do Código do Consumo, relativo à informação dos consumidores e à formação dos contratos.

A reforma adoptada prevê, por um lado, que a nova Autoridade criada consagre meios muito significativos à prossecução deste fim, o que é um sinal da importância que se lhe quis dar. Visa melhorar a segurança dos consumidores de produtos bancários e de seguros, reforçando os mecanismos de controlo da sua comercialização, designadamente através do reforço da cooperação entre a ACP e a AMF. Com efeito, *foi instituída uma instância comum de cooperação com a AMF*, que não constitui uma estrutura autónoma, mas tem como propósito a coordenação e a cooperação relativamente às orientações comuns em matéria de supervisão da publicidade, controlo do cumprimento das obrigações profissionais relativas aos respectivos clientes e a criação de um gabinete comum de recepção das reclamações dos clientes.

As sanções de eventuais violações das normas aplicáveis neste domínio serão adoptadas pela ACP (no caso de produtos bancários e de seguros) ou pela AMF (poupança financeira), tendo em conta as competências de cada uma destas autoridades.

Quanto ao terceiro objectivo, ou seja, contribuir para melhor fazer ouvir a voz da França nas negociações internacionais sobre a regulação financeira, sustenta-se que, com esta reforma, a regulação nacional francesa cumpre já várias normas e *standards* supranacionais, e com a autoridade única, ao nível da banca e dos seguros, a representação francesa no plano internacional ficará reforçada. Unindo as forças da banca e dos seguros, os mentores da reforma acreditam que o peso da França nas negociações internacionais será maior, tendo em conta que a ACP, com as suas competências alargadas, fica em melhores condições para formular propostas, dinamizar o diálogo com os seus parceiros estrangeiros e promover uma visão partilhada da supervisão, apoiando-se, precisamente, nos resultados práticos que se esperam obter com a reforma francesa.

A ACP controla o cumprimento pelas entidades por si supervisionadas das disposições do Código Monetário e Financeiro, bem como das disposições regulamentares previstas para a sua aplicação, do Código dos Seguros, do Livro IX do Código da Segurança Social, do Código da Mutua-

lidade, do Livro III do Código do Consumo e dos códigos de conduta homologados.

À ACP incumbe, designadamente, apreciar os pedidos de autorização que lhe sejam endereçados e tomar as decisões previstas nas disposições legislativas e regulamentares aplicáveis às entidades sujeitas à sua supervisão, exercer uma vigilância permanente da situação financeira e das condições de exploração das entidades que supervisiona, controlando, nomeadamente, o respeito das condições de solvabilidade e das regras relativas à preservação da liquidez.

A ACP é uma autoridade administrativa independente (Código Monetário e Financeiro, art. L 612-1 I) mas, como já se salientou atrás, *não tem personalidade jurídica*. No entanto, pode constituir-se como parte civil em todas as fases do processo penal para aplicação das disposições que se compreendem no âmbito das suas competências, cabendo ao seu Presidente os poderes de a representar em qualquer jurisdição.

VII.2. Organização e funcionamento

A arquitectura da ACP, resultante da fusão das quatro autoridades relativas aos sectores bancário e segurador satisfaz, na perspectiva dos autores da reforma, diversos objectivos: a existência das diferentes competências necessárias para o prosseguimento das suas atribuições, a eficácia do processo de decisão, a rapidez de reacção e a coerência das decisões.

Com efeito, estão previstas diferentes formações do Conselho Directivo (“*Collège*”): Conselho Directivo plenário (“*Collège plénier*”), para tratar das questões gerais de supervisão e de funcionamento da autoridade, e diferentes formações restritas para apreciar as questões próprias de cada sector. Mais especificamente, as atribuições confiadas à ACP são exercidas pelo Conselho Directivo, que reúne em formação plenária, em formação restrita, em sub-conselho sectorial ou, se for caso disso, em comissão especializada.

O Conselho Directivo da ACP (“*Collège*”) é composto por dezasseis membros, a saber:

1. Governador do Banco de França ou o Vice-Governador que este designe para o representar, que preside;
2. Presidente da *Autorité des Normes Comptables*;
3. Um Conselheiro de Estado proposto pelo Vice-Presidente do *Conseil d’Etat*;
4. Um Conselheiro da *Cour de cassation*, proposto pelo Presidente da *Cour de cassation*;

5. Um Conselheiro do Tribunal de Contas (*Cour de comptes*), proposto pelo Presidente da *Cour de comptes*;
6. Um Vice-Presidente com experiência em matéria de seguros e dois outros membros, todos escolhidos tendo em conta a sua reconhecida competência em matéria de protecção dos clientes ou em técnicas quantitativas ou actuariais ou, ainda, noutras matérias relevantes para o exercício, pela autoridade, das suas funções;
7. Quatro membros escolhidos em razão das suas competências em matéria de seguros, de mutualidade, previdência ou resseguros;
8. Quatro membros escolhidos em razão das suas competências em matéria de operações de banca, de serviços de pagamentos ou de serviços de investimento.

Os membros mencionados nos números três a oito são designados pelo Ministro da Economia por cinco anos, podendo o mandato ser renovado uma vez.

O Vice-Presidente (cf., *supra*, o n.º 6) é nomeado conjuntamente pelos Ministros da Economia, da Segurança Social e da Mutualidade.

A formação restrita do Conselho Directivo é composta por oito membros e existem dois sub-conselhos sectoriais: o sub-conselho sectorial dos seguros e o sub-conselho sectorial da banca, ambos compostos também por oito membros.

O Conselho Directivo pode criar no seu seio uma ou mais comissões especializadas, delegando-lhe poderes para a tomada de determinadas decisões, nas condições fixadas pelo *Conseil d'Etat*.

Para além do Conselho Directivo existe uma Comissão das Sanções composta por cinco membros:

1. Um Conselheiro de Estado, designado pelo Presidente do *Conseil d'Etat*, que preside;
2. Um Conselheiro da *Cour de cassation*, proposto pelo Presidente da *Cour de cassation*;
3. Três membros escolhidos em função das suas competências nas matérias úteis para o exercício, pela autoridade, das suas atribuições, designados pelo Ministro da Economia.

Existem cinco suplentes, os quais são nomeados nos mesmos termos. As nomeações são por cinco anos, podendo o mandato ser renovado uma vez.

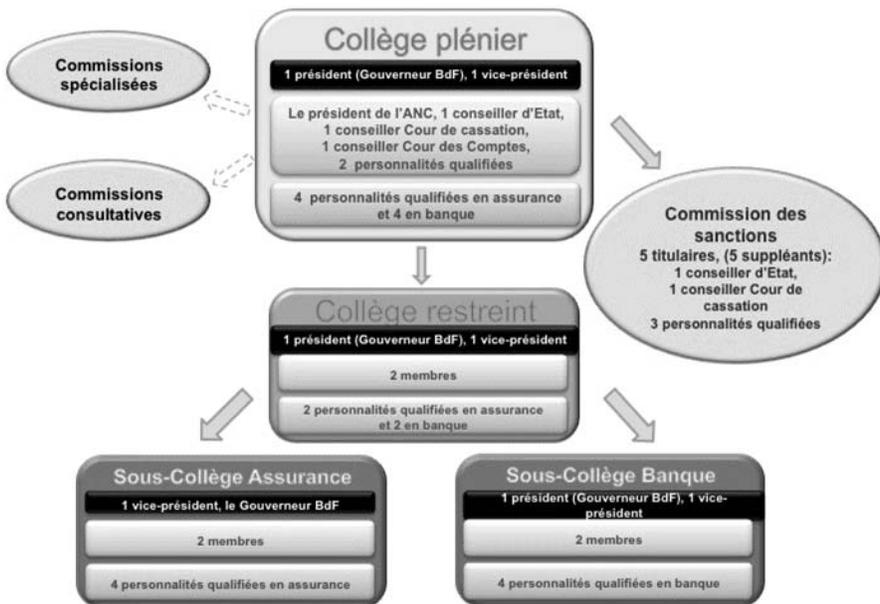
As funções de membro da Comissão de Sanções são incompatíveis com as de membro do Conselho Directivo.

No quadro seguinte pode ver-se, em síntese, a estrutura orgânica da ACP.

As deliberações do Conselho Directivo da ACP podem ser objecto de recurso de anulação junto do *Conseil d'Etat*, no prazo de dois meses contado a partir da respectiva notificação ou publicação.

O Conselho Directivo da ACP, em formação plenária, estabelece os princípios de organização e funcionamento, aprova o orçamento e o regulamento interno da Autoridade. Aprecia qualquer questão de natureza geral comum aos sectores da banca e dos seguros e analisa o risco desses sectores no quadro da situação económica.

As questões individuais são apreciadas pelo conselho, em formação restrita, por um dos dois sub-conselhos sectoriais ou, se for caso disso, por uma comissão especializada instituída ao abrigo do artigo L 612-8 do Código Monetário e Financeiro. Cada sub-conselho sectorial aprecia as questões individuais e as questões gerais específicas do seu sector.



Fonte: Sítio da *Autorité de Contrôle Prudentiel*.

A formação restrita do Conselho aprecia as questões individuais relativas à supervisão complementar das entidades reguladas pertencentes a um conglomerado financeiro e aprecia também os aumentos, cessões e tomadas de participação accionistas susceptíveis de ter efeito significativo sobre entidades relevantes do sector da banca e do sector dos seguros.

Tendo em conta, nomeadamente, a sua incidência sobre a estabilidade financeira, o Presidente da ACP ou o Vice-Presidente podem atribuir a apreciação de questões de âmbito geral relativas a um dos dois sectores à formação plenária do Conselho e as questões individuais relativas a um dos dois sectores à formação restrita do Conselho¹⁹.

Nos termos do artigo L 612-13 do Código Monetário e Financeiro, cada formação do Conselho da ACP só pode deliberar validamente se a maioria dos seus membros estiver presente. De acordo com o mesmo preceito, as deliberações são tomadas por maioria e, em caso de empate, o Presidente da respectiva formação tem voto de qualidade.

Refira-se ainda que os membros da ACP estão obrigados ao segredo profissional (cf. artigo L 612-17 do Código Monetário e Financeiro).

No que diz respeito à matéria das sanções, importa salientar que a tipologia das sanções aplicáveis vai da advertência à retirada da autorização para o exercício da actividade, passando pela interdição de efectuar certas operações bancárias e a demissão de dirigentes das instituições supervisionadas, bem como a aplicação de sanções pecuniárias. Os processos sancionatórios estão, evidentemente, sujeitos ao princípio do contraditório.

As decisões da Comissão de Sanções podem ser objecto de um recurso, de plena jurisdição, junto do *Conseil d'Etat*, interposto pelas pessoas sancionadas ou pelo Presidente da ACP.

Refira-se, ainda, que a ACP, conforme se pode verificar no organograma acima, pode criar comissões consultivas. Pelo menos uma delas tem como missão emitir parecer sobre as listas, os modelos, a frequência e os prazos de transmissão de documentos e informações periódicas que devem ser entregues à Autoridade. A ACP designa os membros desta comissão que é maioritariamente composta por profissionais dos sectores da banca e dos seguros não membros da Autoridade.

¹⁹ Sobre todos estes aspectos organizativos da ACP, cf. artigos L 612-12 e L 612-13 do Código Monetário e Financeiro.

A ACP dispõe ainda de um Secretário-Geral, nomeado pelo Ministro da Economia, sob proposta do Presidente da Autoridade. O Secretário-Geral organiza e dirige os serviços da Autoridade. Sob proposta do Secretário-Geral, o Conselho da ACP fixa os princípios de organização dos serviços, bem como as regras de deontologia aplicáveis ao pessoal e estabelece o quadro geral de recrutamento e das condições contratuais do pessoal, cuja entidade patronal é o Banco de França. O Conselho pode delegar competências no Secretário-Geral, nas condições fixadas pelo *Conseil d'Etat*.

O orçamento da ACP constitui um anexo do orçamento de Banco de França e é financiado pelas suas receitas próprias, pelas contribuições das entidades supervisionadas e pelo Banco de França, que lhe fornece os meios de actuação (cf. artigos L 612-18, 612-19 e 612-20 do Código Monetário e Financeiro).

VIII. CONSIDERAÇÕES CONCLUSIVAS

Sustentámos neste artigo que a questão do modelo institucional de supervisão não deve ser sobrevalorizada, pois, só por si, não contém a solução miraculosa para os problemas dos actuais sistemas financeiros, já que a crise financeira global (ainda) em curso atingiu países com os mais diversos modelos.

Todavia, também não é correcto subvalorizá-la, pois é evidente que um modelo mais eficiente, com competências bem repartidas, atento às dimensões macro e micro da supervisão prudencial, que valoriza adequadamente o plano preventivo, com estruturas ágeis e de reacção rápida, e que integre, com devido realce e eficácia, a supervisão comportamental, pode, sem dúvida, dar um importante contributo para a estabilidade de qualquer sistema financeiro.

A reforma francesa da supervisão bancária e do sector dos seguros foi uma reforma ponderada, discutida e reflectida. Com efeito, desde o seu primeiro passo formal – a aprovação da lei da modernização económica –, em 4 de Agosto de 2008, até à entrada em funcionamento da ACP, em 9 de Março de 2010, decorreu aproximadamente um ano e sete meses, período de tempo preenchido, como vimos, com a produção de vários estudos e relatórios de elevado nível, propiciadores de adequada reflexão quanto aos melhores caminhos a seguir.

Uma nota se destaca: muito embora adoptando um sistema baseado em duas autoridades – a ACP e a AMF – *a reforma colocou a protecção do consumidor no coração da supervisão*, como justamente se assinala no Relatório ao Presidente da República que acompanha a lei que a materializa. Na verdade,

a nova entidade criada – a ACP –, contraditoriamente com o seu próprio nome, realiza a supervisão prudencial e comportamental (na terminologia portuguesa) dos bancos e das seguradoras e está integrada, enquanto autoridade administrativa independente – mas sem personalidade jurídica –, no Banco de França.

É uma concepção interessante. A estrutura da ACP é, como vimos, algo complexa, mas afigura-se-nos bem concebida, designadamente pela flexibilidade que demonstra e que, a nosso ver, pode contribuir para acolher devidamente as especificidades dos dois sectores agora sob o mesmo chapéu institucional.

A existência de uma Comissão de Sanções – já com tradição em França, embora em moldes algo distintos – deve igualmente merecer atenta reflexão no âmbito do processo de reforma que está em curso em Portugal.

A nosso ver, a reforma francesa, pelos seus inegáveis méritos, deve ser devidamente considerada no nosso processo de reforma. Todavia, e como sempre sucede, só a prática poderá demonstrar até que ponto a reforma francesa virá a cumprir os ambiciosos objectivos a que se propõe.

BIBLIOGRAFIA

- ALEXANDRE, Fernando, MARTINS, Ives Gandra, ANDRADE, João Sousa, CASTRO, Paulo Rabello de & BAÇÃO, Pedro
2009 *A Crise Financeira Internacional*, Coimbra: Imprensa da Universidade de Coimbra.
- ATTALI, Jacques
2009 *La Crise, et après ?*, s.l.; Fayard.
- BARTH, James R., CAPRIO JR., Gerard & LEVINE, Ross
2006 *Rethinking Bank Regulation. Till Angels Govern*, 1.^a ed., Cambridge: Cambridge University Press.
- BENTO, Vítor
2009 *Perceber a Crise (para) Encontrar o Caminho*, Lisboa: bnomics.
- CALVÃO DA SILVA, João
2007 *Banca, Bolsa e Seguros. Direito Europeu e Português*, Tomo I, Parte Geral, 2.^a ed., Coimbra: Almedina.
- CARVALHO, Luís Paulo Figueiredo
2003 *Os Sistemas de Supervisão Prudencial na União Europeia*, Coimbra: Almedina.

COMITÉ CONSULTATIF DU SECTOR FINANCIER (CCSF)

2009 *Avis du CCSF sur le projet d'ordonnance portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance.*

COOPER, George

2009 *A Origem das Crises Financeiras – Bancos centrais, bolhas de crédito e o mito do mercado eficiente*, Alfragide: Lua de Papel.

DELETRÉ, Bruno

2009 *Rapport de la mission de reflexion et de propositions sur l'organisation et le fonctionnement de la supervision des activités financières en France*, Inspection Générale des Finances, Paris.

FELTON, Andrew & REINHART, Carmen M. (eds.)

2008 *The First Global Financial Crisis of the 21st Century*, Londres: A VoxEU.org Publication.

GOO, Say, ARNER, Douglas & ZHOU, Zhongfei (eds.)

2002 *International Financial Sector Reform. Standard setting and infrastructure development*, Londres: Kluwer Law International.

KAPSTEIN, Ethan B.

2006 *Architects of stability? International cooperation among financial supervisors*, BIS Working Papers n.º 199, Basileia: Bank for International Settlements.

LASTRA, Rosa M. (ed.)

2001 *The Reform of the International Financial Architecture*, Londres: Kluwer Law International.

MATEUS, Abel

2009 *A Grande Crise Financeira do Início do Século XXI*, Lisboa: bnomics.

MENEZES CORDEIRO, António

2010 *Manual de Direito Bancário*, 4.^a ed., Coimbra: Almedina.

2009 “A Crise Planetária de 2007/2010 e o Governo das Sociedades”, in *Revista de Direito das Sociedades*, Coimbra: Almedina, pp. 263-286.

PAZ FERREIRA, Eduardo

2008 “O Inverno do nosso descontentamento”, in *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal*, Ano I, n.º 4, Lisboa: Almedina, pp. 69-79.

PEREIRA, José Nunes

2007 “A Reforma Europeia do Plano de Acção para os Serviços Financeiros: uma futura autoridade de supervisão europeia?”, in *Direito dos Valores Mobiliários*, Vol. VII, Coimbra: Coimbra Editora, pp. 77-166.

RAPPORT au Président de la République relatif à l'ordonnance n.º 2010-76, du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance.

2010 *Journal Officiel de la République Française*, n.º 0018 du 22 janvier.

SANTOS, Luís Máximo dos

2009a “O G-20 e a Reforma da Regulação Bancária”, in *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal*, Ano II, n.º 2, Lisboa: Almedina, pp. 53-66.

2009b “Regulação e Supervisão Bancária”, in Paz Ferreira, Eduardo, Morais, Luís Silva & Anastácio, Gonçalo, *Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?*, Coimbra: Almedina, pp. 39-126.

2008 “Que crise é esta?”, in *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal*, Ano I, n.º 4, Lisboa: Almedina, pp. 51-68.

STIGLITZ, Joseph E.

2003 *Os Loucos Anos 90. A década mais próspera do mundo*, Lisboa: Terramar.

2002 *Globalização. A grande desilusão*, Lisboa: Terramar.

TAYLOR, Michael

2008 “Needed: Plumbers not Architects” in *The Financial Regulator*, vol. 13, n.º 3, pp. 25-30.

TAYLOR, Michael W.

2009 “*Twin Peaks*” *Revisited... a second chance for regulatory reform*, Londres: Centre for the Study of Financial Innovation.

XIAO, Yingbin

2009 *French Banks Amid the Global Financial Crisis*, IMF Working Paper n.º 09/201.

WOLF, Martin

2009 *A Reconstrução do Sistema Financeiro Global. Como evitar as crises financeiras do Século XXI*, Alfragide: Publicações Dom Quixote.