

OICM - ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLECTIVO  
EM VALORES MOBILIÁRIOS  
(DECRETO-LEI Nº 63-A/2013) | Pág. 5

João Calvão da Silva

DIREITO CONSTITUCIONAL E ADMINISTRATIVO  
Direito Público da Banca, dos Valores Mobiliários e dos  
Seguros | Pág. 55

António Moreira Barbosa de Melo

CONTRATOS BANCÁRIOS E ALTERAÇÃO DAS  
CIRCUNSTÂNCIAS | Pág. 155

João Calvão da Silva

**BBS**

**BBS** Instituto de Direito Bancário  
da Bolsa e dos Seguros



• U • C •

EDIÇÃO: BBS ■ DIRETOR: João Calvão da Silva ■ PERIODICIDADE: Anual ■ N.º 1

# REVISTA ONLINE

# BANCA, BOLSA E SEGUROS

1



REVISTA ONLINE  
**BANCA, BOLSA E SEGUROS**

**SBS**



DIRECTOR  
JOÃO CALVÃO DA SILVA

CONSELHO DE REDACÇÃO  
Filipe de Albuquerque Matos – Gabriela Figueiredo Dias – João Nuno Calvão da Silva  
José Manuel Quelhas – Luís Pedro Cunha – Matilde Lavouras – Pedro Maia

CONSELHO CONSULTIVO  
Carlos Costa (Governador do Banco de Portugal) – Carlos Tavares (Presidente do Conselho  
Directivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários) – José Almaça (Presidente do  
Conselho Directivo do Instituto de Seguros de Portugal)

EDIÇÃO  
BBS – Instituto de Direito Bancário da Bolsa e dos Seguros  
Email: [bbs@fd.uc.pt](mailto:bbs@fd.uc.pt) | URL: [www.fd.uc.pt/bbs](http://www.fd.uc.pt/bbs)  
Morada: Pátio da Universidade | 3004-528 Coimbra

PERIODICIDADE  
Anual

CONCEPÇÃO GRÁFICA  
Ana Paula Silva

ISSN  
2183-5586

# OICVM – ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLECTIVO EM VALORES MOBILIÁRIOS (DECRETO-LEI N.º 63-A/2013)

*João Calvão da Silva\**

## 1. Fontes

### 1.1. A Directiva 2009/65/CE: revogação da Directiva 85/611/CEE

A Directiva 85/611/CEE do Conselho, de 20 de Dezembro de 1985, coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns *organismos de investimento colectivo* em valores mobiliários (OICVM)<sup>1</sup>.

Trata-se de *directiva mínima*, no sentido de que estabelece regras mínimas comuns para OICVM, relativas à autorização, controlo ou supervisão, estrutura ou organização, actividade e informações a publicar: *autorização única pelo Estado-membro de origem, válida para todos os Estados-membros — passaporte europeu* (arts.4º e 5º); *supervisão pelo Estado membro de origem* (arts.5º-D; 5º-F); *liberdade de estabelecimento e livre prestação de serviços* (arts.6º, 6º-A, 6º-B).

Também aqui, portanto, a coordenação das condições e garantias suficientes para que os Estados-membros possam confiar uns nos outros (*home country control e reconhecimento mútuo*), com vista a assegurar a livre concorrência comunitária entre OICVM e realizar uma protecção mais eficaz e uniforme dos investidores.

---

\* Professor Catedrático | Coordenador do Grupo *Globalização, economia e direito* do Instituto Jurídico da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra

<sup>1</sup> JOCE L 375, de 31/12/85, p.3.

Note-se que a Directiva 85/611/CEE deixa *spatium deliberandi* aos Estados-membros, no sentido de poderem fixar categorias de OICVM excluídos do seu âmbito de aplicação e estabelecer as regras específicas a que os mesmos ficarão submetidos (art.2º) — são os chamados *OICVM não harmonizados ou não coordenados*, por contra-posição a *OICVM harmonizados ou coordenados, os submetidos à Directiva 85/611/CEE*.

A Directiva 85/611/CEE foi retomada para o *Espaço Económico Europeu*, Anexo IX, sobre os serviços financeiros<sup>2</sup>, e sofreu várias alterações:

- Directiva 88/220/CEE do Conselho, de 22 de Março de 1988, no tocante à política de investimento de certos OICVM<sup>3</sup>;
- Directiva 95/26/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de Junho de 1995, a fim de reforçar a supervisão prudencial<sup>4</sup>;
- Directiva 2000/64/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 7 de Novembro de 2000, relativa à troca de informações com países terceiros<sup>5</sup>;
- Directiva 2001/107/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Janeiro de 2001, no tocante às sociedades de gestão e ao prospecto simplificado<sup>6</sup>;
- Directiva 2001/108/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Janeiro de 2002, relativa aos investimentos dos OICVM, em ordem a alargar os valores em que podem investir os seus activos, designadamente, em todos os tipos de instrumentos derivados negociados<sup>7</sup>;
- Directiva nº2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros<sup>8</sup>;
- Directiva 2005/1/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 9 de Março de 2005, com vista a estabelecer uma nova estrutura orgânica para os comités no domínio dos serviços financeiros, *in casu*, o Comité Europeu dos Valores Mobiliários<sup>9</sup>;
- Directiva 2008/18/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 11 de Março de 2008, relativa à competência de execução atribuída à Comissão<sup>10</sup>.

*A Directiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho*<sup>11</sup>, de 13 de Julho

<sup>2</sup> JOCE L001, de 3/1/94, p.403.

<sup>3</sup> JOCE L100, de 19/4/88, p.31.

<sup>4</sup> JOCE L168, de 18/7/95, p.7.

<sup>5</sup> JOCE L290, de 17/11/2000, p.27.

<sup>6</sup> JOCE L41, de 13/2/2002, p.20.

<sup>7</sup> JOCE L41, de 13/2/2002, p.35.

<sup>8</sup> JOCE L 145 de 30.4.2004, p. 1.

<sup>9</sup> JOUE L79, de 24/3/2005, p.9.

<sup>10</sup> JOUE L76, de 19/3/2008, p.42.

<sup>11</sup> JOUE L302, de 17/11/2009, p.32.

de 2009, veio revogar a Directiva 85/611/CE, com eficácia a partir de 1 de Julho de 2011, devendo, para o efeito, ser transposta, na parte inovatória, para a ordem jurídica interna até 30 de Junho de 2011 (arts.116º e 117º). Veja-se a tabela de correspondência dos artigos da Directiva 85/611/CE e da nova Directiva 2009/65/CE no Anexo IV desta última.

A Directiva 2009/65/CE foi transposta para a ordem jurídica interna pelo Decreto-lei n.º 63-A/2013, de 10 de Maio, baseada em autorização legislativa concedida pela Assembleia da República (lei n.º 25/2013, de 8 de Abril).

## 1.2 Decreto-lei n.º 63-A/2013 (revoga o Decreto-lei nº252/2003)

A Directiva nº85/611/CEE foi transposta para a ordem jurídica interna pelo Decreto-lei nº276/94, de 2 de Novembro, alterado pelo Decreto-lei nº323/99, de 13 de Agosto (que o republicou em anexo), e pelo Decreto-lei nº62/2002, de 20 de Março.

Em ordem a transpor para o ordenamento jurídico interno a Directiva nº2001/107/CE e a Directiva nº2001/108/CE, que alteraram a Directiva nº85/611/CEE, o legislador português procedeu à revisão do regime jurídico dos Fundos de Investimento Mobiliário pelo Decreto-lei nº252/2003, de 17 de Outubro (alterado pelo Decreto-lei nº52/06, de 15 de Março, pelo art.13º do Decreto-lei nº357º-A/07, de 31 de Outubro, pelo Decreto-lei nº211º-A/2008, de 3 de Novembro, pelo Decreto-lei nº148/2009, de 25 de Junho, e pelo Decreto-lei nº71/2010, de 18 de Junho, revogando o Decreto-lei nº276/94).

O Decreto-lei nº252/2003 (em versão consolidada republicada em Anexo I ao Decreto-lei nº71/2010, de 18 de Junho) é revogado pelo Decreto-lei n.º 63-A/2013, de 10 de Maio.

## 1.3. Regulamentos da CMVM

Na disciplina dos Fundos de Investimento Mobiliário e demais OIC devem ter-se presentes ainda os Regulamentos da CMVM nºs 5/2013 (revoga o Regulamento n.º 15/2003, republicado no Anexo B do Regulamento nº7/2007), nº16/2003 (alterado pelo Regulamento n.º 6/2013, que o republica em anexo) relativo à Contabilidade do FIM, e nº7/2004 (com as alterações introduzidas pelo Regulamento nº8/2005) relativo à Comercialização de OIC estrangeiros harmonizados que não disponham de Prospecto simplificado.

## 2. Organismos de investimento colectivo

2.1. A Directiva — quer a Directiva 85/611/CEE quer a Directiva 2009/65/CE — manda os Estados-membros aplicarem as regras nela consagradas — mediante a sua transposição para as ordens jurídicas nacionais, naturalmente — aos *Organismos de Investimento Colectivo em Valores Mobiliários* (OICVM) sediados ou estabelecidos nos seus territórios.

E, para efeitos do disposto na Directiva 2009/65/CE — a esta nos atemos doravante — o nº2 do seu art.1º define OICVM como os *organismos*

*Cujo objecto exclusivo é o investimento colectivo dos capitais obtidos junto do público em valores mobiliários ou noutros activos financeiros líquidos*<sup>12</sup>,

*Cujo funcionamento seja sujeito ao princípio da repartição de riscos,*

*Cujas partes sociais ou unidades de participação sejam, a pedido dos seus detentores, readquiridas ou reembolsadas, directa ou indirectamente, a cargo dos activos destes organismos, sendo equiparado a estas reacquisições ou reembolsos o facto de um OICVM agir de modo a que o valor das suas partes sociais ou unidades de participação na bolsa não se afaste sensivelmente do seu valor patrimonial líquido.*

A parte final relativa ao *resgate* das partes sociais evidencia que a *Directiva não se aplica aos OICVM de tipo fechado* (cfr. art.3º, al. a), da Directiva 2009/65/CE).

Este facto não impede os Estados-membros de utilizarem a liberdade, não coarctada pela Directiva, de preverem *OICVM de tipo fechado, em que a regra é a ausência de resgate das partes sociais (unidades de participação ou acções)*.

2.2. Da assinalada diversidade de política tolerada pela Directiva fez uso o legislador português (Decreto-lei n.º 63-A/2013) que, por isso mesmo, na definição de OIC não inclui o reembolso ou resgate das suas partes sociais pelos detentores:

*“O presente regime regula as instituições de investimento colectivo” (art. 1º, n.º 1);*

*“Entende-se por Organismos de Investimento Colectivo, ou abreviadamente OIC, as instituições, dotadas ou não de personalidade jurídica, que têm como fim o investimento colectivo de capitais obtidos junto dos investidores, cujo funcionamento se encontra sujeito a um princípio de repartição de riscos e à prossecução do exclusivo interesse dos participantes” (art. 2º, n.º 1, al. a));*

*Claro, os OICVM (OIC em valores mobiliários) abertos — objecto da Directiva e por isso mesmo ditos OICVM harmonizados — estão regulados pelo Decreto-lei n.º 63-A/2013 que a transpõe para a ordem jurídica interna. Daí a sua noção, coincidente com a da Directiva, no art. 2º, n.º 1, al. b):*

<sup>12</sup> Mencionados no nº1 do art.50º da Directiva 2009/65/CE.



*“Entende-se por OICVM, os OIC abertos cujo objecto exclusivo seja o investimento colectivo de capitais obtidos junto de investidores não exclusivamente qualificados em valores mobiliários ou outros activos financeiros líquidos referidos (...) e cujas unidades de participação sejam, a pedido dos seus titulares, readquiridas ou resgatadas, directa ou indirectamente, a cargo destes organismos, equiparando-se (...)”*

*Todos os demais OIC que não respeitem os requisitos de investimento da Directiva OICVM são considerados de investimento alternativo (OIC não harmonizados ou FIA – Fundos de Investimento Alternativo).*

Naturalmente, a exigência de aplicação do investimento colectivo (capitais recebidos da colectividade, de número significativo de pessoas, singulares ou colectivas) em *carteira diversificada e variável*, segundo o princípio da repartição ou dispersão de riscos, visa a *protecção do público investidor*, e funda-se no velho aforisma “não colocar os ovos todos debaixo da mesma galinha” ou “não colocar os ovos todos no mesmo cesto”.

### **3. Formas de OICVM: forma contratual (Fundos de Investimento Mobiliário) e forma societária (Sociedades de Investimento Mobiliário).**

O art.1º, nº3, da Directiva 2009/65/CE prevê que os OICVM possam, por força da respectiva lei nacional,

*“Assumir a forma contratual (fundos comuns de investimento geridos por uma sociedade de gestão) ou trust (unit trust) ou a forma estatutária (sociedade de investimento)”.*

Tradicionalmente, *o legislador português adoptou apenas a forma contratual do OICVM*, em que o fundo comum de investimento mobiliário é administrado por uma sociedade de gestão, sem previsão da forma societária.

Pelo revogado Decreto-lei nº252/2003, concretamente pelo art.4º, nº1,

*“Os OIC assumem a forma de fundo de investimento ou de sociedade de investimento mobiliário”.*

*“As sociedades de investimento mobiliário regem-se por lei especial”* (art.4º, nº3, do Decreto-lei nº252/2003). Norma esta revogada pelo *Decreto-lei nº71/2010, de 18 de Junho, que veio estabelecer o regime jurídico dos OIC sob forma societária, aditando ao Decreto-lei nº252/2003 o Capítulo VI–Sociedades de Investimento Mobiliário* (arts.81º-A a 81-Q).

Deste modo, a partir daí os OICVM puderam revestir a forma contratual (FIM) ou a forma societária: *SICAV–Sociedade de Investimento Mobiliário de Capital Variável; SICAF–Sociedade de Investimento Mobiliário de Capital Fixo.*

*Dupla forma que está prevista no Decreto-lei n.º 63-A/2013, cujo art. 4º, n.º1, reza assim:*

*“Os OIC assumem a forma de fundo de investimento ou de sociedade de investimento mobiliário, abreviadamente designada “SIM”.*



## TÍTULO I

### FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO

#### 4. Natureza jurídica

##### 4.1 Património Autónomo em regime de comunhão especial

Administrado por uma sociedade gestora e com um depositário dos valores que o integram, o FIM constitui um *património autónomo*, pertencente em regime de comunhão especial às pessoas singulares ou colectivas detentoras das partes ou parcelas em que o mesmo se divide — partes ou parcelas chamadas *unidades de participação* (art.6º, nº1) —, *sem personalidade jurídica*, portanto. *Apesar de não ter personalidade jurídica, o FIM goza de personalidade judiciária, podendo ser parte em processo, na medida em que constitui um património autónomo* (art.12º, al. a), do novo Código de Processo Civil).

E porque *património autónomo ou separado*, quer do restante património de cada participante, quer do património da sociedade gestora, quer do património do depositário dos valores que o compõem, *o FIM não responde nem pelas dívidas dos “comproprietários”* (participantes, titulares das unidades), *nem pelas dívidas da sociedade gestora, da sociedade depositária ou outra entidade comercializadora* (art.12º): “*só responde e responde só ele pelas suas dívidas*” (Manuel de Andrade), em razão do que a responsabilidade de cada participante pelas obrigações do fundo é limitada às unidades de que seja titular, permanecendo intocável (“irresponsável”) o demais património (cfr. art.601º do Código Civil).

Neste regime especial de comunhão, no regime do Decreto-lei nº276/94 os

*participantes não podiam exigir a partilha ou liquidação de fundo aberto* (art.25º, nº1), em derrogação do disposto no art.1412º do Código Civil, regra da compropriedade aplicável a outras formas de comunhão *ex vi* do art.1404º do Código Civil.

No regime do Decreto-lei n.º 252/2003, porém, os OIC passaram a dissolver-se também por deliberação da assembleia geral dos participantes (art.19º, nº1, al. c)), com o que isso implica de liquidação e partilha do fundo (art.20º). *Regime que se mantém no novel Decreto-lei n.º 63-A/2013 (art. 41º, nº1, al. c), e art. 42º).*

*E os participantes em fundo aberto podem reclamar o resgate ou reembolso das unidades que detenham* (art.9º, nº2).

## 4.2 Compartimentos patrimoniais autónomos

O OIC pode organizar-se por “gavetas”, chamadas *compartimentos patrimoniais autónomos* (art. 11º, nº1).

*Cada “gaveta” da mesa (OIC) é um património autónomo dentro do património autónomo que é o próprio OIC (FIM ou SIM). No caso de o OIC revestir a forma contratual de fundo, esses compartimentos patrimoniais autónomos designam-se “subfundos”* (art. 11º, nº2).

Por isso o valor das unidades de participação do compartimento patrimonial autónomo determina-se, em cada momento, pela divisão do valor líquido global do compartimento patrimonial autónomo pelo número de unidades de participação desse compartimento patrimonial autónomo em circulação (art. 11º, nº5).

Vale isto por dizer que a cada compartimento patrimonial autónomo (“gaveta”) é aplicável o regime jurídico estabelecido para o respectivo OIC, incluindo o regime das unidades de participação e os requisitos relativos ao valor líquido global (art. 11º, nº6), com os documentos constitutivos (do OIC) a definirem as condições aplicáveis à transferência de UPs entre os compartimentos patrimoniais autónomos (arts 12º e 13º do Regulamento 5/2013).

## 5. Constituição do Fundo

### 5.1. Autorização da CMVM

Pelo art.5º, nº1, da Directiva 2009/65/CE), um OICVM *deve*, para exercer a sua actividade, *ser aprovado pelas autoridades do Estado–membro em que o OICVM esteja situado ou estabelecido*, valendo essa autorização para todos os Estados–membros —

*passaporte europeu.*

Em conformidade, nos termos do art.18º, nº1, a *constituição do FIM depende de autorização prévia da CMVM* — autorização que o legislador português exige mesmo para os FIM não harmonizados, com o silêncio a ter valor declarativo de deferimento tácito do pedido (art. 20º, n.º3), *exactamente o inverso do que sucedia no Decreto-lei n.º 252/2003* (art.11º, nº6) —, *mediante apresentação de requerimento subscrito pela entidade gestora, instruído* (art.19º, nº1) *com os projectos de documentos constituídos (IFI – Informações Fundamentais aos Investidores, prospecto e regulamento de gestão), dos contratos com o depositário, outras entidades prestadoras de serviços* (art.63º) e *entidades comercializadas das unidades de participação* (art.100º). A autorização não implica a garantia do conteúdo e da informação constantes dos documentos constitutivos do FIM pela CMVM (art.118º, nº 7, do Código dos Valores Mobiliários, *ex vi* do art. 18º, n.º3).

*O FIM considera-se constituído no momento de integração na sua carteira do montante correspondente à primeira subscrição* (art.18º, nº4, al. b)). *Para o efeito, a sociedade gestora coloca à subscrição as unidades de participação* (art.18º, nº6), no prazo de 12 meses (anteriormente, 90 dias) nos FIM abertos, ou de seis meses nos FIM fechado após a recepção da notificação da autorização (art.22º, al. a))<sup>13</sup>: se dentro desse prazo não tiver início a subscrição, a autorização caduca (art.22º, al. a); se seis meses após a constituição do FIM não houver dispersão de 25% das suas unidades de participação pelo menos por 100 ou 30 participantes, consoante for harmonizado (OICVM) ou não harmonizado (OIA), ou o seu valor líquido global não for no mínimo de 1.250.000 euros, a CMVM pode revogar a autorização (art.23º,n.º1, al. b)).

A *autorização* ou aprovação prévia da CMVM apresenta-se também *necessária na substituição da sociedade gestora* (art.64º) e do depositário (art. 95º), *na fusão e cisão de fundos* (arts.26, n.º2, e 29º, n.º1; arts 94º a 104º do Regulamento 5/2013) — já não na sua liquidação, em que basta a comunicação ao organismo de supervisão (art.41º, nº2). *Diferentemente as alterações às IFI – Informações Fundamentais ao Investidor e ao Regulamento de Gestão* (art.24º): *devem ser comunicadas previamente à CMVM, tornando-se eficazes 15 dias depois se a CMVM não deduzir oposição nesse período* (art. 24º, n.º4); as alterações das matérias referidas no art.24º, nº3, são mesmo eficazes a partir da comunicação à CMVM.

*Naturaliter, a CMVM aprecia a legalidade do fundo constituendo, e não o mérito e a oportunidade da sua constituição.*

<sup>13</sup> Os *fundos fechados consideram-se constituídos* na data da liquidação financeira do conjunto das subscrições, que ocorre até ao dia útil seguinte ao termo *do período de subscrição* (art. 18º, n.º4. al. b), ii), e n.º5.)

## 5.2. Regulamento de Gestão

A sociedade gestora deve elaborar os documentos constitutivos (IFI, Prospecto e *Regulamento de Gestão – arts. 119º a 125º*) para cada FIM que administre.

O Regulamento de gestão é *documento angular*, pelas *menções informativas obrigatórias* que contém e elencadas no art.125º, em que se definem de forma clara os direitos e obrigações dos participantes, da entidade gestora e do depositário, a política de investimentos e as condições da sua liquidação.

Em consonância com a imperatividade das informações, as *alterações ao Regulamento de Gestão dependem em regra de comunicação prévia à CMVM, com o poder de esta deduzir oposição no prazo de 15 dias*, transcorrido o qual, se não exercido esse poder, se tornam eficazes (art.24º, nº4); diversamente, nas matérias previstas no nº3 do mesmo preceito, as alterações são eficazes a partir da sua comunicação à CMVM.

Já as alterações consideradas relevantes pelo n.º1 do art. 24º — modificação significativa da política de investimentos, da política de distribuição de rendimentos e do prazo de cálculo ou divulgação do valor das UPs, bem como do aumento global das comissões de gestão e de depósito — tornam-se eficazes 40 dias após a comunicação prévia à CMVM ou após a data da notificação da decisão expressa de não oposição (art. 24º, n.º2).

De sublinhar o dever de informação, até 10 dias úteis após o termo do prazo para a CMVM deduzir oposição, aos participantes das alterações elencadas no art. 24º, n.º1, n.º3, al. c), no art. 64º, n.º1, e no art. 95º, n.º 2 (art. 25º).

## 6. Espécies de fundos

Os fundos de investimento mobiliário podem ser *abertos* ou *fechados* (art.9º, nº1).

### 6.1. Fundos abertos: direito ao resgate

Os fundos abertos caracterizam-se pela *variabilidade das unidades de participação* em que se dividem (art.9º, nº1).

Variabilidade ou “*numerus apertus*” decorrente da existência de *porta de entrada e de porta de saída do público, sempre aberta, com emissões e reembolsos de unidades de participação a todo o tempo*: emitidas contra a integração no activo (do fundo) da soma pecuniária correspondente ao preço de subscrição (art.7º, nº3; art.87º da Directiva 2009/65/CE), os participantes podem exigir o resgate das unidades de participação

que possuam (arts.9º, nº2; 13º, nº2; 60º, nº2, al. b), VII; 92º,al. f), 125º, nº2, al. j); 250º, nº2; art.84ºda Directiva 2009/65/CE), normalmente mediante solicitação dirigida ao depositário, que tem o dever de lhes pagar o respectivo valor (art.92º, al. f)), nos termos devidos e previstos no regulamento de gestão (art.125º, nº2, als, i), j), l), o) e t)).

*Ao direito do participante ao resgate corresponde o dever de o fundo readquirir ou reembolsar as suas unidades de participação pelo valor actual<sup>14</sup>, o quociente da divisão do valor líquido global do fundo (activo menos passivo – art. 36º do Regulamento 5/2013) pelo número de unidades de participação em circulação (art.7º, nº1), sendo, para o efeito, os activos em carteira avaliados todos os dias úteis ao seu justo valor, de acordo com as regras fixadas nos documentos constitutivos, nos termos definidos pela CMVM no Regulamento 5/2013 (arts.29º a 35º), na esteira de directrizes emanadas pela *International Accounting Standards Committee* no âmbito da norma IAS39. Assim, o Regulamento de Gestão indica o valor da unidade de participação para efeitos de subscrição e regate (art. 125º, n.º2, al. j)), as regras e o método de cálculo do valor dos activos e das UPs do OIC (art. 125º, n.º2, als. u) e v)): o valor das UPs é calculado e divulgado todos os dias úteis, nas condições de subscrição e resgate definidas no Regulamento de Gestão (art. 112º, n.º2, al. a).*

*Normalmente o justo valor é o valor de mercado: mas nota-se a possibilidade de os instrumentos do mercado monetário serem avaliados pelo modelo do *custo amortizado* desde que a discrepância do valor de mercado não seja superior a 0,5% (art. 32º, n.º 4, do Regulamento 5/2013) e a possibilidade de, em circunstâncias extraordinárias de mercado, a CMVM autorizar a adopção de critérios diferentes dos estabelecidos no próprio Regulamento 5/2013 (art. 29º, n.º7, do Regulamento 5/2013).*

*Destarte, pelo direito ao resgate, os investidores/participantes têm a faculdade de obter liquidez (liquidação do investimento feito), em razão do que os fundos podem deter meios líquidos (dinheiro, depósitos bancários) para (também) fazer face ao *movimento normal de resgate* das unidades de participação e a uma gestão eficiente do fundo (art.137º, nº1, al. d); art.50º, nº2, parte final, da Directiva 2009/65/CE).*

*Quando circunstâncias excepcionais o exigirem e o interesse dos participantes ou do mercado o justificarem, a entidade gestora ou até a CMVM podem suspender*

---

<sup>14</sup> No revogado Decreto-lei n.º 252/2003, era o valor da unidade de participação conhecido e divulgado na data do pedido de resgate ou do dia subsequente, conforme o momento de referência fixado no Regulamento de Gestão (art.65º, nº2, al. i)). No novo regime, a lei deixa a liberdade de o Regulamento de gestão indicar o valor da UP para efeitos de subscrição ou resgate, sem imposição do momento de referência à data do pedido de resgate ou do dia subsequente (art. 125º, n.º2, al. j)), mantendo, todavia, a obrigação de indicar o prazo máximo para efeitos de pagamento dos pedidos de resgate (art. 125º, n.º2, al. o)): nos OIC abertos, as subscrições e os resgates são efectuados com e periodicidade correspondente à divulgação do valor das unidades de participação, independentemente da data do respectivo pedido (art. 17º, n.º3).

*provisoriamente a reacquirição ou reembolso e mesmo a emissão ou subscrição de unidades de participação* (arts.17º, n.ºs 4 a 7, e 125º, n.º2, al. t); art. 93º do Regulamento 5/2013; art.84º, n.ºs2 e 3, da Directiva 2009/65/CE), em ordem a, por exemplo em momento de crise, evitar o pânico e a corrida desenfreada ao resgate das unidades de participação convertendo-as em dinheiro vivo (liquidez).

*Outra modalidade de liquidação das unidades de participação reside na sua cessão pelos titulares, cessio causa vendendi* (liquidez directa) ou *cessão em garantia* (liquidez indirecta). Do mesmo modo — *et pour cause* — *os titulares podem ver credores pessoais quirográficos ou privilegiados nomearem à penhora unidades de participação e até substituírem-se-lhes no pedido de resgate, se verificados os requisitos da acção de sub-rogação, acção oblíqua ou acção indirecta, previstos no art.606º do Código Civil, com a sub-rogação exercida por um dos credores a aproveitar a todos os demais* (art.609º do Código Civil), diferentemente da penhora em acção executiva singular.

## 6.2. Fundos fechados: ausência de resgate

Os fundos de investimento mobiliário fechados têm um “*numerus clausus*” de *unidades de participação* (art.9º, n.º1).

Trata-se, pois, de *fundos com capital fixo*, em que só podem ser emitidas e subscritas as unidades de participação previstas no regulamento de gestão (art.125º, n.º3, al. a)), e em regra *sem direito de resgate* (art.9º, n.º3).

*Nada impede, porém, o desinvestimento pelos participantes, através da venda em bolsa* (mercado regulamentado) em que as unidades de participação se encontrem cotadas, *ou mediante a transferência para outrem interessado na aquisição, que até pode ser o depositário* (art. 125º, n.º2, al. q)): se for este o caso (de poder *adquirir livremente unidades de participação de OIC fechados já emitidas*), *o depositário funcionará como sociedade de recompra* (“*clopen*” = *close + open*).

Por outro lado, *nos fundos de duração determinada* — duração que não pode exceder 10 anos —, *a assembleia de participantes* (art.57º, n.º1) *pode deliberar*, nos últimos seis meses, *a prorrogação* por período não superior ao inicial, *sendo sempre permitido o resgate das unidades aos participantes que votem contra a prorrogação* (art.57º, n.º1). Na vigência do Decreto-lei n.º 252/2003, só neste caso de resgate o capital do fundo (número de unidades de participação) podia ser reduzido (art.22º, n.º5). Pelo novo Decreto-lei n.º 63-A/2013, essa possibilidade de redução do número de unidades de participação é possível também noutros casos, desde que prevista nos documentos constitutivos e aprovada pela assembleia geral dos participantes, o mesmo antecedendo com a possibilidade de aumento do número de UPs (art. 55º). No caso de



aumento de capital do fundo, nas condições exigidas pelo art.55º, os participantes gozam de direito de preferência na subscrição de novas unidades de participação, se não afastado nos IFI, Prospecto e Regulamento de Gestão (art.8º, nº5).

As especificidades do regime dos OIC fechados estão contidas nos arts.55º a 58º, valendo no mais a disciplina geral dos OIC (Decreto-lei nº63º-A/2013) em tudo o que não for incompatível com a sua natureza.

## 7. Modalidades ou tipologia de fundos

As modalidades ou tipologia de OIC são estabelecidas consoante os activos e as regras de composição das carteiras, as modalidades de gestão, a forma ou a variabilidade das unidades de participação (art.9º, nº3). Mas sempre em obediência ao *princípio da tipicidade (art. 3º), seja da tipicidade legal* — os OIC previstos no diploma em análise, o Decreto-lei nº63-A/2013 — *ou da tipicidade administrativa vinculada*, nos termos do nº2 do art.3º: OIC previstos em Regulamento da CMVM, asseguradas a transparência e informação,

Dos mercados de transacção dos activos subjacentes e sua valorização, e

Do conteúdo e valorização dos valores mobiliários representativos do património dos OIC a distribuir junto do público, vale dizer, as unidades de participação (art.6º).

Como modalidades especiais de fundos abertos, o Decreto-lei anterior (Decreto-lei nº276/94) mencionava os *fundos de tesouraria*, os *fundos do mercado monetário*, os *fundos de índices de acções*, os *fundos de fundos* e os *agrupamentos de fundos*.

Agora, a tipologia e condições de funcionamento dos OIC passaram para o poder de regulamentação da CMVM (art.178º, *al. a*)), *referindo-se o novo* Decreto-lei apenas aos *Fundos de Índices* (arts 132º e 144º), *Agrupamentos de Fundos* (art.131º), *OIC garantidos* (art.131º, nº 6º), mas tratando *ex professo* de um tipo — *os OICVM de tipo principal e de tipo alimentação (master/feeder)* em transposição da Directiva 2010/42/EU da Comissão, de 1 de Julho (arts 145º a 161º).

Assim se compreende a aprovação pela CMVM do Regulamento n.º5/2013 — revoga o *Regulamento nº15/2003 sobre OIC* (republicado no Anexo B ao Regulamento nº7/2007), que havia sido aprovado em ordem a simplificar e sistematizar num único diploma as regras até então dispersas por cerca de duas dezenas de Regulamentos.

*Salienta-se, no Regulamento 5/2013, o abandono de uma tipologia fechada:* a mais da faculdade de adoptarem, em função da política de investimento prevista nos documentos constitutivos, um dos tipos previstos no Regulamento ou a combinação de dois se um deles por OIC de índice, OIC de capital garantido ou OIC estruturado,

*os OICVM e OIACVM podem adoptar outra tipologia desde que assegurem uma política de investimento claramente definida e a devida salvaguarda dos interesses dos investidores (art. 2º do Regulamento 5/2013).*

### **7.1. Fundos de Mercado Monetário e Fundos de Mercado Monetário de Curto Prazo**

No revogado Regulamento 15/2003 distinguia-se entre *Fundos de Tesouraria e Fundos de Mercado Monetário*.

*Caracterizados por uma política de investimento orientada para activos de elevada liquidez (art.4º, nº1, do Regulamento 15/2003), os “Fundos de Tesouraria”, por um lado, pela positiva, deviam deter, em permanência, entre 50% e 85% do seu valor líquido global investido em valores mobiliários, instrumentos do mercado monetário e depósitos bancários com prazo de vencimento residual inferior a 12 meses, não podendo os depósitos exceder 50% do valor líquido global do OICVM (art.4º, nº2, do Regulamento OIC); por outro lado, pela negativa, não podiam investir em: acções; obrigações convertíveis em acções ou que confirmam o direito de subscrição/aquisição de acções; títulos de dívida subordinada; títulos de participação; instrumentos financeiros derivados com finalidade diversa da cobertura de risco; unidades de participação de fundos de investimento cujo regulamento de gestão não proíba o investimento nestes valores acabados de enumerar (art.4º, nº3, do Regulamento 15/2003).*

Também caracterizados por uma política de investimento orientada para activos de elevada liquidez, *os Fundos do Mercado Monetário detinham, em permanência, no mínimo 85% do seu valor líquido global investido em valores mobiliários, instrumentos do mercado monetário e depósitos bancários com prazo de vencimento residual inferior a 12 meses, sem qualquer limite quanto às aplicações em depósitos bancários (art.5º do Regulamento 15/2003).*

O Regulamento n.º 1/2013 veio alterar os arts. 4º e 5º do Regulamento 15/2003, mudando o nome de “OICVM de Tesouraria” para “OICVM do Mercado Monetário” (art. 4º) e de “OICVM de Mercado Monetário” para “OICVM de Mercado Monetário de Curto Prazo” (art. 5º), dando um prazo para as respectivas mudanças ou adaptações (art. 4º do Regulamento 1/2013).

*O novo Regulamento 5/2013 mantém a terminologia e o regime introduzidos pelo Regulamento 1/2013 no art. 3º (OIC do Mercado Monetário) e no art. 4º (OIC do Mercado Monetário de Curto Prazo).*

*Trata-se, igualmente, de fundos abertos (de subscrição e resgate diário) de elevada liquidez para preservação do capital investido e rendibilidade em linha com as taxas de remuneração praticadas no mercado monetário (art. 3º, n.º1, do Regulamento 5/2013). Podem investir em (art. 3º, n.º2):*

*Instrumentos do mercado monetário* (líquidos, como Bilhetes de Tesouro, certificados de depósito, papel comercial e outros instrumentos de dívida de curto prazo – art. 134º do Decreto-lei n.º63º-A/2013) e *depósitos bancários de qualidade elevada* determinada pela sociedade gestora em função da liquidez, do risco de crédito, do risco operacional, da situação do depositário (al. a) e n.º3);

*UPs de OIC de Mercado Monetário e de OIC de Mercado Monetário de Curto Prazo* (al. b));

- *Instrumentos Financeiros derivados* (al. c) e n.º4; arts. 135º e 137º, n.º1, al. e), do Decreto-lei n.º 63-A/2013.

A *maturidade média ponderada* ajustada da *carteira* do Fundo de Mercado Monetário, determinada nos termos do n.º 7 do Regulamento, é *igual ou inferior a seis meses* (n.º 6 do Regulamento), enquanto a *maturidade residual média ponderada*, determinada nos termos do n.º 9 e 10 do Regulamento, é igual ou inferior a 12 meses (n.º 8 do Regulamento), com os activos em que o fundo investe a não poderem apresentar uma maturidade residual igual ou superior a dois anos e a serem ajustados periodicamente na sua rendibilidade em função das condições do mercado monetário pelo menos uma vez em cada 397 dias (n.º 11 do art. 3º do Regulamento; art. 134º, n.ºs 2 e 3, do Decreto-lei n.º 63-A/2013).

As *especificidades dos “Fundos de Mercado Monetário de Curto Prazo” reside em maturidades mais curtas* (art. 4º, n.º1, do Regulamento): a *maturidade média ponderada ajustada da carteira baixa de seis meses para 60 dias* (al. b)); a *maturidade residual média ponderada da carteira baixa de 12 meses para 120 dias no máximo* (al. c)); a *maturidade residual dos activos em que o fundo investe baixa de dois anos para 397 dias no máximo* (al. a)); e *só pode investir em UPs de OIC de Mercado Monetário de Curto Prazo* (al. d)).

Os *OIC do Mercado Monetário não podem investir em acções ou instrumentos que dêem direito a acções* (art. 3º, n.º5. do Regulamento 5/2013).

## 7.2. Fundos de Obrigações

Detêm, em permanência, no mínimo, 2/3 do seu valor líquido global investido, directa ou indirectamente, em obrigações (art.6º, n.º1 do Regulamento 5/2013), não podendo investir, directa ou indirectamente, em acções ordinárias (art.6º, n.º2, do Regulamento 5/2013).

Desapareceu no novo Regulamento a referência (feita no revogado Regulamento 15/2003) a:

- *Fundos de obrigações de taxa variável*, se mais de 50% do seu valor líquido global investido em obrigações de taxa variável;
- *Fundos de obrigações de taxa fixa*, se mais de 50% do seu valor líquido global

investido em obrigações de taxa fixa;

- *Fundos de Obrigações*, os que não cumpram as percentagens referidas.

Mas nada impede a sua adopção nos termos do art. 2º, n.º2, do Regulamento 5/2013.

E no caso de *Fundos de Obrigações de taxa fixa*, era obrigatória a referência, em todas as informações e publicidades, de que a “taxa fixa” respeita ao activo predominante no património do fundo e não constituía garantia de rendibilidade fixa do OIC (art.6º, nº5, do Regulamento 15/2003).

*A denominação dos OIC de obrigações contém a expressão “obrigações” (art. 6º, n.º 3, do Regulamento 5/2013)*

### 7.3. Fundos de Acções

Detêm, em permanência, no mínimo, 2/3 do seu valor líquido global investido, directa ou indirectamente, em acções (art.7º, nº1, do Regulamento 5/2013).

*As denominações dos OICVM de acções contêm obrigatoriamente a expressão “Acções” (art.7º, nº2, do Regulamento 5/2013).*

### 7.4. Fundos Mistos

No revogado Regulamento 15/2003 previam-se expressamente os Fundos Mistos:

Detinham acções e obrigações, em termos de não enquadramento nas categorias de Fundos de Acções ou de Fundos de Obrigações, ou cuja política de investimento não se enquadrasse nas restantes tipologias da secção II do mesmo (art.8º):

- *Fundo Misto de Acções*, se a predominância dos activos era das acções;
- *Fundo Misto de Obrigações*, se a predominância dos activos era das obrigações.

Nada impede a sua adopção nos termos do art. 2º, n.º2, do Regulamento 5/2013.

### 7.5. Fundos de índice

O objectivo da política de investimento (art.144º; art.8º do Regulamento 5/2013), definido no regulamento de gestão do fundo de índice, consiste na *reprodução integral ou parcial, em permanência, de um determinado índice de valores mobiliários* (um índice de bolsa) ou na referência de um índice de bolsa para a aferição da ren-

dibilidade do fundo — daí serem conhecidos por “*fundos indexados*” (a um índice, que acompanham ou reproduzem total ou parcialmente) —, índice objecto de avaliação periódica por entidade independente da entidade fornecedora do índice (art. 8º, n.º9, do Regulamento 5/2013).

No tocante à política de investimento, esta deve restringir-se aos activos que integrem o (cabaz do) índice escolhido, aos direitos associados a esses activos, aos instrumentos financeiros derivados desses activos, aos instrumentos do mercado monetário e aos depósitos bancários (art.8º, n.º 5, do Regulamento 5/2013).

Elegíveis são os índices de valores mobiliários que observam o disposto nos arts. 132º e 144º do Decreto-lei n.º 63º-A/2013: no caso de (OIC de índice) de reprodução parcial, a exposição mínima ao índice é de 75% (art. 8º, n.º2, do Regulamento 5/2013). A sociedade gestora adapta a política de investimento do OIC de índice ou promove a sua liquidação, quando se verifique a cessação do cálculo do índice ou que o índice não cumpre os arts. 132º e 136º do Decreto-lei n.º 63-A/2013 (art. 8º, n.ºs 10 e 11, do Regulamento 5/2013).

Os OICVM de índices cujas unidades de participação sejam negociadas em mercado liquidam as operações de subscrição e de resgate (art. 8º, n.º8, do Regulamento 5/2013):

- a) Em numerário;
- b) Através de entrega em espécie de activos que integram as carteiras dos OICVM, se os documentos constitutivos o permitirem.

A sociedade gestora inclui nos relatórios e contas informação relativa à rentabilidade e risco do OIC e do índice, justificando as divergências entre a volatilidade estimada e a volatilidade verificada no tocante à diferença entre a taxa de rentabilidade do OIC e a taxa de rentabilidade do índice (*tracking-error* — art 8º, n.º 12, do Regulamento 5/2013), em face da informação constante do prospecto do OIC (art. 8º, n.º6, al. c), do Regulamento 5/2013).

Naturalmente, o pedido de autorização da OIC pela CMVM deve ser instruído com documento que comprove a autorização para a utilização da designação do índice, emitido pelo fornecedor deste último, e descreva a sua composição, a metodologia do cálculo do mesmo e os meios e locais onde esta informação é disponibilizada aos participantes (art. 8º, n.º 13, do Regulamento 5/2013).

Notem-se ainda as designações “*Índice de Excesso de Retorno*” (art. 8º, n.º14, al. a), do Regulamento 5/2013) e *Índice Alavancado n* ou *Índice Alavancado – nx*” conforme o grau de alavancagem seja positivo ou negativo (art. 8º, n.º 14, al. b), do Regulamento 5/2013).

## 7.6. Fundo de fundos

Expressamente admitidos no revogado Regulamento 15/2003, os “*fundo de fundos*” era constituído pelas partes sociais de outros fundos de investimento abertos ou OI-CVM harmonizados (sujeitos, portanto, à Directiva 2009/65/CE), pelo menos em 2/3 do seu valor líquido global (art.10º, nº1, do Regulamento 15/2003) — no art.55º do Decreto-lei nº276/94, o “*fundo de fundos*” investia exclusivamente em unidades de participação de outros OIC —, não podendo, porém, investir em “*fundos de fundos*” (art.10º, nº3, do Regulamento 15/2003), para evitar cascatas de fundos ou fundos em cascata.

Podia constituir-se Fundo de Fundos que detivesse exclusivamente unidades de participação de fundos administrados pela entidade gestora do fundo de fundos ou por entidade gestora a esta ligada por relação de domínio ou de grupo, desde que esses fundos se encontrassem identificados no regulamento de gestão do fundo de fundos e não fossem cobradas quaisquer comissões de emissão ou resgate nas respectivas operações (art.10º, nº4, do Regulamento 15/2003).

E, consoante a política de investimento, podíamos ter “*Fundo de Fundos de Tesouraria*” (hoje, fundo de fundos de mercado Monetário), “*Fundo de Fundos de Acções*”, “*Fundo de Fundos de Obrigações*”, “*Fundo de Fundos Mistos*”, “*Fundo de Fundos de Índice*”, “*Fundo de Fundos Garantidos*”, ou “*Fundo de Fundos Flexíveis*” (art.10º, nº5, do Regulamento OIC).

*Nada impede OIC de fundos no actual Regulamento 5/2013, desde que a política de investimento seja claramente definida e permita salvaguardar devidamente os interesses dos investidores (art. 2º, n.º2).*

## 7.7. Fundo de alimentação (Feeder) de Fundo principal (Master)

Um “fundo de fundo” é tratado desenvolvidamente pela Directiva 2009/65/CE (arts. 58º a 67º), transposta nesta parte para os arts. 145º a 161º do Decreto-lei n.º 63º-A/2013.

O OICVM de Alimentação (Feeder) é aquele que tenha sido autorizado pela autoridade competente (entre nós a CMVM) do Estado-membro de origem para investir pelo menos 85% (com isenção, assim, da proibição de investir mais de 25% — art. 141º, n.º1, al. c)) do seu valor líquido global em unidades de participação de outro OICVM, dito OICVM Principal (Master) — só podendo investir, portanto, até 15% (do seu valor líquido global) num ou mais instrumentos financeiros líquidos, instrumentos financeiros derivados para fins de cobertura de risco e, se revestir a forma societária, em bens móveis ou imóveis indispensáveis à prossecução directa das suas actividades (art. 145º, n.ºs 1 a 3; art. 58º, n.ºs 1

e 2, da Directiva 2009/65/CE). O OICVM principal tem pelo menos um “feeder” entre os seus participantes e não é “feeder” nem titular de UPs de “feeders” (art. 145º, n.º4; art. 58º, n.º3, da Directiva): é a diversidade da carteira do “master fund”, OICVM harmonizado que cumpre as regras de repartição e riscos, que explica a autorização excepcional de o “feeder fund” investir a quase totalidade ou mesmo a totalidade do seu valor líquido global num só fundo (e não em mais do que um OICVM principal).

Daí que o pedido de autorização de um *feeder* deva ser instruído, *inter alia*, com os documentos constitutivos do “feeder” e do “master” e o contrato entre eles celebrado, susceptível de ser substituído por “normas de conduta interna” se ambos geridos pela mesma sociedade (art. 146º, n.º3; art 59º, n.º3, da Directiva). O conteúdo mínimo do contrato entre o “master” e o “feeder” vem referido no art. 148º (transpõe a Directiva 2010/42/EU da Comissão); as regras de conduta interna estão referidas no art. 149º.

É natural que além das informações comuns aos OICVM, o *Prospecto do “Feeder”* contenha outras informações obrigatórias (art. 150º; art. 63º da Directiva), designadamente: a declaração de ser um “feeder” de determinado “master” em cujas UPs investe permanentemente 85% ou mais do seu valor líquido global; o objectivo e a política de investimento, incluindo o perfil de risco; breve descrição do “master”, sua organização, política de investimento e risco, e como pode ser obtido o prospecto.

Natural é também a existência de um contrato entre os depositários do “feeder” e do “master”, caso sejam diferentes (art. 151º; art. 61º da Directiva), de um contrato entre auditores do “feeder” e do “principal”, se forem diferentes (art. 152º; art. 62º da Directiva).

A sociedade gestora do “feeder” controla a actividade do “master”, podendo basear-se nas informações e documentos recebidos da sociedade gestora deste ou do seu depositário ou auditor (art. 153º; art. 65º da Directiva).

A sociedade gestora do “master” não cobra comissões de subscrição ou resgate das suas UPs detidas pelo “feeder” (art. 154º; art. 66º, n.º2, da Directiva).

Por outro lado, a sociedade gestora do *master* autorizado em Portugal informa de imediato a CMVM da identidade de cada “feeder” que investe nas suas UPs, com a CMVM a comunicar à autoridade competente de outro Estado-membro se algum “feeder” nele estiver estabelecido (art. 155º; art. 66º, n.º1, da Directiva).

Do mesmo modo, a autoridade competente presta ao “feeder” informações sobre o *master* (art. 156º; art. 67º da Directiva).

No caso de liquidação do *master*, o “feeder” pode, ou pedir à autoridade competente autorização para ser “feeder” de outro “master” ou a sua conversão noutro tipo de OICVM, ou comunicar-lhe a intenção de ser liquidado (art. 147º, n.ºs 7 e 8, e arts. 157º e 158º).

No caso de fusão ou cisão do “*master*”, o “*feeder*” goza de alternativas semelhantes: continuar a ser “*feeder*” do *master* resultante da fusão ou cisão, converter-se noutra tipo de OICVM ou ser liquidado (art 147º, n.ºs 9 e 10, e arts 159º e 160º).

Ainda no caso de fusão, afora a hipótese de o “*feeder*” continuar a alimentar o “*master*” ou outro *master* resultante da fusão/cisão, o “*master*” autoriza o “*feeder*” a readquirir ou reembolsar todas as respectivas UPs antes de a fusão/cisão produzir efeitos (art. 147º, n.º11).

A ligação íntima entre o “*master*” e “*feeder*” justifica o direito de este suspender o resgate ou a subscrição das suas UPs no caso de suspensão do resgate ou subscrição das unidades de participação daquele (art. 147º, n.º6).

Por fim, no caso de um OICVM se converter em “*feeder*” ou no caso de alteração do “*master*” em que investa, o “*feeder*” deve informar os seus participantes do direito de resgatarem as suas UPs no prazo de 30 dias (art. 161º, n.º1 e 2; art. 64º da Directiva).

## 7.8. Agrupamentos de fundos

Os “*agrupamentos de fundos*” são OICVM constituídos por dois ou mais fundos de investimento mobiliário abertos administrados pela mesma entidade gestora e identificados no regulamento de gestão, destinados a proporcionar aos participantes vantagens na transferência, resgate ou subscrição de unidades de participação dos fundos que os constituem e não podendo ser comercializadas fora do agrupamento (art. 131º, n.ºs 1 e 2).

Conquanto o n.º 1 do art. 131º remeta para os “termos a definir em Regulamento” da CMVM, certo é que o Regulamento 5/2013 não desenvolve os Agrupamentos de Fundos, diferentemente do revogado Regulamento 15/2003, cujas regras ou outras semelhantes podem, porém, ser adoptadas *ex vi* do art. 2º, n.º2, do Regulamento 5/2013, desde que conformes às condições especiais de transferência das UPs previstas nos documentos constitutivos.

Assim, existe uma *elevada flexibilidade na transferência*, parcial ou total, das posições dos participantes entre os fundos que constituem um agrupamento, devendo o pedido, dirigido à entidade gestora, ao depositário ou, se for caso disso, às entidades comercializadoras, indicar a quantidade de unidades de participação a transferir e a identificação dos fundos envolvidos na transferência (art.80º do revogado Regulamento 15/2003).

No Projecto de Regulamento dizia-se que *de um agrupamento de fundos não podiam fazer parte fundos de fundos* (art.1º, nº7, do Regulamento 96/1; art.77º, nº4, do Projecto de Regulamento 15/2003) — esta proibição desapareceu do Regulamento 15/2003 (art.76º) e não se encontra no novel Regulamento 5/2013.



Do mesmo modo, naquele Regulamento e no Projecto do revogado Regulamento, *não podiam ser adquiridas para os fundos que integram os agrupamentos de fundos unidades de participação de fundos que integrem agrupamentos de fundos* (art.4º do Regulamento 96/1; art.79º do Projecto de Regulamento 15/2003): por exemplo, os fundos 1, 2 e 3 que constituem o Agrupamento A não podiam adquirir unidades de participação dos fundos 4, 5 e 6 que constituíam o Agrupamento B. *Pelo revogado Regulamento 15/2003 só não podiam ser adquiridas as unidades de participação de OICVM que integrassem esse mesmo agrupamento. Limitações desaparecidas no Regulamento 5/2013, sendo bastante — mas necessário — que a política de investimentos do Agrupamento esteja claramente definida e salvaguarde devidamente os interesses dos investidores (art. 2º, n.º2, do Regulamento 5/2013).*

O “Agrupamento de Fundos” não apaga a autonomia de cada fundo que o compõe: pelo revogado Regulamento 15/2003, os valores integrantes do património de cada fundo agrupado deviam ser confiados a um único depositário (art.77º) A qualidade de participante num Agrupamento de Fundos adquire-se pela subscrição de unidades de participação de um ou mais dos fundos que o compõem e cessa com o respectivo resgate, processado de acordo com as regras específicas do fundo ou fundos a que correspondem as unidades a resgatar (art.79º do revogado Regulamento 15/2003).

*Para os fundos que integram um agrupamento deve ser elaborado um único regulamento de gestão, um único prospecto e um único IFI, que indiquem obrigatoriamente as condições especiais de transferência, subscrição ou resgate das unidades de participação (art.131º, nº3).*

Dada a possibilidade de organização de um OIC em compartimentos patrimoniais autónomos (art. 11º, n.º1), a que se dá o nome de subfundos no caso dos FIM (art. 11º, n.º2), acabamos por ter aqui um Fundo que agrupa (sub)fundos — daí haver apenas um Prospecto, ainda que as políticas de investimento dos compartimentos autónomos sejam necessariamente distintas entre si, com segregação de conteúdos adequada que permita estabelecer a correspondência unívoca entre cada compartimento patrimonial autónomo e a informação que a ele respeita (art. 12º do Regulamento 5/2013). Os documentos constitutivos do OIC dividido em compartimentos patrimoniais autónomos devem definir as condições aplicáveis à transferência de unidades de participação entre os compartimentos (art. 12º, n.º3, do Regulamento 5/2013).

## 7.9. Fundos Garantidos

*Fundos garantidos* são os que comportam garantias prestadas por terceiros

(instituições de crédito) ou resultantes da configuração do seu património, destinadas à protecção do capital, de um certo rendimento ou de um determinado perfil de rendimentos (art.131º, n.º6; art.9º do Regulamento OIC). Os documentos constitutivos do OIC garantido devem indicar, de forma destacada, que o capital é garantido a todo o tempo, em momentos específicos ou apenas no vencimento, e que não deixa de ter risco de crédito, identificando inequivocamente essa fonte de risco (art. 9º, n.º5, do Regulamento 5/2013).

Pela sua inserção sistemática no revogado Decreto-lei nº276/94 (Capítulo II—*Dos FIM abertos*), estes fundos com garantia seriam abertos. Porém, a CMVM impunha a sua constituição como fundos fechados (art. 8º, nº1, do Regulamento 4/2002). Mas de acordo com a nova redacção do art.8º, nº1, do Regulamento 4/2002, dada pelo Regulamento 6/2003 — regulamentos revogados pelo Regulamento nº15/2003 —, essa exigência desapareceu, pelo que *passou* a ser permitida a constituição de Fundos Garantidos Abertos.

*As garantias associadas podem ser bancárias ou segurativas* — se os garantes se encontrarem em situação de conflito de interesses (art.114º, nº1) com a sociedade gestora, a esta cabe a observância da *autonomia e independência da administração do fundo* (também) no caso de necessidade de accionamento das garantias, no estrito cumprimento da política de investimento e salvaguarda dos interesses exclusivos dos participantes (arts. 14º, 68º, 69º e 79º), devendo comunicar à CMVM qualquer obstáculo ao cumprimento da garantia (art. 9º, n.º7, do Regulamento 5/2013) — *ou prestadas através da estruturação do património do fundo com instrumentos financeiros adequados aos objectivos de garantia a proporcionar* (art.9º, nº2, do Regulamento 5/2013): nas primeiras, o pedido de autorização de FIM garantido é instruído com o projecto do contrato de garantia e documento comprovativo de aceitação de funções da entidade garante (art.9º, nº3, do Regulamento 5/2013); nas segundas, basta ser submetido à apreciação da CMVM um memorando explicativo da operação, com o conteúdo mínimo indicado no nº2 do art.10º do Regulamento 5/2013 e ainda informação detalhada sobre o modo de assegurar a garantia prestada (art. 9º, n.º4, do Regulamento 5/2013).

Naturalmente, *não podem ser utilizadas garantias que, em caso de accionamento, não possibilitem ou dificultem o imediato pagamento aos participantes das quantias garantidas* (neste sentido dispunha o art. 19º, nº4, do Regulamento 15/2003).

No caso de garantias bancárias ou segurativas, a sociedade gestora divulga nos relatórios e contas do OIC garantido os custos das garantias, assim como as rentabilidades do OIC efectivamente verificadas e aquelas que se verificariam caso a garantia não tivesse sido prestada (art. 9º, n.º6, do Regulamento 5/2013).

*Não é obrigatória a expressão “de capital garantido” na denominação do OIC* (art. 9º, n.º 8, do Regulamento 5/2013).

## 7.10 Fundos estruturados

Fundos estruturados são os que, *em datas pré-definidas, permitem aos investidores auferir ganhos baseados em algoritmos associados aos resultados, a alterações de preços ou a outras condições de activos financeiros, índices ou carteiras de referência ou OIC com características semelhantes (art. 10º, n.º1, do Regulamento 5/2013).*

O Regulamento de Gestão contém os elementos necessários à correcta compreensão da estrutura de ganhos e dos factores susceptíveis de determinar os resultados, incluindo informação sobre os algoritmos a utilizar e o seu funcionamento (art. 10º, n.º3, do Regulamento 5/2013).

A sociedade gestora submete à apreciação de CMVM um memorando explicativo da estruturação da carteira, pelo menos com o tipo e características dos activos a utilizar, custos a suportar, eventuais contrapartes e informação actualizada sobre a situação económico-financeira das contrapartes sempre que não haja garantias bancárias ou segurativas (art. 10º, n.º2, do Regulamento 5/2013).

*É obrigatória a expressão “estruturado” na denominação do OIC (art. 10º, n.º4, do Regulamento 5/2013).*

## 7.11. Fundos Flexíveis

São os que não assumem compromisso quanto à composição do património nos respectivos documentos constitutivos.

Por isso, na sua informação e publicidade, é obrigatória a menção da *elevada volatilidade da respectiva carteira* — menção destacada de que o risco do fundo pode ser alterado, nomeadamente pela modificação da carteira e da natureza dos activos que a integram —, com a subscrição de unidades de participação a tornar-se efectiva só após a ratificação dessa menção pelo investidor, no respectivo boletim de subscrição de modelo que instruiu o pedido de autorização do OICVM flexível (art.11º do Regulamento 5/2013).

*A denominação dos OICVM flexíveis contém a expressão “flexível” (art.11º, nº5, do Regulamento 5/2013).*

## 7.12. Fundos Não Harmonizados ou Fundos de Investimento Alternativo (FIA): fundos especiais de investimento

Permitem uma combinação diferenciada das diversas regras, técnicas e limites aplicáveis aos FIM, gozando a sociedade gestora de maior liberdade na definição e prossecução das suas políticas de investimento numa carteira diversificada em valores mobiliários, incluindo participações em OIC, instrumentos financeiros derivados e outros activos.

Trata-se, em muitos casos, de *Hedge Funds* (traduzidos por “Fundos com cobertura de risco” ou “Fundos de Retorno Absoluto”!!!), fundos de grande liberdade de estratégia e instrumentos financeiros complexos para a sociedade gestora, por isso mesmo também mais especulativos e de álea elevada do investimento. Daí as exigências de informação especialmente previstas para os OEI dirigidas aos investidores não institucionais, não qualificados ou a retalho (art.55º do revogado Regulamento 15/2003), já que em regra são fundos *altamente agressivos e especulativos, com muita alavancagem financeira*, especialmente dirigidos ou mesmo reservados a *grandes e sofisticados investidores*. Nos termos do art.55º, nº3, do revogado Regulamento 15/2003, “a subscrição de unidades de participação de um OEI é efectuada com base em boletim de subscrição que contenha uma inequívoca menção sobre o risco inerente ao investimento proposto ao subscritor”, cujo modelo (de boletim de subscrição) instruiu o pedido de autorização do OEI (art.55º, nº4, do Regulamento 15/2003).

Na indústria dos *hedge funds*, ficou famoso o *Long Term Capital Management* criado em 1994, dirigido por prémios Nobel, que teve grande sucesso... até à *debacle* em 1998, ao perder \$4.6 biliões após a Rússia incumprir as suas obrigações de tesouro, a ponto de só um *bail-out do Federal Reserve Bank de Nova Iorque* ter evitado um colapso do sistema financeiro estadunidense.

E os *hedge funds* acabam por ser “*fundos privados*”, fundos *comuns* não registados e *offshores*, cujos *sponsors* incluem estrelas financeiras como *George Soros*, com a fama de removerem montanhas, *in casu*, os mercados financeiros.

No contexto da crise financeira global em curso, e detonada em Agosto de 2007, são muitos as desconfianças ou mesmo “ódios” que recaem sobre os “*hedge funds*”, quais diabos à solta (porque isentos das regras e *disclosures* dos FIM) geridos por Oráculos de Delfos sentados em algoritmos computadorizados — o chamado “*sistema*” —, que usam grande variedade de estratégias sofisticadas, agressivas e (mas) muito alavancadas, incluindo *short selling* (vendas a descoberto de valores mobiliários que não têm — *naked short selling* —, ou mutuando e vendendo instrumentos financeiros, na esperança de os comprar depois a preço muito mais baixo para os devolver ao mutuante), e passando por empréstimos monetários ou posições sobre derivados. Há mesmo estratégias de

“*equity hedge*”, (aposta simultânea na subida e descida de acções). Como a desconfiança graça e a onda mundial de resgates de investimento é gigantesca, *hedge funds* são obrigados pelos seus banqueiros a liquidar posições... vendendo mais e mais valores mobiliários para realizar mais liquidez (e pagar-lhes os empréstimos concedidos para o efeito de alavanca ou *leverage*) e alimentando uma espiral viciosa (venda de valores → baixa de preços → venda de valores → baixa de preços) em massa, uma das principais causas do tsunami de volatilidade nos mercados de capitais, de elevado *risco macro-prudencial* ou *risco sistémico* dada a exposição directa de bancos (importantes para o sistema financeiro) ao sector dos *hedge funds* através dos empréstimos concedidos como alavanca, com efeito pro-cíclico da diminuição forçada da actividade de financiamento (*deleveraging*, *desendividamento* ou *desalavancagem*).

Deste modo, tal como contribuíram para a hipervalorização dos activos e rápida expansão dos mercados de produtos estruturados, com esta abrupta liquidação de posições relevantes e alavancadas, em resposta à deterioração das condições de crédito, os *hedge funds* tiveram impacto pro-cíclico sobre os mercados e ajudaram significativamente a pôr em causa a sua liquidez. Com os *fundos de fundos com cobertura de risco* a não lograrem liquidar os seus activos ao ritmo do aumento dos pedidos de reembolso pelos investidores, a justificar a suspensão de resgates. E porque os sofisticados modelos computadorizados podem trabalhar os mesmos dados, é elevada a probabilidade de muitos *hedge funds* fazerem as mesmas apostas que, se más apostas, têm efeito devastador... em cascata.

Não surpreende, por isso, que se reclame regulação e supervisão da indústria de *hedge funds*, a qual não capta apenas a riqueza dos milionários: outras poupanças, de fundos comuns, fundos de pensões públicos, etc., são também recolhidas sobretudo através de “*funds of hedge funds*”. *A indústria de “hedge funds” tinha cerca de dois biliões de dólares sob gestão em meados de 2008* ”Tanto mais quanto a falta de regulação e supervisão desta indústria torna praticamente impossível distinguir os bons gestores dos gestores com sorte e detectar os maus gestores e gestores fraudulentos. Que tal pensar na descoberta do fraudulento *Bernard L. Madoff Investment Securities LLC*, em Dezembro de 2008, que fez desaparecer 50 mil milhões de dólares?

Como é que um investidor e consultor sobre finanças pessoais marcou o seu *hedge fund* e atraiu durante tanto tempo tantos clientes desejosos de rendimentos estáveis, em mais um esquema de gestão *Ponzi* (em 1920 Charles Ponzi viu descoberta a sua burla de negócios em pirâmide)? *Vide, Peter Sander Madoff – A história da maior fraude financeira de sempre* (publicação do Centro Atlântico), 2009.

A questão está em regulação e supervisão não excessivamente pesada, mas a necessária e suficiente para dar *qualidade, idoneidade, competência e transparência* à indústria e assim tentar reganhar a confiança dos investidores e dos mercados.

*Os OIA, abertos ou fechados, que investem em valores mobiliários ou outros activos financeiros, à excepção de activos imobiliários, são considerados OIAVM não harmonizados (nos termos da Directiva 2009/65/CE – art. 2º, n.º1, al. c), i), do Decreto-lei n.º 63-A/2013).*

*Mas há outros OIA (não OIAVM) que investem um mínimo de 30% em activos não financeiros, desde que sejam bens duradouros com valor determinável, e um máximo de 25% em activos imobiliários (imóveis, participações em OIC imobiliário, acções de sociedades imobiliárias não elegíveis para integrar OICVM – art. 2º, n.º1, al. r), e art. 170º, n.º 1, do Decreto-lei n.º 63-A/2013), e que são igualmente “não harmonizados”.*

*Por isso mesmo, porque não harmonizados pela Directiva, estes organismos são conhecidos como Fundos de Investimento Alternativo (FIA), em que se incluem hedge funds, fundos de capitais de investimento em participações privadas (private equities) e outros organismos de investimento em capital de risco, fundos imobiliários (real estate funds), fundos de matérias-primas (commodity funds), fundos de investimento em infra-estruturas (infrastructure funds), etc. Se o OIA assumir forma societária denomina-se SICAV – Investimento alternativo; SICAF – Investimento alternativo (art. 5º, n.º4).*

O pedido de autorização de OIA é instruído com os documentos comuns a todos os OICVM mais os elencados no n.º 3 do art. 19º: comprovativo da aptidão da entidade responsável pela gestão, tendo em especial atenção a política de investimentos do OIA, os seus objectivos, as técnicas de gestão utilizadas e o tipo de activos e mercados onde investe e, se for o caso, das entidades que prestam consultoria (al. a); fundamentação do montante mínimo de subscrição, nomeadamente em função da respectiva complexidade, risco e segmentos específicos de investidores a que se destina o OIA (al. b). E a CMVM pode solicitar esclarecimentos, informações complementares ou mesmo sugerir alterações aos documentos referidos (n.º4 do art. 19º). Mais: a CMVM pode recusar a autorização para a constituição de OIA fechado enquanto não estiverem igualmente inscritas as UPs de outros OIA fechados geridos pela mesma entidade (art. 21º, n.º4).

Os documentos constitutivos do OIA que instruem o pedido de autorização à CMVM concretizam: tipo de activos que podem integrar a sua carteira; regras de funcionamento, designadamente de subscrição e resgate, existência e competência de comités consultivos ou de investimento e de consultores externos; limites máximos e mínimos de investimento, assegurando a diversidade de carteira conforme ao princípio de repartição do risco em função do valor líquido global do OIA; limites máximos de endividamento (art. 170º, n.º3). A CMVM pode recusar certos tipos de activos para a constituição de OIA por falta de transparência, em nome da protecção dos investidores e do regular funcionamento do mercado (art. 170º, n.º4).

### 7.13. Directiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa a Gestores de Fundos de Investimento Alternativos

Neste contexto, *foi aprovada, em 8 de Junho de 2011, a Directiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, relativa aos Gestores de Fundos de Investimento Alternativos, depois de a correspondente proposta ter sido aprovada pelo ECOFIN em 19 de Outubro de 2010 (ECOFIN 634 – Codec 1069)*. Na óptica de que os riscos para a estabilidade e eficiência dos mercados e para os investidores resultam principalmente da conduta e organização dos *Gestores dos FIA e demais intervenientes na sua governação e cadeia de criação de valor (bancos depositários, avaliadores dos activos, etc.)*, a Directiva centra a sua atenção nessas entidades (e não propriamente nos fundos — FIA´s que assim não são regulamentados pela Directiva 2011/61/UE) que administram FIA significativo: carteiras de FIA´s cujos activos sob gestão excedam, no total, 100 milhões de euros, se recorrem à alavancagem (endividamento), *ou 500 milhões de euros, se não recorrem ao efeito de alavanca (art. 3º, n.º 2)*.

A Directiva prevê a adesão voluntária à sua aplicação pelos gestores da FIA não significativos (activos que não ultrapassem os referidos limiares de 100 ou 500 milhões de euros — *opt in* tratado pelo Regulamento de Execução (UE) 447/2013 da Comissão de 15 de Maio de 2013 (JOUE L 132/1, de 16/5/2013).

Assim, *o Gestor de FIA tem de ser autorizado e registado pela autoridade competente do Estado de origem (arts.6º e 7º), de acordo com os requisitos apropriados exigidos (arts.8º e 9º), o que dará ao gestor autorizado a possibilidade de comercializar os FIA´s (apenas) junto de investidores profissionais, dado o nível elevado de risco ou perda do capital investido, mesmo além fronteiras; os Estados-membros podem permitir que o gestor de FIA´s comercialize junto de investidores não profissionais as unidades de participação (art.43º)*.

*Nas condições de funcionamento, os gestores têm de observar: regras de conduta como a honestidade, a diligência e a competência (art.12º), regras de gestão de riscos (art.15º) e de gestão de carteiras separadas e avaliadas separadamente, regras de gestão de liquidez (art.16º) dos investimentos do FIA conforme às suas obrigações de base; requisitos de fundos próprios iniciais e permanentes (art.9º); requisitos de organização profissional (art.18º) para o bom desempenho da sua actividade de gestão, com avaliador independente dos activos adquiridos pelo fundo e das acções/unidades de participação do mesmo (art.19º); ter um depositário, instituição de crédito ou empresa de investimento, para cada FIA que gere (art.21º)*.

*Nos requisitos de transparência, salientam-se: relatório anual, disponibilizado aos investidores e autoridades competentes (art.22º); divulgação de informações aos inves-*

*tidores*, antes da realização do investimento (art.23º); *obrigação de apresentação de relatórios às autoridades competentes* sobre os principais mercados e instrumentos que negociam (art.24º).

Especificamente para os *hedge funds* ou FIA com recurso ao efeito de alavanca (*leveraged AIF*), notem-se os *poderes de as autoridades competentes*, quando necessário para assegurar a estabilidade e integridade de sistema financeiro, *imporem limites à alavancagem a que o FIA pode recorrer* (art.25º).

No mais, notem-se *normas relativas ao passaporte europeu* de gestor autorizado no Estado-membro de origem (arts.31º a 33º) — *seja a título permanente (através do estabelecimento de sucursal)*, *seja a título temporário (livre prestação de serviços)* — *e normas específicas em relação a países terceiros* (arts.34º a 42º).

## 8. Funcionamento do Fundo: A) Entidade gestora

Comunhão de valores mobiliários pertencente aos detentores de unidades de participação, sob a forma de património autónomo, património separado e de escopo, o funcionamento do FIM assenta sobretudo — deixemos de lado outras entidades comercializadoras (arts.100º e 101º) e auditores (art.102º) com rotatividade a cada seis anos (art. 46º do Regulamento 5/2013) — em duas entidades jurídicas: a sociedade gestora e a sociedade depositária.

### 8.1. Sociedade financeira ou instituição de crédito

A natureza de património autónomo implica administração, a dever ser exercida:

*Por uma Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário* (art.59º, nº1, al. a)) — logo, uma *sociedade financeira* (art.6º, nº1, al. d), do RGICSF), autorizada pelo Banco de Portugal (arts.175º, 199º-B, 199º-I e 199º-L do RGICSF) —, *no caso de FIM aberto*;

*Por uma Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário ou por alguma das Instituições de Crédito referidas nas als. a) a d) do art.3º do RGICSF* que disponha de fundos próprios não inferiores a 7,5 milhões de euros, *se FIM fechado* (art.59º, nº1, al. b)), também autorizada, naturalmente, pelo Banco de Portugal (art.16º, nº1, do RGICSF).

Desta sorte, *a autorização da entidade gestora como condição de acesso à actividade de administração colectiva* — autorização requerida pela Directiva 85/611/CEE, no art.5º, nº1, introduzido pela Directiva 2001/107/CE (Cfr. art.6º, nº1, da Directiva



2009/65/CE) — *não pode nem deve confundir-se com a autorização prévia da constituição do FIM pela CMVM (art.18º), sendo certo que o fundo só será aprovado se a entidade de gestão, o regulamento de gestão e o depositário tiverem sido autorizados.*

A sociedade gestora de FIM adopta o tipo de *sociedade anónima* (art.14º, nº1, al. b), *ex vi* do art.199º-L, nº2, do RGICSF), sendo o respectivo capital social no mínimo de 125 000 — anteriormente, 250.000 euros —, de acordo com a Portaria nº95/94, de 9 de Fevereiro (alterada pela Portaria n.º 335/2013, de 15 de Novembro), e com os *fundos próprios*<sup>15</sup> previstos no art. 66º, que não podem ser superiores a 10.000.000 euros (art. 66º, n.º3).

No exercício das respectivas funções, além dos fundos próprios, a sociedade gestora de FIM tem uma limitada capacidade de endividamento por conta dos fundos que administra (art.140º), sendo-lhe expressamente *vedado, inter alia* (arts. 81º, 114º, nº4, e 141º): *contrair empréstimos por conta própria e em princípio mesmo por conta do fundo; conceder créditos e prestar garantias por conta própria ou do fundo; efectuar, por conta própria ou do fundo, vendas a descoberto de valores mobiliários (short selling), diferentemente da possibilidade admitida pelo art.326º, nº2, al. a), do Código dos Valores Mobiliários.*

## 8.2. Mandatária

A entidade gestora tem por *objecto principal a administração de um ou mais OIC, fundos de investimento mobiliário ou imobiliário* (art.31º; art.6º, nº2, do Decreto-lei nº60/2002, de 20 de Março) — e não só FIM, como já aconteceu em regime anterior, em que não podia administrar simultaneamente também fundos de investimento imobiliário (art.6º, nº2, do Decreto-lei nº276/94) —, *em representação, por conta e no interesse exclusivo dos participantes* (arts.68º, nº1, e 79º, nº1), *competindo-lhe em geral praticar com independência todos os actos e operações necessários ou convenientes à boa gestão do fundo* (em especial os enumerados no art.60º e no Regulamento de Gestão — art.125º), *de acordo com critérios de elevada diligência e competência profissional* (art.69º) — cfr. ainda arts.1159º e 1161º, al. a), do Código Civil. Note-se que a *Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário pode também gerir Sociedades de Investimento Mobiliário* (art.50º, n.º1) *ou Sociedades de Investimento Imobiliário* (art.58º-I do Decreto-lei nº60/2002, de 20 de Março).

Trata-se, portanto, de um *mandato de gestão ou administração colectiva* (de todo o património autónomo, “fusão” dos investimentos individuais) *fixado ex lege e ex regulamento, em que cada um dos participantes confere à entidade gestora os poderes representativos* —

<sup>15</sup> Cfr. João Calvão Da Silva, *Direito Bancário*, nº 70, p.245 e segs.

poderes representativos necessários para que ela cumpra o contrato de investimento colectivo mediante a realização com *autonomia e independência* dos actos de administração (de investir, desinvestir e reinvestir), incluindo, pois, a autorização para o *abusus* (desinvestimento) — pela *subscrição de unidades de participação com a correspondente aceitação do regulamento* e demais documentos constitutivos (art.8º, nº4).

No exercício das suas funções, a sociedade gestora, pode:

Contrair empréstimos por conta do fundo, pelo prazo de 120 dias seguidos ou interpolados no período de um ano e até ao limite de 10% do valor global do fundo (art.140º), com possibilidade de os garantir com activos do fundo (art.141º, nº4, al. a));

Recorrer a técnicas e instrumentos de gestão e coberturas de riscos, designadamente mediante a utilização de instrumentos financeiros derivados (art.138º)<sup>1617</sup>, com possibilidade de constituir direitos reais de garantia sobre valores do fundo (art.141º, nº4, al. a)).

Diferentemente do regime anterior, em que tinham por objecto exclusivo a gestão de FIM, *o objecto da Sociedade Gestora do FIM foi alargado, notando-se a possibilidade de serem autorizadas a exercer também as actividades de*

*Gestão de Sociedades de Investimento Mobiliário* (art.50º, nº1);

*Gestão discricionária e individualizada de carteiras por conta de outrem, incluindo as de fundos de pensões*, com base em mandato conferido pelos investidores, *a exercer nos termos das Sociedades de Gestão de Patrimónios* (art.65º, nº3, al. a));

*Consultoria para investimento* (art.65º, nº3, al. b));

*Registo e depósito de unidades de participação de OIC* (art.65º, nº3, al. c));

*Gestão de fundos de investimento imobiliário* (art.65º, nº5, al. b); art.6º, nº2, do Decreto-lei nº60/2002) *e de Sociedades de Investimento Imobiliário* (art.58º-I do Decreto-lei nº60/2002).

*Gestão de fundos de capital de risco* (art.65º, nº5, al. a)).

Com este alargamento do objecto social, *o legislador permite a transformação das Sociedades Gestoras de FIM em empresas de gestão de activos, ao mesmo tempo que as Sociedades Gestoras de Patrimónios, transformadas em Sociedades Gestoras de FIM, poderão gerir OICVM* (cfr. preâmbulo do Decreto-lei nº252/2003).

<sup>16</sup> Cfr. arts. 16º e segs. do Regulamento 5/2013.

<sup>17</sup> Para as operações de reporte e de empréstimos de valores mobiliários efectuadas por conta dos FIM, cfr. arts.22º a 25º do Regulamento 5/2013.

### 8.2.1. O Fundo como “accionista”: o exercício do direito de voto pela entidade gestora e a prevenção de conflitos de interesses

Exercer os direitos directa ou indirectamente relacionados com os bens ou activos do fundo constitui poder-dever da entidade gestora (art.60º, al. a), III).

*Proeminente é o direito de voto inerente a acções integrantes do fundo, caldo de cultura propício a conflitos de interesses, o conflito entre os interesses da entidade gestora, seus accionistas e sociedades que com ela se encontrem em relação de domínio ou de grupo, e os interesses do fundo e seus participantes.*

Teoricamente, o problema não deveria colocar-se: a entidade gestora tem o poder funcional de administrar o fundo em representação dos participantes, por conta dos participantes e no interesse exclusivo dos participantes, de modo independente (arts.2º, nº1, al. a), 14º, 49º, nº1, 68º, nº1)

Na prática, porém, não raro se sente ou pressente a instrumentalização da gestão dos FIM por interesses alheios, o que levou à intervenção do legislador através do Decreto-lei nº62/2002, de 20 de Março, numa orientação mantida no novo regime dos OIC.

Em primeiro lugar, diz-se no nº1 do art. 68º:

“A entidade gestora age de modo independente e no exclusivo interesse dos participantes”.

Em segundo lugar, exige-se a *justificação perante a CMVM e o mercado do sentido de voto* emitido nas assembleias gerais de sociedades de que o fundo seja “sócio”.

Assim, lê-se no art.80º, nº7:

“As entidades responsáveis pela gestão comunicam à CMVM e ao mercado a justificação do sentido de exercício do direito de voto inerente a acções da carteira dos OIC que gerem, nos termos a definir em regulamento da CMVM<sup>18</sup>”.

E o nº3 do art.33º do revogado Decreto-lei nº 252/2013 estatuiu deste modo:

“A entidade gestora não pode exercer os direitos de voto inerentes aos valores mobiliários detidos pelos OIC que gere:

*Através de representante comum a entidade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo;*

*No sentido de apoiar a inclusão ou manutenção de cláusulas estatutárias de intransmissibilidade, cláusulas limitativas do direito de voto ou outras cláusulas susceptíveis de impedir*

<sup>18</sup> Coerentemente, o Regulamento de Gestão deve indicar a política geral do fundo no tocante ao exercício dos direitos de voto inerentes às acções detidas (al. h) do nº2 do art.125º). O conteúdo da informação a incluir no regulamento de gestão encontra-se no art.63º do Regulamento 5/2013; os termos e condições da informação sobre o exercício do direito de voto estão no art.74º do mesmo Regulamento 5/2013.

*o êxito de ofertas públicas de aquisição;*

- a) Com o objectivo principal de reforçar a influência societária por parte de entidade que com ela esteja em relação de domínio ou de grupo”.

*Este preceito transcrito foi substituído pelo art. 80º do Decreto-lei n.º 63-A/2013, saltando à vista desarmada o desaparecimento das proibições contidas nas alíneas a) e b). Reza como segue o art. 80º do Decreto-lei n.º 63-A/2013:*

1. Sem prejuízo dos deveres previstos no artigo 20.º-A do Código dos Valores Mobiliários, a entidade gestora adota políticas e procedimentos adequados e eficazes relativos ao exercício dos direitos de voto associados aos instrumentos financeiros que integram os ativos dos OIC, em benefício exclusivo dos respetivos participantes.
2. A política referida no número anterior deve estabelecer medidas e procedimentos de:
  - a) Acompanhamento dos eventos societários relevantes;
  - b) Certificação de que o exercício dos direitos de voto cumpre os objetivos e a política de investimento dos OIC em causa;
  - c) Prevenção ou gestão de conflitos de interesses decorrentes do exercício dos direitos de voto.
3. Os documentos constitutivos incluem uma descrição da política e procedimentos referidos no n.º 1.
4. A política e procedimentos adotados identificam, pelo menos, os critérios a usar na determinação, caso a caso, do sentido de voto relativamente aos assuntos societários tidos como de grande relevância, enunciando designadamente situações e fatores suscetíveis de motivar, em princípio, a oposição ou a aprovação de propostas de deliberação relacionadas com aquelas matérias, não devendo consagrar uma política geral de não participação sistemática nas assembleias gerais.
5. A entidade gestora disponibiliza gratuitamente aos participantes, após solicitação destes, informações pormenorizadas sobre as medidas adotadas em execução das estratégias referidas no n.º 1, incluindo as medidas e procedimentos previstas no n.º 2 e os esclarecimentos necessários quanto ao fundamento subjacente ao exercício em concreto dos direitos de voto inerentes aos respetivos instrumentos financeiros.
6. A entidade gestora não pode exercer os direitos de voto inerentes aos valores mobiliários detidos pelos OIC que gere com o objetivo de reforçar a influência societária de entidade que com ela se encontre em relação de domínio ou

“ de grupo ou que seja parte relacionada com aquela.

7. As entidades responsáveis pela gestão comunicam à CMVM e ao mercado a justificação do sentido de exercício do direito de voto inerente a ações da carteira dos OIC que gerem, nos termos a definir em regulamento da CMVM.”

*Na concretização do dever de adoptar políticas e procedimentos adequados do exercício dos direitos de voto em benefício exclusivo dos respectivos participantes (art. 80º, n.º1) e estabelecer medidas e procedimentos de “prevenção ou gestão de conflitos de interesses decorrentes do exercício dos direitos de voto” (art. 80º, n.º2, al.c)) impõe-se à sociedade gestora definir não exercer o voto através de representante comum a entidade que com ela se encontre em relação e domínio ou de grupo por presumida violação do princípio da exclusiva defesa dos interesses dos participantes. À continuação desta proibição do exercício do direito de voto através de representante comum conduz toda a teleologia do art. 20º-A do Código dos Valores Mobiliários, expressamente salvaguardado pelo n.º 1 do art. 80º, mas também a bússola de à mulher de César não basta ser séria, é preciso parecê-lo. Veja-se ainda o art. 63º, n.º3, do Regulamento 5/2013.*

*Independência de SGFIM (relativamente à sociedade que a domine) decisiva na não imputação a esta dos direitos de voto inerentes às acções integrantes dos fundos (art.20º, n.ºs3 a 5, do Código de Valores Mobiliários): a sociedade dominante beneficia da derrogação de imputação agregada de direitos de voto se não interferir com instruções, directas ou indirectas, sobre o exercício dos direitos de voto inerentes às acções integrantes do OIC, de fundos de pensões ou de carteiras, com a entidade gestora a revelar autonomia de decisão no exercício do direito de voto; para o efeito, a sociedade dominante deve enviar à CMVM uma declaração fundamentada de que não dá instruções de voto à SGFIM (art.20º-A do Código de Valores Mobiliários).*

*Por outro lado, o Decreto-lei em apreço desenvolve a referida questão dos conflitos de interesses, no sentido de os prevenir, nos arts.79º, 113º e 114º.*

*Por fim, a comunicação à CMVM e ao mercado da justificação do sentido de exercício do direito de voto é feita de acordo com o modelo constante do Anexo 10 ao Regulamento 5/2013, até ao 3º dia útil seguinte à data da assembleia geral do emitente (art. 74º, n.º1, do Regulamento 5/2013). Pelo n.º 2 do mesmo art. 74º, a divulgação (através do Sistema de Difusão de Informação da CMVM) do sentido do direito de voto apenas se torna obrigatória quando ultrapasse 2% do capital social do emitente, sem prejuízo de a CMVM poder solicitar a sua divulgação em qualquer caso, tendo em conta a relevância da informação para a defesa dos interesses dos participantes. Não tenho este preceito por conforme ao art. 80º, n.º7, do Decreto-lei n.º 63-A/2013, que visa regulamentar: este impõe a comunicação à CMVM e ao mercado da justificação do sentido de voto sempre, independentemente do número de votos correspondentemente ao capital social do emitente, não podendo, por isso, o Regulamento fixar um limiar mínimo (2%) para essa obrigatoriedade.*

E não se argumente com o art. 16º, n.º2, al. b), do Código dos Valores Mobiliários que estabelece o dever de comunicação subsequente de quem atinja ou ultrapasse participação de 2% em sociedade aberta cotada.

*É que essa comunicação (apenas) à CMVM e à sociedade participada reporta-se à participação e não ao sentido de exercício do voto inerente às acções que a compõem. Ao invés, a justificação do sentido de exercício do direito de voto inerente às acções da carteira do OIC deve ser comunicada à CMVM e ao mercado (art.80º, n.º7) sempre, independentemente de abaixo ou acima de 2%, nada permitindo o “distinguo” feito no art. 74º do Regulamento 5/2013: comunicação sempre à CMVM, e divulgação obrigatória ao mercado apenas se acima de 2%. O art. 80º, n.º7, do Decreto-lei (63-A/2013) não deixa na discricionariedade da CMVM a apreciação da relevância da informação para a defesa dos interesses dos participantes quando não sejam ultrapassados os 2%: considera essa comunicação ou divulgação ao mercado sempre relevante para a protecção dos interesses dos participantes, tentando prevenir a instrumentalização do fundo...para servir interesses alheios.*

### 8.2.2. *Gestão do activo: o princípio da dispersão de riscos e sua razão de ser*

Princípio angular dos OICVM e dos FIM é o da *composição da carteira de valores segundo um princípio de divisão ou repartição de riscos* (art.1º, nº2, da Directiva 2009/65/CE; arts.2º,n.º 1, al. a), do Decreto–lei nº63-A/2013), *expresso em regras estritas de gestão do activo do fundo, quer quanto à natureza dos activos que o podem integrar, quer quanto à sua repartição* (arts. 113º e 133 a 144º).

Pergunta-se: porquê semelhantes *balizas*? *Por que razão impõe a lei à entidade gestora do fundo os valores mobiliários ou outros valores equiparados<sup>19</sup> em que deve investir os capitais recolhidos do público e as relações ou rácios de composição da carteira a respeitar a todo o momento?*

<sup>19</sup> A Directiva 2001/108/CE veio alargar a panóplia dos valores em que os fundos podem investir, alterando substancialmente o art.19º da Directiva 85/611/CEE: *vejam—se os instrumentos de mercado monetário* (art.19º, nº1, als. a), b), c) e h)); *partes sociais de OICVM autorizados nos termos da Directiva e/ou outros OICVM nas condições indicadas na al. e); depósitos junto de instituições de crédito pagáveis à vista ou susceptíveis de mobilização*, e com um prazo de vencimento igual ou inferior a 12 meses (al. f)); *instrumentos financeiros derivados* (al. g)).

Do mesmo modo, a Directiva 2007/16/CE da Comissão, de 19 de Março (Directiva sobre *Activos Elegíveis* no âmbito dos investimentos permitidos a OICVM), procede à revisão do regime relativo ao leque de activos admitidos a integrar as carteiras dos OICVM, permitindo o seu alargamento, nomeadamente: a OICVM fechados, a veículos de titularização, derivados de crédito e índices financeiros sobre activos não directamente elegíveis, por exemplo, sobre derivados de mercadorias e de *hedge funds*.

A Directiva 2007/16/CE foi transposta para o direito português pelo Decreto-lei nº148/2009, de 25 de Junho, que alterou os arts.31º, 38º, 44º a 46º, 49º e 53º do Decreto–lei nº252/2003 e aditou os arts.44º-A, 45º-A e 45º-B ao mesmo diploma legal.

*Actualmente, vejam-se os arts.49º a 57º da Directiva 2009/65/CE.*

Parte da resposta, a parte principal da resposta à questão levantada, intui-se de imediato: *a segurança dos investimentos dos participantes*. Temos presente que o fundo é um OICVM, cujo objecto reside na *gestão colectiva* dos dinheiros recebidos do público para investimento. Ora, “*altas cavalarias*” com o dinheiro dos outros não quer a lei permitir à entidade gestora. Daí regras estritas quanto aos investimentos do fundo, algumas de bom senso e prudência como a *diversificação dos valores mobiliários e instrumentos do mercado monetário a poderem integrar o activo e certas características exigidas para prevenir “fantasias”* ou aplicações sem potencial de liquidez *por falta de mercado*. Este o objectivo subjacente às normas prudenciais que ditam *percentagens máximas de valor líquido global do fundo para as aplicações neste e naquele valor mobiliário emitido pela mesma entidade*, OIC ou grupo, variável também em função da *confiabilidade do emitente* (cfr. os rácios de detenção de títulos previstos nos arts.141º a 144º; arts.52º a 57º da Directiva 2009/65/CE).

Vale a pena, *no contexto da crise financeira global em curso, eclodida em Agosto de 2007*, e da subsequente grave crise económica e social, ter presente a política monetária de baixar as taxas de juros: a FED fixou em Dezembro de 2008 a taxa de referência em 0 a 0,25% e continua anunciada até 2014; Banco Central do Japão, em 0,3%; BCE em 2,5%; Banco de Inglaterra, em 2%, etc. Percebendo-se então que o movimento de descida por parte dos últimos continuaria, como está a acontecer: BCE teve a taxa de referência em 1% até Abril de 2011, em que subiu para 1,25%, e Julho de 2011, em que subiu para 1,50%, tendo descido para 1,25% a 3 de Novembro de 2011, para 1% em 8 de Dezembro de 2011, 0,75% em Julho de 2012, 0,5 em 2 de Maio de 2013, 0,25% em 7 de Novembro de 2013, 0,15% em 5 de Junho de 2014, 0,05% em 4 de Setembro de 2014.

E na sequência de injeções em massa de liquidez (*Quantitative Easing*) e de juros muito baixos, vários Bancos ficaram sentados em montanhas de liquidez e a não (re)distribuírem o crédito às empresas, sobretudo PME’s, às famílias e à economia real, e mesmo a outros bancos, com o fechamento do mercado interbancário sobretudo às instituições de crédito de países com grave risco da dívida soberana como Grécia, Irlanda, Portugal, Itália e Espanha, concretizando-se assim um exemplo do que Keynes chama a “*armadilha da liquidez*”.

*Vejam-se ainda os poderes extraordinários reconhecidos à CMVM para permitir a dispensa temporária do cumprimento de certos deveres legais pelos FIM, designadamente no tocante à composição das carteiras, seus limites, técnicas e instrumentos de gestão, termos e condições de endividamento e financiamento dos OIC, para a protecção dos interesses dos participantes* (art.82º, nºs2 a 4, do revogado Decreto-lei n.º 252/2003, introduzidos pelo Decreto-lei nº211º–A/2008, de 3 de Novembro), indo muito além do permitido pelo art. 55º do Decreto-lei n.º 252/2003 e do art. 57º da Directiva 2009/65/CE, actual art.

118º do Decreto-lei n.º 63-A/2013 e art. 39º do Regulamento 5/2013.

Mas a resposta à questão acima colocada tem ainda uma segunda vertente: *a necessidade de prevenir tomadas de controlo de empresas emittentes de valores mobiliários pelos fundos*, a enformar *rácios calculados por referência a títulos da mesma categoria e do mesmo emittente*. Dentro desta finalidade, veja-se, porque impressivo, o disposto no art.113º (art. 56º da Directiva 2009/65/CE), de que transcrevemos os n.ºs 1 e 2:

“1 - As entidades responsáveis pela gestão não podem (...), relativamente ao conjunto dos OIC que se encontrem sob gestão, realizar operações por conta destes que sejam susceptíveis de lhes conferir uma *influência significativa sobre qualquer entidade*.”

2. *A entidade responsável pela gestão não pode, relativamente ao conjunto de OIC que gere, adquirir acções que lhe confirmem mais de 20% dos direitos de voto numa entidade ou que lhe permitam exercer uma influência significativa na sua gestão”.*

*Numa palavra: a entidade gestora encontra-se sujeita a regras legais estritas de composição do activo do fundo, quanto à natureza dos valores mobiliários ou instrumentos equiparados em que deve investir o dinheiro dos subscritores e quanto à repartição ou diversificação da carteira (rácios de dispersão de riscos), em nome da segurança dos investimentos e prevenção de influência “notável” ou significativa na gestão de uma sociedade pela detenção “excessiva” de títulos.*

Registem-se, ainda,

Por um lado, a já assinalada prevenção de conflitos de interesses, pela proibição ou condicionamento das operações previstas nos arts.79º, 81º e 114º;

Por outro lado, o registo especial organizado pela entidade gestora das operações sobre activos admitidos à negociação em mercado regulamentado realizadas fora de mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral (art.139º), nos termos definidos no Anexo 5 do Regulamento 5/2013 (art.26º).

Por fim, de acordo com o *princípio da especialização*, não podem ser adquiridos para os fundos metais preciosos nem certificados representativos destes (art.137º, n.º8).

### 8.2.3. Informação: IFI – Informações Fundamentais aos Investidores e Prospects; relatório anual e relatório semestral das contas

A entidade gestora deve dar cumprimento aos deveres de informação estabelecidos por lei ou documentos constitutivos (arts.119º a 130º).

Quanto à *informação permanente*, além do Regulamento de Gestão, a entidade



gestora, relativamente a cada fundo, deve elaborar e publicar um *prospecto* (*anteriormente chamado prospecto completo*) integrando o regulamento de gestão (art. 124º, n.º 9 e 10), e as *IFI – Informações Fundamentais aos Investidores* (antes dito *prospecto simplificado*), que dê as informações necessárias sobre o fundo de modo claro, sintético e compreensível para o investidor médio poder formar um juízo informado e tomar uma decisão esclarecida sobre o investimento que lhe é proposto (art.124º)<sup>20</sup> — todas as acções publicitárias relativas a um fundo devem informar da existência de IFI e do Prospecto e dos locais onde podem ser obtidos.

*O desaparecimento da expressão “Prospecto Simplificado”, substituído por “Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores” dá-se na Directiva 2009/65/CE (arts.78º a 82º e art.117º, §3). Mudança de terminologia para dizer o mesmo: documento sucinto destinado a providenciar aos investidores informação pré-contratual adequada e actual sobre as características essenciais do OIC que permitam compreender os riscos inerentes ao investimento proposto (art. 2º, n.º1, al. s), e arts 119º a 122º).*

Quanto à *informação periódica*, temos:

*Envio mensal à CMVM e divulgação trimestral da composição discriminada da carteira do fundo*, o respectivo valor líquido global e o número de unidades de participação em circulação, nos termos definidos pela CMVM nos arts.77º e 78º e Anexo 12º do Regulamento 5/2013 (*vide Instrução da CMVM n.º4/2013*);

- *Publicação do relatório e contas anuais do fundo e respectivo relatório do auditor (arts 126º e 127º)<sup>21</sup>;*
- *Publicação do relatório e contas semestral do fundo e respectivo relatório do auditor (art. 126 e 127).*
- *Conteúdo do relatório do auditor (art. 27º, n.º6)*
- *Envio à CMVM do relatório anual do depositário (art. 92º, al. j; art. 79º do Regulamento 5/2013).*
- *Outras informações:*
- *Relativas à subscrição e comercialização de unidades de participação junto da entidade gestora ou através de entidades colocadoras autorizadas pela CMVM, adequadas aos investidores nas diferentes modalidades, presencial ou à distância, podem ver-se nos arts.51º e 56º do Regulamento 5/2013;*
- *Relativas à fusão, cisão e transformação de fundos, cfr. art.99º do Regulamento 5/2013.*

<sup>20</sup> Para as IFI de OICVM harmonizados, cfr. o Regulamento (EU) n.º 583/2010 da Comissão, de 1 de Julho de 2010 e o Anexo 9.1 do Regulamento 5/2013; para as IFI de OIA, cfr. arts. 64º, 66º e 67º do Regulamento 5/2013; para o Prospecto, cfr. art.63º e Anexo 8 do Regulamento 5/2013.

<sup>21</sup> Para a contabilidade dos OIC, cfr. o Regulamento da CMVM n.º 16/2003, cujo Anexo foi alterado pelo Regulamento 6/2013 (que o republica na nova versão) para reflectir as alterações introduzidas pelo novo regime dos OIC.

## 9. Funcionamento do fundo: B) Depositário

O segundo pilar em que assenta o funcionamento do FIM é o depositário.

Dispõe o n.º1 do art.91.º:

“Os activos que constituem a carteira do OIC são confiados a *um depositário*”.

A exigência de depositário visa reforçar a protecção dos investidores e a ideia de ser apenas um (o depositário) repousa na *maior eficácia do controlo e vigilância da entidade gestora pela sociedade depositária*, sem diluição de responsabilidades.

### 9.1. Instituição de crédito

O *depositário deve ser distinto da entidade gestora do fundo* (art.94.º, n.º1), sendo as relações entre eles regidas por um *contrato escrito* (art.98.º) com o conteúdo mínimo fixado no art. 99.º — um *contrato misto de depósito e prestação de serviços*.

Podem ser depositários (art.91.º, n.º2):

*Instituições de crédito referidas nas alíneas a) a d) do RGICSF*, que disponham de fundos próprios não inferiores a 7,5 milhões de euros, com sede em Portugal ou com sede noutro Estado—membro da União Europeia mas estabelecido em Portugal através de sucursal (art.91.º, n.º2);

*Sociedades de Investimento* (art.3.º, n.º1, al. h), do Decreto-lei n.º260/94, de 22 de Outubro);

*Sociedade Gestora de Fundo de Investimento Mobiliário relativamente a OIC por ela não gerido* (arts.94.º, n.º1 e 65.º, n.º3, al. c)).

A substituição de depositário deve ser *autorizada* pela CMVM (art. 95.º, n.º2), no prazo de 15 dias (art.95.º, n.º3): na ausência de decisão no prazo estabelecido, a autorização considera-se concedida (art. 95.º, n.º6).

### 9.2. Funções

O *depositário deve agir de modo independente e no exclusivo interesse dos participantes* (art.94.º, n.º2).

Para além do papel de *guarda ou custódia dos activos do fundo*, inerente ao contrato de depósito (arts.1185.º e 1187.º do Código Civil), e da *função executiva* de decisões tomadas pela entidade gestora (art.92.º, als. a) a f)), o *depositário é também o vigilante ou fiscal e garante do cumprimento da lei, dos regulamentos e dos documentos constitutivos do FIM*

(Regulamento de Gestão, IFI e prospecto) *pela entidade gestora* (art.92º,al. i)). Nessa função de cumpridor da lei e regulamentos e de *controlo das decisões da entidade gestora*, o depositário deve em especial:

- Assegurar que a venda, a emissão, o reembolso e a anulação das unidades de participação, bem como o exercício de direitos (cobrança de juros, dividendos ou outros rendimentos) inerentes, sejam efectuados de acordo com a lei e o regulamento de gestão (art.40º, als. d) e i), iii);
- Assegurar que o cálculo do valor das unidades de participação se efectue *de acordo com a lei e o regulamento de gestão* (art.92º, al. i), iii);
- Assegurar que nas operações relativas aos valores que integram o fundo a contrapartida lhe seja entregue nos prazos conformes à prática do mercado (art.92º, al. e));
- Assegurar que os rendimentos do fundo sejam aplicados *em conformidade com a lei e o regulamento de gestão* (art.92º, al. i), ii);
- Promover o pagamento aos participantes dos rendimentos das UPs e do valor do respectivo resgate, reembolso ou produto da liquidação (art. 92º, al. f)).

Porque *incumbido de verificar ou fiscalizar e garantir o respeito da lei e do regulamento de gestão, o depositário tem o poder-dever de não executar as ordens ou instruções da sociedade gestora, quando contrárias à lei, aos regulamentos ou aos documentos constitutivos do fundo* (art.92º, al. d)).

## 10. Responsabilidade solidária da entidade gestora e do depositário

Estabelecia assim o art.29º,n.º 4, do revogado Decreto-lei n.º 252/2003:

“A entidade gestora e o depositário respondem solidariamente, perante os participantes, pelo cumprimento dos deveres legais e regulamentares aplicáveis e das obrigações decorrentes dos documentos constitutivos”.

Esta norma desapareceu no novo Decreto-lei n.º 63-A/2013, que trata da responsabilidade da sociedade gestora perante os participantes pelos danos decorrentes do incumprimento ou cumprimento defeituoso dos deveres legais e regulamentares e constantes dos documentos constitutivos do OIC (art. 59º, n.ºs 2 e 3) e da responsabilidade do depositário, nos termos gerais, perante a entidade gestora e os participantes por qualquer prejuízo por eles sofrido em resultado do incumprimento das suas obrigações (art. 93º, n.º2).

Não obstante esta dispersão normativa e ausência de preceito que expressa-

mente qualifique a responsabilidade de solidária, *entendemos continuar a ser solidária a responsabilidade de entidade gestora e de depositário.*

Em primeiro lugar, *os participantes têm direito a uma boa gestão do fundo*, conforme à lei e ao regulamento de gestão e de acordo com um *bonus pater familias de elevada diligência e competência profissional* (art.69º), *sob vigilância e garantia do depositário* (art.92º al. i)). O que justifica o regime de solidariedade da responsabilidade (art.512º e segs. do Código Civil) da entidade gestora e do depositário pela infracção às disposições legais e ao regulamento de gestão — nesta parte, *os participantes têm o direito de esperar uma boa gestão, tecnicamente competente, conforme às leges artis, à lei e ao regulamento de gestão, em termos de obrigação de resultado, garantido pelo depositário. Mas os participantes já correm o risco de desvalorização do fundo inerente à álea da bolsa e de outros mercados regulamentados em que os valores mobiliários sejam negociados: desde que bem gerido, com o respeito devido às normas da arte, à lei e ao regulamento de gestão, a álea da especulação financeira não pode deixar de ser suportada pelos investidores, para o bem (mais-valias) e para o mal (menos-valias).*

Assim, a título exemplificativo, *a acção de indemnização pode ser posta:*

Por violação da obrigação de agir com independência e em benefício exclusivo dos participantes;

Por infracção de deveres de informação;

Por violação da obrigação de garantir a legalidade do funcionamento do fundo,

Na certeza de que os danos decorrentes de “má gestão” são prejuízos do fundo, e não da sociedade gestora.

*Logo, porque os danos do fundo acabam por ser prejuízos dos seus participantes*, não sendo as responsabilidades da sociedade gestora e do depositário afectadas pela eventual existência de sub-gestão (art.63º, nº2) e de sub-depósito total ou parcial (art.93º, nº3), *a acção pode ser intentada:*

- *Por representante comum dos participantes, se danos do fundo, v.g. redução ou falta de aumento de valor, enquanto danos colectivos ou danos da colectividade dos participantes (legitimidade colectiva);*
- *Por participante ou participantes, relativamente a prejuízos individuais, sofridos directa e pessoalmente, por exemplo, não pagamento ou pagamento inferior de certos e determinados reembolsos ou resgates (legitimidade singular).*

Em segundo lugar, a favor da solidariedade da responsabilidade depõe claramente o art.93º,n.º2, ao dispor que a responsabilidade do depositário perante os participantes pode ser invocada directamente ou através da entidade responsável pela gestão. Ou seja: os participantes lesados pelo incumprimento culposo das obrigações

do depositário podem propor a acção contra a sociedade gestora, ou contra o depositário, ou contra os dois, numa clara confirmação do litisconsórcio característico da solidariedade (art. 517º do Código Civil).

Em terceiro lugar, nas obrigações comerciais os co-obrigados são solidários, salvo estipulação em contrário (art. 100º do Código Comercial).

Outro caso de *responsabilidade perante os participantes* é o *das entidades comercializadoras e da entidade gestora, cuja relação se rege por contrato escrito (art.100º, nº3) com o conteúdo mínimo do art. 51º do Regulamento 5/2013, pelos prejuízos causados no exercício da sua actividade (art.100º, nº4)*, designadamente pelo não cumprimento, mora ou cumprimento defeituoso dos deveres constantes do art.101º. Também neste caso desapareceu a qualificação de “solidária” contida no art. 41º, n.º4, do revogado Decreto-lei n.º 252/2003: “As entidades comercializadoras respondem, *solidariamente* com a entidade gestora, perante os participantes pelos danos causados no exercício da sua função”. Aqui não é fácil continuar a defender a solidariedade, pois as entidades comercializadoras não fiscalizam a sociedade gestora e não se vê, por isso, que possa esta ser co-obrigada daquelas para aplicarmos o art. 100º do Código Comercial fora da hipótese de culpa (de sociedade gestora) *in eligendo, in instruendo ou in vigilando das colocadoras das UPs*.

A legitimidade colectiva e a legitimidade singular para intentar acções contra a sociedade gestora não são afastadas pelo disposto no nº3 do art.59º:

“A entidade gestora indemniza os participantes, nos termos e condições definidos em regulamento da CMVM, pelos prejuízos causados em consequência de situações a si imputáveis, designadamente:

- a) Erros e irregularidades na avaliação ou na imputação de operações à carteira do OICVM;
- b) Erros e irregularidades no processamento das subscrições e resgates;
- c) Cobrança de quantias indevidas”.

Como o comprova o desenvolvimento deste preceito no Regulamento 5/2013, que no seu art.37º procedimentaliza a responsabilidade da entidade gestora nas situações de *indemnização colectiva e universal dos participantes (nº1)* e nas situações de *indemnização colectiva de participantes lesados (nº2)*, *sem prejuízo do exercício do direito de indemnização reconhecido aos participantes nos termos gerais de direito (nº5)*, *para além da eventual compensação ao fundo (nº6)*.

Dispõe como segue o art.37º do Regulamento OIC, o Regulamento 5/2013:

“1. A entidade responsável pela gestão procede, por sua iniciativa, ao ressarcimento dos prejuízos sofridos pelos participantes em consequência de erros ocorridos no processo de valorização do património do OIC, no cálculo e na divulgação do valor da unidade de participação que lhe sejam imputáveis, sempre que se verifiquem, cumulativamente, as seguintes condições:

a) A diferença entre o valor que deveria ter sido apurado e o valor efectivamente utilizado nas subscrições e resgates seja igual ou superior, em termos acumulados, a 0,2%, no caso de OIC do mercado monetário e OIC do mercado monetário de curto prazo, a 0,5% nos restantes casos.

b) O prejuízo sofrido, por participante, seja superior a 5 Euros.

2. A entidade responsável pela gestão ressarce, igualmente, os participantes lesados, nos termos referidos no número anterior, em virtude de erros ocorridos na realização de operações por conta do OIC ou na imputação das operações de subscrição e resgate ao património do OIC, designadamente pelo processamento intempestivo das mesmas.

3. Para efeitos da alínea a) do n.º 1 concorrem todos os erros que não se encontrem regularizados à data da última situação de erro detectada.

4. Os montantes devidos nos termos dos números anteriores são pagos aos participantes lesados no prazo máximo de 30 dias após a detecção e apuramento do erro, excepto se outra data for fixada pela CMVM, sendo tal procedimento individualmente comunicado aos participantes dentro daquele prazo.

*5. A observância do disposto nos números anteriores não prejudica o exercício do direito de indemnização que seja reconhecido aos participantes, nos termos gerais, nomeadamente quanto à cobrança de juros compensatórios.*

6. A entidade responsável pela gestão compensa os OIC, no prazo referido no n.º 4, pelos prejuízos sofridos em resultado de erros ocorridos na valorização do património do OIC, no cálculo ou na divulgação do valor da unidade de participação ou na afectação das subscrições e resgates, que lhe sejam imputáveis”.

7. A entidade responsável pela gestão comunica imediatamente à CMVM os erros detectados nos termos do Anexo 6.

8. A entidade responsável pela gestão divulga, até ao 10º dia útil após a detecção e apuramento do erro e através dos meios utilizados para a divulgação do valor da unidade de participação, a informação constante do Anexo 7, bem como a medida em que os participantes podem ser ressarcidos por eventuais prejuízos sofridos”.

## 11. Direitos dos participantes

Sem o dinheiro do público investidor, os fundos não existiriam. Recorde-se: as unidades de participação, *valores mobiliários* (art.1º, al. d), do Código dos Valores Mobiliários), *escriturais ou titulados* (art.7º, nº2), não podem ser emitidas sem que o preço de subscrição seja efectivamente integrado no património do fundo (art.7º, nº3); a CMVM pode revogar a autorização, se o fundo não atingir pelo menos 100 ou 30 participantes, consoante se trate de fundo aberto ou de fundo fechado, e o valor mínimo de 1.250.000 euros (arts.15º, n.º 1, 16º e 55º, nº1, al. a)).

Os direitos dos participantes exprimem-se nas unidades de participação, fracções do fundo: cada participante goza de um direito de “compropriedade” sobre os activos do fundo, proporcional ao número de unidades de participação detidas.

*Só que os direitos inerentes aos títulos detidos em comunhão no e pelo fundo são exercidos, nos emitentes, colectivamente pela entidade gestora do fundo, em representação, por conta e no interesse exclusivo dos contitulares/participantes (art.60º, al. a), iii)).*

Na relação com o fundo de que são contitulares, os participantes gozam:

- *Do direito ao resgate (supra, nº6.1.);*
- *Do direito à informação (supra, nº8.2.3.);*
- *Do direito à distribuição dos rendimentos (arts.92º, al. f), e 125º, nº2, al. g)).*

*Mas os participantes já não gozam do direito de administrar o fundo, pertencente à sociedade de gestão (sem poderem pronunciar-se sobre decisões concretas de investimento ou fazerem recomendações), nem do direito de controlar a gestão, incumbência do depositário, devendo ter-se por imperativa e inderrogável esta repartição de competências feita por lei, sob pena de nulidade.*

## 12. Comercialização de participações em OICVM

### 12.1 OICVM harmonizados: informação prévia ao organismo de supervisão

Em concretização da liberdade de estabelecimento, da livre prestação de serviços e do passaporte europeu, os fundos harmonizados podem ter as suas partes ou unidades comercializadas nos outros Estados-membros da Comunidade Europeia, bastando a *comunicação prévia* do facto à entidade de supervisão acompanhada de certos elementos (arts.162º e 168º; arts.91º a 94º da Directiva 2009/65/CE).

### 12.2. OICVM não harmonizados: autorização do organismo de supervisão

A comercialização em Portugal de unidades de participação em OIC não harmonizados, isto é, não sujeitos à disciplina da Directiva 2009/65/CE, exige *autorização da CMVM* (art.172º), nos termos do art. 54º do regulamento 5/2013, não gozando, por conseguinte, de passaporte europeu.

### **12.3. Regras de comercialização**

12.3.1. Arts.162º a 169º; arts 54º a 56º do Regulamento 5/2013;

12.3.2. Regulamento nº7/2004, da CMVM, com as alterações introduzidas pelo Regulamento nº8/2005 — comercialização de OIC estrangeiros (domiciliados noutra Estado—membro da União Europeia) harmonizados que não disponham de Prospecto simplificado.

## **13. Liquidação e partilha do fundo**

13.1. Os fundos podem ser dissolvidos, liquidados e partilhados (arts.41º a 46º), nomeadamente:

*Por decisão da entidade gestora, fundada no interesse dos participantes;*

*Por deliberação da assembleia geral de participantes;*

*Por caducidade e revogação da autorização, inter alia, quando, em virtude da violação do regulamento de gestão ou das disposições legais e regulamentares, os interesses dos participantes e da defesa do mercado o justifiquem.*

13.2. Cfr. art. 105º do Regulamento 5/2013.



## TÍTULO II

### SOCIEDADES DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO

#### 14. Aplicação do regime dos Fundos de Investimento Mobiliário às Sociedades de Investimento Mobiliário

A forma societária dos OICVM é estabelecida em Portugal pelo Decreto-lei nº71/2010, de 18 de Junho, que para o efeito adita o Capítulo VI do Título III (arts.81º-A a 81º-Q) ao Decreto-lei nº252/2003.

Tendo em conta que os Fundos de Investimento Mobiliário não passam de meras estruturas jurídicas do mesmo fenómeno (OICVM), por uma sadia economia legislativa compreende-se a opção legislativa *in illo tempore: aplicação às Sociedades de Investimento Mobiliário do regime dos Fundos de Investimento Mobiliário, com as devidas especificidades* (art.81º-A, nº1), e *do Código das Sociedades Comerciais* cujas normas não sejam incompatíveis com a natureza e objecto específicos daquelas ou com o disposto no Decreto-lei nº252/2003 (art.81º-A, nº2).

No Decreto-lei n.º 63-A/2013 a estrutura é semelhante: as SIM regem-se pelo novo regime e ainda pelo Código das Sociedades Comerciais (art. 10, nº1), com um Capítulo especial a elas dedicado (Cap. IV – Sociedades de Investimento Mobiliário, arts. 47º a 54º) inserido no Título I (Dos Organismos de Investimento Colectivo).

## 14.1 Especificidades do regime das Sociedades de Investimento Mobiliário

*Dentro das especificidades do regime das SIM, sociedades anónimas (art. 4º, n.º3) que não são sociedades financeiras (art.6º, n.º3, do RGICSF), salientam-se:*

- *As duas formas de Sociedades de Investimento Mobiliário: SICAF – Sociedades de Investimento de Capital Fixo e SICAV – Sociedades de Investimento de Capital Variável (art. 5º, n.º2), correspondentes aos fundos fechados e fundos abertos e respectivos regimes (art.9º, n.º4); o capital social, representado em acções nominativas sem valor nominal (art.6º, n.º2), no valor inicial mínimo de 300.000euros (art.47º, n.º1), é definido no momento da constituição da SICAF e subsequentes aumento ou redução de capital (art.47º,n.º4), enquanto na SICAV corresponde, em cada momento, ao valor líquido global do seu património, variável em função das subscrições e dos resgates a todo o tempo permitidos (art.47º, n.º3); o valor líquido global do património da Sociedade de Investimento Mobiliário não deve descer a valor inferior a 1.250.000 euros, com essa descida a ter de ser comunicada imediatamente à CMVM e tomada de medidas necessárias à rápida regularização da situação em seis meses, sob pena de liquidação da Sociedade de Investimento Mobiliário como do FIM (art.15º); às acções das Sociedades de Investimento Mobiliário aplica-se o regime das Unidades de Participação, nomeadamente no respeitante à sua emissão, avaliação e comercialização (art.6º, nº3), e o regime das acções previsto no Código das Sociedades Comerciais (art.298º e segs) e no Código dos Valores Mobiliários, em tudo o que não se mostre incompatível com o regime das UPs (art.10º, nºs 1 e 6);*
- *A autogestão ou a heterogestão das Sociedades de Investimento Mobiliário (art.10º, n.º2, e art. 49º): no primeiro caso, aplicam-se as regras das entidades gestoras dos Fundos de Investimento Mobiliário (art. 51º); no segundo caso, a terceira entidade designada para o exercício da gestão só pode ser uma Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário ou uma Instituição de crédito (art.50º, n.º1), previamente comunicada ao Banco de Portugal (art.50º, n.º2, e art. 19º, n.º2, al. d)), devendo essa relação de gestão ser contratualizada por escrito com o conteúdo mínimo previsto no art. 50º; a autogestão e a heterogestão são exercidas no exclusivo interesse dos accionistas (art.49º, nº1), com *responsabilidade solidária* dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização da Sociedade de Investimento Mobiliário na primeira (art.49, nº3) e *responsabilidade solidária da SGFIM (ou instituição de crédito) e membros dos seus órgãos de administração e fiscalização com os membros dos órgãos de administração e fiscalização da Sociedade de Investimento**

*Mobiliário* na segunda (art.49, n.º4).

O *registo* para o exercício da actividade, nos termos previstos no Código dos Valores Mobiliários, *depende da autorização prévia* e da constituição da SIM (art. 53º): a autorização da SIM implica a aprovação dos documentos constitutivos (IFI, Prospecto, Regulamento de Gestão e Contrato de Sociedade – art. 2º, n.º1, al. p),ii)), do depositário e da entidade gestora designada para administrar a SIM, se heterogerida (art. 18º, n.ºs 1 e 2, considerando-se constituída na data do registo comercial do respectivo contrato social (art. 18º, n.º4, al. a)).



**DIREITO CONSTITUCIONAL E ADMINISTRATIVO**

**Direito Público da Banca,  
dos Valores Mobiliários e dos Seguros**

*António Moreira Barbosa de Melo*

**Bibliografia inicial:**

- Alejandro Nieto, *Derecho Administrativo Sancionador*, Tecnos, 3ª edição (2002);
- António Menezes Cordeiro, *Manual de Direito Bancário*, 2ª edição (2001);
- António Moreira Barbosa de Melo, *Notas de Contencioso Comunitário*, 1986;
- Diogo Freitas do Amaral/Lino Torgal, *Curso de Direito Administrativo*, II, Almedina (2001), pp. 31-60, pp. 116-122;
- Esteves de Oliveira *et alii*, *Código do Procedimento Administrativo*, notas ao art. 5º e ao art. 6º;
- J. Gomes Canotilho, *Direito Constitucional e Teoria da Constituição*, 5ª edição (2002), *passim*, esp. pp. 1143–1171;
- J. Gomes Canotilho/Vital Moreira, *Constituição da República Anotada*, Coimbra Editora, notas ao artigo 266º;
- João Calvão da Silva, *Banca, Bolsa e Seguros. Direito Europeu e Português. Tomo I, Parte Geral*, Almedina, 2ª edição, revista e aumentada, Coimbra, 2007;
- João Nuno Calvão da Silva, *Mercado e Estado, Serviços de Interesse Económico Geral*, Almedina, Coimbra, 2008;
- Luís Miguel Catarino, *Direito Administrativo dos Mercados de Valores Mobiliários*, in *Tratado de Direito Administrativo Especial*, coord.s Paulo Otero/Pedro Gonçalves, Vol. III, Almedina, 2010, pp. 373 ss;
- Marcelo Rebelo de Sousa/A. Salgado de Matos, *Direito Administrativo Geral*, Edições Dom Quixote, Tomo I (2004) e Tomo III (2006), integra *Responsabilidade Civil Administrativa*, incluindo a Lei n.º 67/2007, de 31.12.2007;
- Rangel Mesquita, Maria Joana, *Direito Administrativo dos Seguros*, in *Tratado de Direito Administrativo Especial*, Coord.s Paulo Otero/Pedro Gonçalves, Vol. II, Almedina, 2009, pp. 275 ss;
- Regis Fernandes de Oliveira, *Infrações e sanções administrativas*, 2ª edição, Editora Revista dos Tribunais, Brasil, 2005;
- Rolf Stober, *Direito Administrativo Económico Geral*, tradução para português da 15ª edição alemã (2006), por António Francisco de Sousa (Fac. de Direito da Universidade do Porto), ISBN 978-989-021, Colecção Manuais, Universidade Lusíada Editora, Lisboa 2008.
- Ronald Dworkin, *Taking Rights Seriously*, 6ª, Harvard, 1997, pp. 22-28 e 71-80;
- Rui Manuel de Figueiredo Marcos, *História da Administração Pública*, 2006, pp. 28-39;

## **Plano do Curso**

### **INTRODUÇÃO**

§ 1. — Considerações preliminares: seis notas sobre o objecto da disciplina

§ 2. — Fundamento e características gerais do direito administrativo

### **PARTE I**

#### **Princípios constitucionais e organização administrativa no âmbito da Banca, Valores Mobiliários e Seguros**

§ 3. Os princípios constitucionais comuns.

§ 4. Os princípios constitucionais específicos

§ 5. Notas comuns às principais entidades com atribuições e competências específicas no âmbito da Administração Financeira (B. P., CMVM, ISP). A Autoridade da Concorrência e as entidades reguladoras sectoriais.

§ 6. Banco de Portugal (B. P.): o problema da sua natureza jurídica; as suas funções ou atribuições; os seus órgãos, mandatos e competências; o contencioso dos seus actos e actividades.

§ 7. Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM): natureza jurídica; as suas funções ou atribuições; os seus órgãos, mandatos e competências; o contencioso dos seus actos e actividades.

§ 8. Instituto de Seguros de Portugal (ISP): a sua natureza jurídica; as suas funções ou atribuições; os seus órgãos, mandatos e competências; o contencioso dos seus actos e actividades.

### **PARTE II**

#### **Regulação, supervisão e responsabilidade**

§ 9. A regulação: controlo e regulação; direito nacional e direito comunitário aplicáveis; o papel das instituições comunitárias, nomeadamente o BCE, na estabilização dos mercados financeiros.

§ 10. A supervisão: actos que tipicamente concretizam o conceito legal nos domínios da Banca, Bolsa e Seguros.

§ 11. O problema da responsabilidade civil das entidades reguladoras do sistema financeiro: a liberdade de iniciativa económica e, por outro lado, a protecção da confiança dos particulares na estabilidade das empresas e operadores financeiros e na rectitude das suas actividades. Quem deverá assumir os riscos? Sobre quem devem recair os prejuízos: sobre o empresário, o cliente ou o Estado (isto é, os contribuintes)?

§ 12. O ilícito de mera ordenação social e a sua repressão no domínio da Banca, Bolsa e Seguros.

### PARTE III

#### **A protecção jurisdicional perante as autoridades da Administração Financeira no plano nacional e no plano comunitário**

§ 13. Modos de solução dos conflitos em geral.

I - Nota histórica: a progressiva centralização no Estado da função jurisdicional

II - Modelos de solução dos conflitos jurídicos: autocomposição (acordo das partes) e heterocomposição (solução por terceiro)

§ 14. Tipos de heterocomposição

I - Da arbitragem voluntária: (Lei n.º 31/86). Os centros de arbitragem.

II - Regime da arbitragem nas relações jurídicas administrativas (CPTA, artigos 180.º-187.º)

III - A justiça administrativa nos Estados europeus: a “administração executiva” e a “administração judiciária”

§ 15. O modelo de justiça administrativa vigente em Portugal

I - Duas ordens jurisdicionais: os tribunais comuns e os tribunais administrativos

II - Providências jurisdicionais em geral (artigos 1.º- 8.º CPTA): declarativas, condenatórias, constitutivas, executivas (CPTA, artigos 157.º- 179.º), e cautelares (CPTA, artigos 2.º, 2, m) e 112º-134º)

§ 16. Do contencioso jurisdicional na União Europeia

I - A organização do Tribunal de Justiça e sua evolução (1957 a 2009)



**II** - Estrutura do Tribunal de Justiça da União Europeia no Tratado de Lisboa

**III** - A repartição das competências contenciosas pelo Tribunal de Justiça, pelo Tribunal Geral e pelos tribunais especializados.

**IV** - Tipos de acção jurisdicional tradicionalmente consagrados nos Tratados e mantidos no Tratado de Lisboa

## INTRODUÇÃO

### § 1. — Considerações preliminares: seis notas sobre objecto da disciplina

O objecto desta disciplina é constituído pelo *direito público* aplicável pelos ou aos agentes e órgãos administrativos especificamente incumbidos do controlo ou regulação do sistema financeiro português.

(1) Compreende normas ou regras e princípios de direito público, isto é, imediatamente ligados à realização de interesses (gerais, regionais ou locais) da comunidade política (no caso de a demarcação entre direito público e direito privado se fazer segundo a *teoria dos interesses*); normas e princípios que conferem a estas entidades administrativas poderes de autoridade e a conseqüente posição de supremacia (*potentior*) perante os particulares (segundo a *teoria dos poderes*); ou normas e princípios que regulam relações jurídicas em que uma das partes, pelo menos, é o Estado soberano ou um ente público menor, intervindo nesta qualidade (*teoria dos sujeitos*).

Quer dizer: vamos lidar com normas e princípios destinados à resolução de conflitos ou litígios jurídicos cujo traço comum consiste em a sua solução corresponder a um *jogo de soma diferente de zero*: o que um dos jogadores ganha (por ex., o particular) não é igual ao que o outro (por ex., a Administração) perde; até podem ambos perder, ou eventualmente ganhar algo, se o interesse público específico a realizar no caso ditar uma solução diferente das que pretendiam o particular e a Administração. Por regra, não estaremos, por conseguinte, perante conflitos ou litígios do tipo dos *jogos de soma zero*, característicos do direito privado: nesta área da ordem jurídica normalmente o que uma parte (por ex., o credor) ganha é igual ao que a outra parte (por ex., o devedor) perde.

(2) Por outro lado, estas normas e princípios são aplicados pela Administração aos indivíduos, empresas e organizações que exercem, e enquanto exercem, actividades próprias dos mercados financeiros:

– seja a actividade que consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis para serem aplicados por conta própria do recebedor mediante concessão de créditos a terceiro (*instituições de crédito e sociedades financeiras*);

– seja a actividade relativa a valores mobiliários (acções, obrigações, títulos de participação e direitos à subscrição, aquisição ou alienação destes valores), respectivas ofertas públicas e seus mercados, incluindo a liquidação e intermediação das operações sobre eles (*investidores e mercados de valores mobiliários*);

– seja, ainda, a actividade seguradora e/ou resseguradora (*instituições financeiras de seguro directo e/ou de resseguro*).

(3) Outra nota característica do conjunto das normas ou regras e princípios que relevam desta disciplina é a de eles não se encontrarem todos no mesmo patamar da pirâmide jurídica: uns são parte integrante da Constituição da República e valem, por isso, como normas e princípios hierarquicamente superiores, gozando de preferência ou supremacia sobre quaisquer outras normatividades infra-constitucionais (artigo 3º, 3, CRP); outros são de direito ordinário (legal, jurisprudencial, administrativo ou societal).

(4) Por outra banda, do objecto da disciplina fazem parte, tanto *normas ou regras jurídicas* como *princípios jurídicos*. Trata-se, de acordo com a doutrina tradicional, de uma distinção de duas modalidades do dever-ser jurídico, que importa preliminarmente caracterizar aqui<sup>1</sup>.

Por norma ou regra jurídica entende-se a entidade ideal ou racional que se exprime em enunciados com a estrutura da *programação condicional* (Luhmann) :

“Se A, então B” ou “A→B” (leia-se A implica B),

em que

– “A” descreve uma situação típica susceptível de se verificar na prática – descrição denominada “*hipótese normativa*” ou “*antecedente*” (“*Tatbestand*”, “*fattispecie*”);

– “B” descreve a medida a adoptar pelo operador jurídico caso a hipótese normativa se verifique de facto – descrição esta denominada “*estatuição*” ou “*consequente*” (“*Rechtsfolge*”); e

<sup>1</sup> A distinção é recorrente e de larga tradição na doutrina, quer continental-europeia (Afonso Queiró, no seu ensino, nomeadamente a propósito do artigo 38º do Estatuto do Tribunal Internacional de Justiça, *Direito Internacional Público*, 1953-1954, e *Lições de Direito Internacional Público*, 1960; J. Esser, *Grundsatz und Norm in der richterlichen Fortbildung des Privatrechts*, 1956, *passim*, esp. capítulo X, de que há tradição espanhola; Strache, *Das Denken in Standards*, 1968; N. Fikentscher, *Methoden des Rechts in vergleichender Darstellung*, 1975, Vol. 2, pp. 133 ; A. Kaufmann/W. Haemer, *Einführung in Rechtsphilosophie und Rectstheorie der Gegenwart*, 1994, pp. 128-132), quer escandinava (Alf Ross, *Directives and Norms*, 1968), quer anglo-americana (R. Dworkin, *Taking Rights Seriously*, loc. cit.; *A Matter of Principle*, 1985; e, ainda, *Law's Empire*, 1991). J.J. Gomes Canotilho, *Direito Constitucional e Teoria da Constituição*, 5ª edição (2002), pp.1143 prefere “regra” e “princípio” às expressões “norma” e “princípio”, tradicionais entre nós (cfr. no texto constitucional, por exemplo, o artigo 204º (“... não podem os tribunais aplicar *normas* que infringem o disposto na Constituição ou os *princípios* nela consignados”), e, ainda, o artigo 277º, 1, e o artigo 291º. Ver, também, o artigo 123º da Constituição de 1933. A preferência pelo nome “regra” (“*regula*”, “*rule*”), em vez de “norma”, terá a vantagem de deixar a palavra norma para a designação de um *género* de que a regra e o princípio serão as *espécies*, e de assim incluir enunciativamente no *objecto* da fiscalização jurisdicional da inconstitucionalidade (artigo 277º da CRP) os princípios infra-constitucionais (legais, regulamentares, jurisprudenciais, consuetudinários...).

– as fórmulas “então” ou “–>” – que representam o que alguns denominam “*functor deontico*” (cfr. Podlech) – informam o operador jurídico (um sujeito diferente daquele que concretiza a hipótese<sup>2</sup>, por ex., o juiz ou o administrador) sobre se ele *deve, está proibido ou lhe é permitido* desencadear a efectivação da estatuição.

O princípio jurídico, esse, distingue-se da norma jurídica, por se apresentar, em regra, como “*uma exigência de justiça (“fairness”) ou qualquer outra dimensão da moralidade*” (Dworkin) ou pela sua “*essencial concordância com certos “standards” morais da Humanidade*” (Afonso Queiró)<sup>3</sup>. Além disso, sobretudo, o princípio, ao contrário da norma, não está circunscrito a determinada hipótese normativa. Corresponde, neste sentido, a um dever-ser incondicional ou absoluto, isto é, a exigências, proibições ou permissões *categóricas*, válidas para todas as circunstâncias e situações<sup>4</sup> — um dever-ser gerador de muitas normas, que nele se fundam e o especificam. Exemplos: o princípio da boa-fé, o princípio de que o mercado financeiro deve garantir a formação, captação e segurança das poupanças, o princípio não matarás...

Por sua vez, se existem, na mesma ordem jurídica, duas normas que prescrevem para a mesma situação ou hipótese normativa estatuições entre si *teórica* ou *praticamente* incompatíveis – ali fala-se de *incompatibilidade deontica*, aqui de *incompatibilidade prática* –, o conflito tem de ser resolvido *ou* pela preferência por uma *ou* pela preferência pela outra destas normas. Sendo a disjunção exclusiva (*tertium non datur*), como é, ela acarreta, no mínimo, a desaplicação *in casu* da norma preterida ou sacrificada. A ordem jurídica, aliás, prevê múltiplas regras para a solução dos conflitos de normas – tais como, no âmbito do direito interno, “a norma de hierarquia superior prevalece sobre a de grau inferior”, “a norma mais recente prevalece sobre a mais antiga”, “a norma especial prevalece sobre a mais geral”, etc., etc.

Também os princípios podem conflitar entre si. Exemplos típicos: na organização jurídico-política da comunidade, o princípio da liberdade e o princípio da igualdade, quando extremados, entram em conflito e um deles acabará na ordem histórica por ser sacrificado – se a liberdade, teremos um sistema ultra-colectivista onde todos são escravos; se a igualdade, um sistema ultra liberal onde os mais fortes e ricos exploram à vontade os mais fracos ou pobres; o princípio da justiça e o princípio da certeza, na ordem jurídica geral, também chocam entre si frequentemente na prática. Mas, ao contrário dos conflitos de normas, os conflitos de princípios não se resolvem

<sup>2</sup> Assim, H. Wolff/O. Bachof /R. Stober, *Verwaltungsrecht*, 11<sup>a</sup> ed., 2000, pp. 336.

<sup>3</sup> R. Dworkin, *Taking Rights Seriously*, pp. 22; Afonso Queiró, *Lições de Direito Internacional Público*, 1960, pp. 172.

<sup>4</sup> Aqui radicam algumas das características que distinguem princípio e norma ou regra, tais como a de o princípio possuir um grau de abstracção relativamente elevado, carecer de mediações concretizadoras (do legislador, do juiz) e revelar a flexibilidade própria do “standard” anglo-saxónico (Ver Gomes Canotilho, ob. cit., pp.1145 s).

pela via da alternativa exclusiva (*ou/ou*). O que a ordem jurídica impõe ao operador jurídico é que decida estes conflitos procurando uma solução que, na situação concreta, satisfaça da maneira melhor os princípios concorrentes ou conflitantes e adopte, a final, uma solução que dê a todos eles a maior satisfação possível. A operação requerida pela solução desta espécie de conflitos, por conseguinte, não conduzirá a uma disjunção exclusiva e ao total sacrifício de qualquer deles, mas à *ponderação recíproca* das exigências emergentes de todos eles, numa palavra, à sua *optimização*<sup>5</sup>.

(5) As regras e os princípios jurídicos são instrumento de duas diferentes estratégias de normação da vida social.

*Grosso modo* a estratégia assente em regras é própria das áreas que, por razões de certeza, segurança ou outras, reclamam uma regulação de direito estrito (*ius strictum*); a estratégia baseada em princípios releva das áreas sociais em que deva prevalecer o direito equitativo (*ius aequum*).

(a) A primeira destas estratégias cabe, de modo exemplar, nos domínios penal e fiscal: por força do princípio constitucional da legalidade, os actos ou factos a que são aplicáveis as sanções penais ou as imposições fiscais devem constar de lei anterior à sua ocorrência e de uma lei que os descreva *iure stricto*. É o que acontece, no domínio penal, relativamente à incriminação (*nullum crimen sine lege*, cfr. o artigo 29º, 1, da CRP), às penas aplicáveis (*nulla poena sine lege*, cfr. artigo 29º, 3, da CRP), às garantias processuais e à determinação do tribunal competente (*nulla poena sine iudicio, without due process*, artigo 20º, 4, artigo 32º, nomeadamente, 9). E é o que dizem, no domínio fiscal, as regras constitucionais respeitantes à incidência, à taxa, aos benefícios fiscais e às garantias dos contribuintes (*nullum vectigal sine lege*, artigo 103º, 2 e 3).

Nesta estratégia de regulação a responsabilidade primordial pelas decisões *in concreto* pertence, por larga margem, ao autor da regra jurídica, isto é, ao legislador.

(b) A estratégia implementada através de princípios jurídicos desloca para os decisores *in concreto* (administradores, juízes) uma parte substancial da responsabilidade pela normação do sector da vida social em foco.

A indeterminação *in abstracto* da máxima de decisão, que aqui reina, põe a cargo do decisor a optimização de todos os princípios concorrentes, levada a efeito à luz das circunstâncias do caso, a fim de, ele próprio, estabelecer a máxima de decisão de que precisa para decidir com objectividade, imparcialidade e justiça. Por outras palavras: na *estratégia principial*, o processo de concretização do Direito configura-se como “*um*

<sup>5</sup> Sobre o ponto A. Barbosa de Melo, *Democracia e Utopia* (1980), pp. 17

*processo essencialmente político*<sup>6</sup>, o qual, por isso, reclama do decisor *in concreto*, individual ou institucional, uma adequada legitimidade política. Como escreve C. Michael, esta estratégia envolve, em regra, “a constituição de uma forma de autoridade, interna ou externa, para ordenar uma área da vida”, que se caracteriza pelas suas tendências para a desordem, a perversidade ou o excesso<sup>7</sup>.

A normação pela via da estratégia *princípial* ajusta-se, assim, a domínios da realidade social especialmente dinâmicos, insusceptíveis de soluções pré-definidas, permanentes ou estáveis. Então, a *realidade regulanda* (= realidade que deve ser regulada) requer, não a rigidez das regras, mas a *continuidade de um regime evolutivo* que se mostre capaz de ir ao encontro da mudança das circunstâncias e de abarcar as situações novas à medida do seu aparecimento. É este, exemplarmente, o caso da regulação dos mercados financeiros. Como veremos adiante, em lugar próprio.

(6) Sobre as noções de norma ou regra jurídica e de princípio jurídico importa, ainda, salientar que ambas elas denotam entidades ideais ou racionais, para lá e acima dos *sinais* que as traduzem nas relações intersubjectivas ou na pragmática social — tais como os enunciados verbais constantes dos textos jurídicos (*ius scriptum*), as práticas sociais (costumes), os comportamentos típicos, os gestos, os ícones figurativos (sinalização do tráfego) (*ius non-scriptum*), etc., etc. Quer dizer: a regra e o princípio correspondem a *conteúdos informativos*, a *sentidos* (“Sinn”, “sense”), a *elementos imateriais*, etc., distintos do quadro semiótico através do qual eles são comunicados ou levados ao conhecimento dos destinatários e do público em geral. É sobre esta face externa que se exerce a *interpretação jurídica* — uma operação intelectual que parte de uma fórmula ou expressão suposta como portadora de um conteúdo normativo, a cuja determinação se chegará pelas vias oferecidas pelos três métodos fundamentais de verificação da rectitude dos enunciados — fenomenológico, dedutivo ou abductivo.<sup>8</sup> Uma tal determinação (isto é, a exacta identificação da norma ou princípio em causa) coincide, ao fim e ao cabo, com o resultado da interpretação do quadro semiótico em causa. Por outras palavras: o sentido, o objectivo ou intencionalidade da actividade interpretativa consiste na determinação rigorosa da norma ou princípio supostamente existentes na, ou denotados pela, expressão interpretanda. O *preceito jurídico* (“*Rechtssatz*”, por oposição a “*Rechtsnorm*”<sup>9</sup>) corresponde ao quadro verbal — ou, mais genericamente, semiótico — por meio do qual a norma e o princípio jurídico se manifestam.

<sup>6</sup> Michael, Clarke, *Regulation*, Liverpool (2001), pp. 2.

<sup>7</sup> *Idem*, ob. cit., pp. 4.

<sup>8</sup> Ver, sobre esta problemática, as páginas que lhe dedicou Dietrich Jesch, *Gesetz und Verwaltung*, 1968, pp. 35, especialmente pp. 42, ainda hoje plenas de actualidade.

<sup>9</sup> Dietrich Jesch, ob. cit., pp. 11, 12, 24 e 189.

## § 2. — Fundamento e características do direito administrativo

### A) A divisão de poderes e a teoria das funções do Estado

#### I — A centralização do Poder a partir dos fins da Idade Média (nota histórica).

O fenómeno da centralização do Poder, que caracteriza a Idade Moderna (Séculos XV–XVIII), parte da sociedade medieval e da sua actividade administrativa, aliás exígua, e atinge o seu ponto alto com o *despotismo iluminado*, no qual se projecta e revela a extensa e intensa actividade administrativa típica do “*Estado de Polícia*”.

a) A sociedade medieval, estabelecida no território da comunidade da política (*regnum*), caracteriza-se, em geral, pelas notas seguintes:

– existência de múltiplos centros ou polos de decisão, mais ou menos autónomos entre si, o que justifica que dela se diga que era uma sociedade, em larga medida, *poliárquica* (uma *poliarquia*);

– relações de poder assentes na *fidelidade pessoal*, como é o caso, por exemplo, das relações entre o monarca, a nobreza, o alto clero e o povo, entre os senhores e os vizinhos agrupados nos concelhos, entre as corporações de artes e ofícios e os agricultores, etc., isto é, as relações de poder eram aí eminentemente personalizadas (*personalização do poder*<sup>10</sup>);

– disseminação do poder pela estrutura social, sem obediência a critérios uniformes pré-estabelecidos ou a qualquer divisão racional do território (*desterritorialização do poder*);

– juridicização do poder público, não através de *estatutos jurídicos gerais*, mas através de privilégios e prerrogativas *especiais*, garantidos mediante *contratos singulares* entre o monarca e os súbditos – tais como as cartas de foral concedidas aos moradores das povoações, as doações e concessões de terras e imunidades a personalidades e a mosteiros, as concordatas para regular as relações entre o poder civil e o poder eclesiástico ou as concórdias para pôr termo a conflitos entre poderosos (*contratualização*

---

<sup>10</sup> A propósito escreve Rogério E. Soares: “A comunidade é um complexo proteiforme de organizações que obedecem a intenções diferentes, que se tocam, se justapõem, se cruzam, se subordinam total ou parcialmente a outras, mas se equilibram principalmente através de laços de subordinação pessoal. O rei, as hierarquias feudais, as formas de organização religiosa, regular ou secular, as figuras municipais ou de outras dependências urbanas, as corporações de industriais, as guildas de comerciantes, as universidades, as irmandades beneficentes, tudo isto são quadros constitutivos duma comunidade que nada tem a ver / ... / com um sistema fechado de fronteiras ou com a ideia dinâmica de tradição histórica.” Aquilo a que hoje “poderíamos chamar a vontade política da comunidade é somente a resultante das várias decisões que se tomam ao nível de cada um dos numerosos centros de poder” Cfr. *DA Porto*, pp. 12-15.

do poder);

– redução do papel da Administração Pública, que se viu praticamente limitada à organização e actividade militar, à cobrança dos tributos e outras imposições, à gestão do património público, às actividades de prestação e de regulação a cargo dos municípios e das corporações, o que nos permite falar da sociedade medieval como uma sociedade, em larga medida, *des-administrada*<sup>11</sup>.

b) O *Estado moderno, Estado absoluto* ou “antigo regime” (“*ancien régime*”) é o fruto maduro do processo histórico do “engrandecimento do poder real” ou da “centralização do poder” que se traduziu numa progressiva concentração das manifestações do Poder — da legislação, da justiça e da administração — na Coroa.

Em Portugal D. João II e D. Manuel I estão entre as figuras maiores que impulsionaram essa evolução, a qual viria a atingir o ponto mais alto no Século XVIII, com o governo do Marquês de Pombal (1º Ministro de D. José), ele próprio uma expressão acabada do *despotismo iluminado* e do “*Estado de Polícia*”, o qual antecede imediatamente a Revolução Francesa e influenciou o “movimento constitucional” que, a partir dela, se espalhou pelo Continente europeu.

Com efeito, o Estado setecentista, centralizado e intervencionista, anda ligado às concepções políticas, económicas e filosóficas do despotismo iluminado. Caracteriza-se principalmente pelas notas seguintes:

– o poder legislativo está aí concentrado no monarca, após um longo período de desactivação das Cortes, e é tendencialmente exercido por meio da *legislação de gabinete* (isto é, por leis aprovadas pelo rei, ouvido o seu conselho privado, sem discussão em público da oportunidade e do conteúdo da medida legislativa adoptada);

– o poder político institucionaliza-se em bases territoriais – no espaço *contínuo e fechado* do Estado –, sendo a matriz desta territorialização a “*ideia nacional, que dá ao soberano um título para justificar a centralização do poder*” (como observa Rogério E. Soares);

– a autonomia da política perante a religião acentua-se através da progressiva dessacralização da autoridade pública;

– o corpo social, sujeito a um crescente processo de homogeneização, apresenta-se cada vez mais nivelado face ao poder absoluto do monarca, de tal modo que ao *rei* se contrapõem tendencialmente apenas *súbditos*;

– o amadorismo tradicional no exercício das funções administrativas vai dando lugar a um corpo de funcionários profissionais e a uma organização do trabalho admi-

<sup>11</sup> Sobre as características jurídicas da sociedade medieval vejam-se: M.J. Almeida Costa, *História do Direito Português*, 2ª ed. (1992), especialmente, pp. 72-76, pp. 162-168 e pp. 191-194; M. Paulo Merêa / Damião Peres, *História de Portugal*, 1920, pp. 42-47 e pp. 113-119; Marcelo Caetano, *História do Direito Português (Séc.s XII-XIV)*, Verbo (2000), pp. 461-520).



nistrativo hierarquizada e orientada pela eficiência e pela racionalidade na realização dos fins administrativos;

– o fenómeno administrativo começa a ser objecto de estudos científicos multidisciplinares (jurídicos, económicos, fiscais, históricos, estatísticos), sobretudo por influência da “*cameralística*” (a ciência cujo objecto material é a Administração Pública e que foi especialmente cultivada na Prússia, desde Frederico II).

Por outras palavras: o absolutismo iluminado tende à instauração do “Estado de Polícia”, configurando-o como “*senhor absoluto de todos os assuntos públicos*” (Otto Mayer). Corresponde ao triunfo do Estado-nação, o qual passa a ser, assim, através da administração pública (a *polícia*), um instrumento nas mãos do monarca “iluminado” para promoção do bem-estar e do progresso social.<sup>12</sup>

## II – A ideia de contrato social e a ideia da dignidade humana

a) No movimento constitucional a ideia de contrato social aparece como fundamento por excelência do Direito Público. De origem greco-romana, essa ideia concilia a *coacção* inerente ao Estado e a *autonomia* da pessoa, legitimando a coacção através da aceitação ou consentimento dos cidadãos. Na sua base estão as grandes construções racionais contratualistas da filosofia política levadas a efeito no Século XVII (Grócio, Espinoza, Leibniz, Puffendorf, Hobbes e Locke) e no Século XVIII (J. J. Rousseau e I. Kant).

O absolutismo iluminista, em perspectiva geral, vem clarificar por redução ao absurdo, digamos assim, o problema do fundamento e dos limites do dever de obediência cívica (*political obligation*). Vejamos os traços fundamentais do argumento.

b) O argumento desenvolve-se em dois princípios axiomáticos.

Por um lado, a filosofia política dos séculos XVII e XVIII assenta na máxima segundo a qual cada ser humano é *adulto* (“*sui iuris*”), “*um fim em si mesmo*”, “*uma dignidade*” – as expressões são de Kant –, não podendo ser instrumentalizado, como se fosse

---

<sup>12</sup> Escreve Rogério E. Soares a respeito deste tipo de Estado: “o soberano julga-se obrigado a desenvolver um permanente esforço de promoção cultural, religiosa e técnica do seu país para o conservar numa comunidade de valores, a das nações cultas e polidas. A criação de universidades ou o reapetrechamento e reforma das existentes, o patrocínio de academias, a introdução protegida de novas técnicas (sedas, porcelanas), a concessão de exclusivos a actividades industriais ou agrícolas fundamentais, a construção de sumptuosos templos, a condução da vida da corte num elevado padrão de pompa são exemplos duma preocupação dominante: a da grandeza e brilho do país”, cfr. *DA Porto*, pp.18. Vejam ainda, do mesmo autor, *Interesse Público, Legalidade e Mérito*, Coimbra (1955), pp. 54.

um objecto, para a realização de um fim alheio ou heterónimo (resida este na vontade do príncipe, no interesse público ou na razão de Estado). Isto é, o primeiro axioma da filosofia política iluminista corresponde ao *princípio da autonomia da pessoa*.

Este princípio, porém, entra aparentemente em colisão com a ideia, também cara ao círculo cultural do despotismo iluminado, segundo a qual sobre as pessoas e as suas organizações impende o dever de obediência às determinações do Estado. A comunidade política, como tal, pode coagir as pessoas ao cumprimento dos seus deveres perante ela e impor-lhes para esse efeito as necessárias medidas coercitivas. Eis o outro axioma fundamental da filosofia iluminista, que se traduz no princípio da verosidade da obediência às imposições e exigências da autoridade pública legítima.

Cada membro da comunidade política é considerado como *agente, autónomo, livre, e, simultaneamente, como paciente, sujeito ou súbdito*.

c) Na cultura ocidental a antinomia ou contradição entre *liberdade e coacção* é, desde as origens da filosofia política, objecto de respostas geradoras de acesas controvérsias.

Uma delas fundamenta a coacção — a obrigação política — num contrato social *racionalmente* concluído entre todos os membros da comunidade política, o qual incluiria, pelo menos, dois passos: o primeiro para instituir a comunidade política (*pacto de associação*) e o segundo para definir as regras de designação e legitimação dos titulares da respectiva autoridade pública (*pacto de sujeição* ou *decretum*)<sup>13</sup>. É neste contexto — um contexto de fundamentação — que a coacção pública emana, por último, da vontade dos obrigados, sendo insusceptível, por conseguinte, de lhes causar violência ou injustiça (*volenti non fit iniuria*).

É esta a raiz última da doutrina da soberania popular que está na base das grandes construções contratualistas da Modernidade (Grócio, Hobbes, Espinoza, Puffendorf, Locke, J.J. Rousseau e Kant) que marcam a filosofia jurídico-política da Europa de Além Pirinéus nos Séculos XVII e XVIII.

Mas na Península Ibérica não podemos esquecer que a mesma ideia já antes fora desenvolvida, por exemplo, nas universidades de Salamanca, Valladolid, Évora e Coimbra, por pensadores da envergadura de Francisco Vitória, Francisco Suárez ou Frei Serafim de Freitas. Com efeito, para os peninsulares da chamada 2ª Escolástica ou Escola do Direito Natural, como ensina Paulo Merêa, “o poder público, considerado concretamente, não procede de Deus dum modo imediato: tem o seu fundamento no acordo do corpo social e só é legítimo quando emanado do consentimento tácito ou expresso da sociedade (“om-

<sup>13</sup> Para alguns haveria ainda um terceiro passo em que seria individualizada e concretizada a designação dos titulares dos cargos públicos (*decreto*).

*nis potestas a Deo per populum*)<sup>14</sup>. Aliás, o cardeal De Vio (Caetano), no seu comentário à *Summa theologiae*, imputava a S. Tomás de Aquino concepção idêntica, ao escrever que, para a *philosophia perennis*, “é à multidão que compete promover o bem comum ou escolher alguém que o promova: aliás, o chefe da multidão não seria um príncipe, mas um tirano”<sup>15</sup>.

Em suma e em conclusão: a filosofia política iluminista, ao aceitar a ideia de contrato social, insuflou o gérmen da morte no absolutismo de que partira.

### III — A teoria da divisão de poderes

Instrumento decisivo da superação do absolutismo político foi, ainda, a ideia, teoria ou princípio da divisão e separação de poderes. A sua essencialidade ao Estado Constitucional está patente na *Declaração dos Direitos do Homem e do Cidadão* (aprovada em Agosto de 1789 pela Assembleia Nacional, no início da Revolução Francesa): “qualquer sociedade na qual a garantia dos direitos não esteja assegurada, nem esteja determinada a separação de poderes, não possui constituição” (art. ° 16°). Trata-se de uma garantia da liberdade política e de um elemento estrutural, que valem como geratriz do Estado contemporâneo que, com avanços e recuos, se foi implantando no continente europeu.

A divisão e separação de poderes implica a formação na comunidade política de vários centros de poder no topo do Estado e a atribuição a cada um destes complexos orgânicos — inicialmente três: o Poder Legislativo, o Poder Executivo e o Poder Judicial (*a trindade política*, como lhe chamou Duguit) — de uma parcela da actividade global do Estado (a legislação, a administração e a jurisdição - as três funções soberanas clássicas).

Entre nós os poderes supremos do Estado passaram, desde cedo, a ser designados “órgãos de soberania” e a contar, além do Legislativo, do Executivo e do Judicial, com um 4° Poder — que a Carta Constitucional (1826) designou, na linha de Benjamin Constant, Poder Moderador (art. ° 71°).

De qualquer modo, no topo do Estado e após o início do período constitucional, temos:

1° - O Chefe de Estado, de que é titular uma só pessoa singular — Rei, Presidente da República —, cuja legitimidade se baseia na tradição (*legitimidade tradicional*) ou, vistas as

<sup>14</sup> Ver *Sobre a origem do poder civil*, ed. Tenacitas (2003), pp. 36. O volume contém seis trabalhos de Paulo Merêa, insigne Professor da Faculdade de Direito de Coimbra: os artigos “A ideia da origem popular do poder”, “Suárez, Jurista”, “Suárez – Grócio – Hobbes” e “Escolástica e Jusnaturalismo” e duas recensões a L. Strauss, “The political philosophy of Hobbes” (1936) e a Carl Schmitt, *Der Leviathan in der Staatslehre des Thomas Hobbes* (1938), trabalhos que foram seleccionados por Miguel Nogueira de Brito, que lhes faz uma oportuna e elucidativa introdução, e organizados, com fixação do texto, por José Manuel Merêa Pizarro Beleza.

<sup>15</sup> Cfr. Paulo Merêa, *ob. cit.*, pp. 59 e 65.

coisas de outro modo, nas regras da sucessão fixadas na Constituição, seja a Constituição de 1822, seja a Carta Constitucional ou a Constituição de 1838 (*legitimidade legal*) e, mais tarde, na *eleição* realizada dentro do Poder Legislativo (Constituição de 1911, na vigência final da Constituição de 1933) ou levada a efeito directamente pelos cidadãos em sufrágio universal directo (vigência inicial da Constituição de 1933 e Constituição da República de 1976) (*legitimidade legal/carismática*);

2º - O Poder Legislativo que é confiado a um órgão de soberania de tipo colegial, eleito *directamente* por sufrágio popular (Poder Legislativo, Cortes, Congresso, Assembleia Nacional, Assembleia da República), cujas decisões são elaboradas segundo o método parlamentar (v. g. *debate* e *deliberação em sessão pública* na sede respectiva);

3º - O Poder Executivo pertence ao Governo, o qual é designado pelo Presidente da República, considerados os resultados eleitorais, e é responsável perante a Assembleia da República;

4º - O Poder Judicial está atribuído aos tribunais, sendo os seus titulares, em geral, nomeados, colocados, transferidos e promovidos, nos termos da Constituição e da lei, por órgãos constitucionais de tipo colegial (Conselho Superior da Magistratura, Conselho Superior dos Tribunais Administrativos e Fiscais). Os tribunais gozam de *independência* perante os demais órgãos de soberania, devendo apenas obediência à lei e ao Direito.

A diversidade da legitimação dos titulares dos órgãos de soberania torna mais consistente a autonomia recíproca de que eles gozam e é característica da *estrutura essencial* do Estado de Direito Democrático (“interdependência de poderes”, artigo 2º da CRP).

#### IV — A teoria das funções soberanas do Estado

A criação de três Poderes (pelo menos) no topo do Estado, distintos e separados entre si, — o Legislativo, o Executivo e o Judicial — acarretou a necessidade de distinguir na actividade pública suprema três domínios mais ou menos homogéneos e portadores de *características materiais próprias*, que constituem três esferas de acção — a legislação, a administração e a jurisdição (as *funções soberanas*) — a atribuir cada uma delas, em princípio, a um e um só daqueles três Poderes.

Mas a descoberta de critérios materiais susceptíveis de permitir a caracterização positiva de cada função soberana com exclusão das demais revela-se uma questão dogmática árdua, senão insolúvel. A verdade é que o critério ainda hoje prevaiente na doutrina para caracterizar materialmente a função administrativa é *negativo* ou *resi-*

*dual: a administração em sentido material, como função soberana, abrange a actividade suprema do Estado que não possa ser incluída na legislação ou na jurisdição. Aliás, mesmo estas duas funções não se deixam separar de modo rigoroso e cortante, segundo a lógica da disjunção exclusiva, a qual nos habilitaria a concluir perante a actividade em foco que ela ou é legislativa ou jurisdicional (tertium non datur). Ao contrário das frequentes “absolutizações” do critério proposto por cada autor ou escola, o que a doutrina, ao fim e ao cabo, consegue adiantar são características típicas ou modais das diferentes funções soberanas. Por exemplo:*

— À legislação andam normalmente ligadas a *generalidade* e *abstracção* do seu conteúdo (regra ou princípio); a *novidade* deste face à ordem já constituída ao tempo da emanção de cada lei; ser ele uma *regulação inicial* das situações ou relações abrangidas, achando-se imediatamente subordinado *somente* às regras e princípios de valor constitucional ou supra-constitucional; ser objecto de uma deliberação (em público e após discussão pública) tomada pelo conjunto dos cidadãos eleitores ou por uma assembleia representativa regularmente eleita para o efeito, etc.

— A jurisdição é *tipicamente* caracterizada:

(1) pela integral *subordinação* dos actos jurisdicionais ao Direito — seja este escrito (*ius scriptum*), seja não escrito (*ius non scriptum*);

(2) por os actos jurisdicionais se traduzirem na decisão de um litígio posto pelas partes “*em termos de direito*” (Julius Stahl) e envolvendo a resolução de questões jurídicas;

(3) por o decisor (juiz) ser um *terceiro* em relação ao litígio e aos interesses em disputa e a iniciativa para a intervenção deste terceiro caber, não a ele próprio, mas às partes no processo ou a uma delas;

(4) por a decisão jurisdicional ser elaborada *mediante um processo* ou *procedimento* juridicamente regulado com vista a garantir às partes um tratamento justo e imparcial, colocando-as permanentemente em *posição de igualdade* e de forma a verem efectivamente respeitado o seu direito de alegar e expor as suas razões e de criticar e contradizer as razões da outra parte;

(5) por a decisão do litígio, esgotadas as vias de recurso, se estabilizar na ordem jurídica, tornando-se irreversível para os juízes e para qualquer outra autoridade pública (*res judicata, stare decisis*).

— A administração, essa, será a parte restante da actividade soberana do Estado. A extensão e as espécies e formas dessa actividade variam com o tipo de Estado, atingindo hoje, como é visível, uma complexidade extraordinária.

Note-se, por último, que, como é natural, as relações entre os três Poderes e as três funções soberanas não são, nem nunca foram, biunívocas: qualquer dos três complexos orgânicos detém competências normativas, gerais e abstractas, competências administrativas e, de certo modo, competências jurisdicionais (lembro, por exemplo, que o processamento das contra-ordenações e a aplicação das coimas e sanções acessórias respectivas cabem, em 1ª instância, às autoridades administrativas, como prescreve o artigo 33º do DL n.º 433/82 ).

## B) Sobre a ciência do direito administrativo na Europa do II pós-guerra

1) A partir do fim da 2ª Guerra Mundial (1945), o conjunto da ordem jurídica experimentou um fenómeno de *publicização*, que aflora, nomeadamente, numa *constitucionalização* que marca a generalidade dos ramos de direito. Também o Direito Administrativo passou, em larga medida, a ser entendido como *Direito Constitucional concretizado*.

2) Do ponto de vista institucional, faz pouco sentido falar hoje de uma unidade, de um bloco uniforme ou monolítico na organização do Estado e do Poder Público, a que corresponda a noção de “Administração Pública”. O que aí temos diante dos nossos olhos é uma infinidade de sujeitos, de entidades, de órgãos que realizam, segundo formas de actuação as mais variadas, as incumbências e tarefas nominalmente englobadas, por via constitucional ou legislativa, na noção de Administração Pública.

Ao contrário do que sugerem as expressões *Poder Executivo* ou *Administração Pública* (no singular), a realidade institucional é, em tal domínio, pluralista (*pluralismo administrativo*). De qualquer modo, o aumento em extensão, variedade e intensidade do aparelho administrativo é consequência do alargamento dos círculos sociais submetidos à conformação e ao controlo do Estado: quanto mais foi crescendo a intervenção deste na sociedade tanto mais amplo e complexo se tornou o sector administrativo e maior é a dependência dos indivíduos em relação a ele e aos princípios e regras que aí vigoram.

3) O Direito Administrativo é constituído pelos valores, princípios e regras que disciplinam e regulam no modo jurídico os interesses públicos e privados que as entidades administrativas promovem para garantir a todos e a cada um a possibilidade de realizar os seus fins legítimos e assegurar, efectivamente, a ordem jurídica na comunidade política.

A tarefa da Administração Pública, assim globalmente enunciada, é levada a

efeito em especial mediante:

- a emanação de regulamentos, ordens e permissões (nomeadamente em matéria de polícia, segurança de pessoas e bens, finanças públicas e imposições fiscais, remoção de perigos, repressão de infracções, inspecção e tutela relativa aos próprios agentes administrativos), que relevam da chamada *administração ordenadora*;

- a prestação de bens e serviços necessários à vida e à qualidade de vida dos membros da comunidade; a produção e conservação de infra-estruturas capazes de conferir eficácia prática às posições jurídicas activas reconhecidas aos indivíduos segundo os padrões de civilização vigentes em cada tempo; e a influência, regulação e controlo das instituições *societais* de modo a garantir o seu funcionamento em consonância com as exigências do bem comum (*administração prestadora e reguladora*);

- o planeamento, programação e concretização de medidas prospectivas ou *pro-futuro*, ponderando os interesses em jogo e solucionando os conflitos entre os diferentes operadores, por exemplo, no âmbito do ordenamento do território, da urbanização e edificação ou na preservação do ambiente (*administração planeadora*);

- a gestão dos riscos naturais e civilizacionais, procurando assegurar a sustentabilidade do desenvolvimento, a defesa a longo prazo da vida humana, a biodiversidade, o respeito pelo património cultural e o cuidado com a sobrevivência e o bem-estar das gerações vindouras (*administração conservadora e preventiva*);

- a participação activa na vida económica, financeira e empresarial, através de estabelecimentos industriais ou comerciais e de empresas públicas, com vista a influenciar e moldar a estrutura e o funcionamento dos respectivos mercados (*administração económica*)<sup>16</sup>.

4) O Direito Administrativo apresenta, tal como a realidade que regula – o fenómeno administrativo –, uma altíssima *mobilidade*. Está aqui, porventura, a manifestação mais acabada daquela *motorização legislativa* de que se fala, de há cem anos para cá, para caracterizar as ordens jurídicas próprias das *sociedades técnicas* – no sentido que a esta expressão deu Rogério E. Soares. A mudança das ideias e valores políticos, económicos, culturais e técnicos, socialmente prevaletentes em cada momento, impulsiona a evolução contínua do conjunto das leis e regulamentos que disciplinam a vida administrativa. O que limita, até certo ponto, o papel racionalizador e estabilizador que se espera de qualquer sector da ordem jurídica.

Em todo o caso, a contrastar com o carácter movediço deste *direito posto* (e constantemente repostos), a dogmática jurídico-administrativa que o estuda dá-lhe uma certa estabilidade: as teorias, os conceitos e tipos por ela elaborados, os princípios e

<sup>16</sup>Cfr. J.Wolff. Otto Bachof. Rolf Stober, *Verwaltungsrecht*, Vol. I (11ª ed.), esp. § 3, pp.52.

sistemas por ela decantados e construídos não passam tão depressa como poderia pensar-se, já o notara Otto Mayer. Pode servir de prova da relativa estabilidade do edifício erguido pela ciência do direito administrativo a permanência na doutrina (“*law in books*”) e na prática (“*law in action*”) do essencial das teorias clássicas das formas de acção administrativa – a *teoria do regulamento*, a *teoria do acto administrativo*, a *teoria do contrato administrativo*. A verdade é que os legisladores, os juízes e os administradores, fiéis a tal “*forma mentis*”, vão conservando nas leis, nas sentenças e na prática administrativa os traços fundamentais dessa herança cultural comum.

A ciência do direito administrativo – ou *administrativística* – está marcada por três características que merecem ser destacadas:

1ª – Enforma-a uma *atitude tendencialmente sistémica ou sistematista*: ela procura uma ordem de pensamento adequada a racionalizar, a integrar e a explicar o material normativo com que lida. Os princípios, as teorias e os conceitos ou tipos que ela elabora a partir das soluções ditadas pelas leis e demais fontes de direito constituem, segundo a sua intencionalidade, uma referência *de fundamentação* ou *de explanação* que, limitando o casuismo das soluções, favorece as exigências da igualdade de tratamento dos casos ocorrentes. similares ou congéneres.

2ª – Adopta, perante a massa dos dados normativos, uma *postura teleológica*. Isto é: os preceitos, a interpretar e aplicar pelos operadores jurídicos, entende-os ela, em princípio, como *instrumentos* da realização de fins, isto é, como meios da operacionalização de valores ou interesses dignos de protecção, objectivamente postulados no sistema, ou visados pelo órgão autor do preceito em causa. Relevam, por outras palavras, da *racionalidade teleológica* (Max Weber).

Mas, por outro lado, não desconhece que a ordem jurídico-administrativa também contém dados normativos a entender como *valores em si*, insusceptíveis de ser tomados como meio ou instrumento do que quer que seja, que relevam, por isso, da *racionalidade expressiva* (por exemplo, a *dignidade da pessoa humana* e os *direitos da pessoa humana* que a consubstanciam *iure posito*). Uma tal postura teleológica faz deslocar o centro das atenções da dogmática administrativa para a investigação dos interesses e valores “*causais*” (Philip Heck) desses dados normativos, em contínua mudança.

3ª – Cultiva por sistema uma *atitude transdisciplinar*, procurando apoios para o conhecimento e a compreensão do Direito da Administração Pública, por um lado, no contributo de disciplinas não jurídicas (v.g., política, economia, estatística, história,



tecnologias, ciências naturais) que tenham por objecto o estudo da Administração Pública – aqui fala-se do carácter *interdisciplinar* da ciência do direito administrativo – e, por outro, por via do contributo das outras disciplinas jurídicas – tais como, exemplarmente, o Direito Constitucional, o Direito Privado e o Direito Processual Civil – ela é, diz-se agora, uma ciência jurídica *intradisciplinar*.

## PARTE I

### Princípios constitucionais e organização administrativa no âmbito da Banca, Valores Mobiliários e Seguros

#### § 3. Princípios constitucionais comuns a toda a Administração Pública

**1º – Princípio da prossecução/realização do interesse público específico** (artigo 266º, 1, CRP).

O interesse público ou bem comum (nacional, regional e local) é uma entidade racional, eminentemente aberta e dinâmica, susceptível de uma infinidade de especificações variáveis no tempo e no espaço. Cabe à ordem jurídica, em particular à lei, a definição dos *interesses públicos específicos* (“interesses secundários”, segundo Rogério Soares) que dão corpo ao bem comum e o densificam, para que a Administração Pública, desde logo, fique em condições de o realizar em cada situação. Trata-se, por conseguinte, de um interesse que é moldado, nos seus traços fundamentais, fora da Administração e de fora lhe é imposto – isto é, um *interesse heterónimo* –, pelo qual o agente administrativo terá de se orientar *continuamente*. Aqui deve ele achar o seu guião e objectivo, qualquer que seja a forma jurídica da acção que adopte (acto material, acto administrativo, contrato administrativo ou regulamento e qualquer das formas de acção reguladas pelo direito privado).

**2º – Princípio da justiça**, no qual podemos incluir a **igualdade, a imparcialidade, a boa-fé** <sup>17</sup> e a **proibição do arbítrio** (artigo 266º, 2, CRP).

---

<sup>17</sup> Como Freitas do Amaral/Lino Torgal *Curso de Direito Administrativo*, Vol. II (2001), pp. 116. Aliás, estes autores, na linha da tradição aristotélica, também incluem o princípio da proporcionalidade na ideia de justiça (cfr., especialmente, pp. 122). Por nossa parte, autonomizamos este princípio apenas pela importância e extensão do seu papel tanto na organização do Estado de Direito — os autores em referência também lhe reconhecem este papel (ele é, dizem, “uma manifestação constitutiva do princípio do Estado de Direito”, pp. 127) —, como na própria estruturação da União Europeia (faz parte integrante do princípio da subsidiariedade, tal como afirmado em

No seu núcleo clássico o princípio da justiça compõe-se de duas exigências substantivas: “dar a cada um aquilo que é seu” (*suum quique tribuere*) e “não prejudicar ninguém” (*naeminem laedere*). Como exigência mínima – de carácter formal – o princípio da justiça postula a igualdade de tratamento que está expressa nos imperativos “tratai igualmente o que é igual” (*vector igualizante*) e “tratai desigualmente o que é desigual” (*vector diferenciante*). Ali a igualdade proíbe discriminações, aqui exige diferenciações.

A imparcialidade prescreve ao decisor o dever de considerar, objectivamente e sem acepção da pessoa dos seus titulares, todos os interesses juridicamente apreciáveis que a decisão toca ou afecta. É assim um pressuposto ou instrumento da *dessubjectivação* da decisão (Luhmann). Os institutos do *impedimento* e da *escusa*, relativos à participação nas decisões públicas (legislativas, jurisdicionais e administrativas) operam como instrumentos da exigência de imparcialidade.

A *boa-fé* proíbe os comportamentos erráticos (decidir ao calha), impondo ao decisor o dever de coerência com as atitudes por ele antes tomadas e coibindo-o de dar o dito por não dito ou de “*venire contra factum proprium*”. Viola claramente o princípio da boa fé quem se prevalece da letra da lei, do regulamento, do contrato ou do testamento, para lograr a realização dos seus interesses sem qualquer preocupação pelo fim ou espírito que os ditou.

A proibição do arbítrio, essa, diz respeito ao exercício do *poder discricionário* (contraposto ao *poder vinculado*), exigindo que o agente administrativo se determine pelo específico fim que a lei teve em vista ao atribuir-lhe tal poder jurídico e, ainda, que ele procure decidir segundo um critério ou máxima de decisão objectivo e justo (“*fairness*”).

### 3º – Princípio da proporcionalidade (artigo 266º, 2, CRP).

A proporcionalidade é também uma valência da ideia de justiça, por ex., no pensamento clássico, nomeadamente em Aristóteles. Releva da *racionalidade teleológica* – não da *racionalidade expressiva* (Max Weber) –, isto é, o seu conteúdo normativo ganha contornos e sentido relativamente à decisão jurídica, se e na medida em que esta comportar a discriminação entre o *fim* ou *objectivo*, a visar pelo decisor e os *meios* ou *instrumentos* de que ele pode usar para o atingir. A proporcionalidade exprime-se, assim, na observância de certas exigências normativas referentes à relação meios-fim. Ela traz consigo, perdoe-se o neologismo, uma *teleonomia*, isto é, um conjunto de regras e princípios intrinsecamente associados à realização do fim. Apesar da sua

---

Maastricht, o sub-princípio da necessidade, que também é elemento da proporcionalidade, cfr. *infra*).

íntima ligação à ideia de justiça, a proporcionalidade, pela relevância que assume na ordem jurídica democrática, ganha em ser tratada como princípio próprio e autónomo, a par do princípio da justiça.

No Estado de Direito Democrático as valências da proporcionalidade exprimem-se, essencialmente, nos três juízos seguintes:

(1) *juízo de adequação* — os meios disponíveis, dentre os quais o agente há-de escolher um ou vários, têm de ser *tecnicamente* aptos à realização do fim;

(2) *juízo de necessidade* — a escolha tem de recair, dentre os meios tecnicamente adequados, naquele ou naqueles que no caso concreto importem menores custos jurídicos e administrativos; isto é, o agente administrativo deve limitar os custos ao apenas necessário para realizar o fim imposto pela lei;

(3) *juízo de proporcionalidade em sentido estrito* — apurado, nos termos do princípio da necessidade, o meio ou meios *menos* custosos, o agente tem de ponderar se, apesar do imperativo legal de agir, a realização do fim implica no caso um custo excessivo em relação ao valor jurídico-administrativo do fim legal.

Por força deste último juízo, o princípio constitucional da proporcionalidade não pode justificar automaticamente toda e qualquer realização de fins impostos pelas leis. Ainda que os fins sejam *in abstracto* legalmente vinculativos, o agente administrativo deverá desistir da respectiva realização sempre que o seu custo *in concreto* se mostrar manifestamente excessivo à luz dos valores fundamentais inerentes à ideia de Estado de Direito Democrático. Uma realização dos fins legais “*custe o que custar*” não se compagina, por outras palavras, com o *princípio do direito* (Hans Wolff), que é ele próprio *proporção (proportio), moderação, proibição de excessos!*

A violação de qualquer dos três juízos (a escolha de um meio inadequado e por isso inútil, o uso de um meio desnecessariamente custoso ou o cumprimento do fim mediante o meio disponível menos custoso, mas, ainda assim, manifestamente desproporcionado ao valor do resultado esperado), constitui uma violação do princípio da proporcionalidade. Os três juízos estão enunciativamente formulados, para o domínio do direito de polícia, no artigo 272º da CRP, no qual se estatui: “as medidas de polícia são as previstas na lei [*princípio da legalidade*], não devendo ser utilizadas para além do estritamente necessário [*princípio da proporcionalidade*]”<sup>18</sup>.

**4º — Princípio da legalidade e da juridicidade da actividade administrativa** (cfr., entre outros, o artigo 266º, 1, 1ª parte, CRP).

<sup>18</sup> Cfr. Volkmar Götz, *Allgemeines Polizei- und Ordnungsrecht*, 13ª ed (2001), pp. 129-140.

A lei desempenha, relativamente à actividade administrativa, algumas funções essenciais no Estado de Direito Democrático. Em geral, cabem-lhe as funções de *legitimação democrática*, de *racionalização* e de *estabilização e previsibilidade* da actividade pública com impacto na esfera jurídica dos cidadãos (Jesch<sup>19</sup>). Por isso se diz que a lei é *fundamento, critério e limite* da actividade administrativa.

É claro que a legitimação democrática tem de resultar ou de lei parlamentar ou de decreto-lei susceptível de apreciação parlamentar – como acontece entre nós com a generalidade dos decretos-lei do Governo (artigo 169º, 1, CRP). Por outro lado, as funções de racionalização e de estabilização da actividade administrativa podem ser exercidas por quaisquer normas gerais e abstractas (lei parlamentar, decreto-lei, regulamento), desde que, na sua actividade concreta, a Administração esteja obrigada a observá-las. Isto acontece, como se sabe, com os próprios regulamentos emanados pela Administração, por força do *princípio da inderrogabilidade singular dos regulamentos* (“sofre a lei que fizeste”, “*pati legem quam ipsa fecistis*”).

A reserva de lei e a preferência de lei são dois instrumentos constitucionais indispensáveis ao cumprimento das funções do princípio da legalidade. A reserva de lei corresponde materialmente ao âmbito em que a actividade administrativa só pode realizar-se com fundamento na lei. Sem lei em que se baseie, qualquer acção da Administração aí tomada é antijurídica. Por isso, um autor (Antoniolli) disse que a reserva de lei cria “*fome de leis*” na Administração Pública. A preferência de lei, por seu lado, afirma a inviolabilidade das leis e o dever da Administração de as observar, estejam elas incluídas no âmbito da reserva de lei ou fora dele.

O princípio da legalidade é hoje completado pelo *princípio da juridicidade*. Tempos houve em que, no pensamento jurídico dominante, a lei e o direito se identificavam. Mas hoje a ordem jurídica a que a Administração Pública deve obediência é muito mais rica e diversificada, abrangendo princípios e normas escritos e não-escritos, fundados na razão humana, na estrutura da sociedade, na natureza das coisas, nos usos e costumes, etc.; é integrada por normas e princípios de direito internacional público, de direito comunitário, de direito regional, de direito local, etc., etc. A este conjunto ou acervo das normatividades aplicáveis à actividade administrativa corresponde o princípio da juridicidade da Administração Pública. É por força dele que o nome Estado de *Direito* alcança a sua plena significação.

#### 5º – Princípio da transparência (artigo 268º, 2 e 3 CRP).

Segundo o princípio da transparência, por um lado, estão abertos à consulta

<sup>19</sup>Cfr. Dietrich Jesch, *ob. cit.*, *passim*, pp. 29 e pp.117 .

dos particulares interessados os arquivos e registos da Administração (*princípio do arquivo aberto, "open file"*), assim como, por outro, as autoridades administrativas devem fundamentar de modo suficiente e acessível as decisões susceptíveis de afectar os direitos e interesses legítimos dos particulares (*princípio da fundamentação expressa*).

O Estado Constitucional encaminha-se, assim, para a superação "das coisas secretas do império" (*arcana imperii*): só por razões de segurança interna e externa, de investigação criminal e de protecção da intimidade das pessoas é que a lei pode proteger os segredos da Administração (cfr. artigo 268º, 2, no fim, e artigo 20º, 3, CRP).

#### **6º – Princípio da participação dos interessados no desenvolvimento da actividade administrativa** (artigo 267º, 1 e 5 CRP).

A participação dos interessados no desenvolvimento da actividade administrativa assume muitas e diversificadas formas. A Constituição da República destaca duas: a criação de associações públicas para a gestão de assuntos administrativos e a colaboração pontual dos cidadãos na formação das decisões administrativas que lhes digam respeito.

O princípio possui uma dupla razão de ser: por um lado, é conforme à dignidade humana que o administrado seja tratado como *sujeito* (ou *sui iuris*), e, não como *objecto*, das decisões administrativas; por outro lado, a sua colaboração na feitura das decisões pode ser do maior interesse para a Administração, contribuindo para a adequação da actividade administrativa às circunstâncias sociais, económicas e jurídicas ocorrentes e à sensibilidade dos cidadãos directamente envolvidos.

#### **7º – Princípio da comunicação do acto administrativo ao destinatário** (artigo 268º, 3, 1ª parte, CRP).

Na ordem jurídica portuguesa o acto administrativo assume a natureza de declaração de vontade receptícia. Como se sabe<sup>20</sup>, uma declaração de vontade é receptícia quando, além do efeito notificativo inerente a todas *declarações de vontade* (o que não acontece com as simples *actuações de vontade*), ela tem o efeito de tornar o seu conhecimento por parte do destinatário indispensável à produção da soma dos efeitos jurídicos visados pelo autor. Para chegar à vigência todo e qualquer acto administrativo carece de uma manifestação externa: uma vontade meramente interna não pode desencadear efeitos jurídicos. A comunicação objectiva só é suficiente para a produ-

<sup>20</sup> Cfr. Karl Kormann, *System der Rechtsgeschäftlichen Staatsakte*, Berlin (1910), pp. 184; Stassinopoulos, *Traité des actes administratifs*, 1974, pp. 227; Manuel de Andrade, *Teoria Geral da Relação Jurídica*, I, 1960, pp. 124 e 134.

ção da eficácia de certos actos administrativos. São os actos administrativos não carecidos de recepção (“*nichtempfangsbedürftigen Verwaltungsakte*”). Mas, na maior parte dos actos administrativos, a produção dos efeitos visados carece de eles serem declarados *perante o seu destinatário*: são os actos administrativos receptícios ou carecidos de recepção (“*empfangsbedürftigen Verwaltungsakte*”) <sup>21</sup>.

O princípio constitucional constante do artigo 268º/1ª parte, CRP, ao exigir a notificação do acto administrativo ao destinatário, aponta no sentido de os actos administrativos com destinatário serem necessariamente receptícios. Aliás, o artigo 59º CPTA, em coerência com o princípio em foco, estabelece que o prazo para a impugnação pelo destinatário a quem o acto deva ser notificado só corre a partir da notificação.

**8º – Princípio da jurisdicionabilidade da actividade administrativa** (artigo 20º, artigo 212º e artigo 268º, 4, CRP).

O princípio em referência exprime-se, desde logo, no direito à *tutela jurisdicional efectiva*, consagrado na Constituição como garantia fundamental dos administrados (artigo 268º, 4). De acordo com o artigo 2º, 1, CPTA<sup>22</sup>, a tutela jurisdicional efectiva compreende o direito de obter, em prazo razoável, nos litígios emergentes das relações jurídicas administrativas, uma decisão judicial que aprecie, com força de caso julgado, a pretensão regularmente deduzida em juízo, bem como a possibilidade de a fazer executar e de obter as providências cautelares, antecipatórias ou conservatórias, aptas a assegurar o efeito útil da decisão. Contam-se aí, nomeadamente, as pretensões dos administrados ao *reconhecimento* de situações jurídicas subjectivas, de qualidades, de condições ou de direitos; as pretensões à *anulação* ou *declaração de nulidade* dos actos administrativos e dos contratos administrativos ou contratos sujeitos à jurisdição administrativa; as pretensões à *interpretação* destes contratos; as pretensões à *declaração da ilegalidade* de normas regulamentares; as pretensões à *condenação* da Administração à prática de acto administrativo juridicamente devido; as pretensões ao pagamento de quantias, à entrega de coisas ou à prestação de factos ou à prática de operações ou comportamentos necessários ao restabelecimento, natural ou por equivalente, da legalidade violada (artigo 2º, 2).

O CPTA constrói a justiça administrativa estadual<sup>23</sup> segundo um *sistema dualista*, estabelecen-

<sup>21</sup> Cfr. Kormann, cit., pp.183.

<sup>22</sup> O Código de Processo nos Tribunais Administrativos (CPTA) está em vigor desde 1 de Janeiro de 2004,

<sup>23</sup> Por justiça administrativa *estadual* compreendemos a administração da justiça realizada através dos tribunais administrativos, permanentes, criados e organizados pela lei, previstos no artigo 212º CRP. Ao lado da justiça administrativa estadual, a Constituição e a lei permitem tribunais arbitrais, isto é, não permanentes ou *ad hoc*, criados pelas partes no litígio e organizados por estas ou, de qualquer modo, por iniciativa de entidades privadas (*arbitragem voluntária, centros de arbitragem*), dotados de competência para o julgamento de litígios emergentes das relações jurídicas administrativas. O CPTA também regula a arbitragem no domínio destas relações alargando

do duas formas de acção contenciosa: a *acção administrativa comum* (Título II, artigo s 37º— 45º) e a *acção administrativa especial* (Título III, artigo s 46º— 96º). A primeira segue os termos do processo de declaração regulado no Código do Processo Civil, podendo tomar a forma ordinária, sumária ou sumaríssima, consoante o valor da causa (artigos 42º e 43º)<sup>24</sup>. O prazo para a propositura da acção administrativa comum é, em princípio, fixado na lei substantiva: não havendo aí qualquer prazo, a acção administrativa comum pode ser proposta a todo o tempo (artigo 41º).

Por seu lado, a *acção administrativa especial* tem por objecto pretensões relativas a *regulamentos, actos administrativos e contratos administrativos* e encontra-se, em boa parte, directamente regulada no CPTA (esp. artigo 78º ss). Porém, a lei processual civil é aplicável, por devolução expressa da lei, a vários passos da marcha do processo: v.g. artigo 79º, 1 (*requisitos da petição*), artigo 80º, 2 (*recusa do recebimento da petição*), artigo 90º, 2 (*produção da prova*), artigo 112º, 2 (*providências cautelares*). Os prazos para a propositura da acção administrativa especial, por seu lado, variam consoante objecto da acção seja a impugnação de acto anulável (três meses, artigo 58º, 2)) ou de acto nulo ou inexistente (a todo o tempo, artigo 58º, 1) ou a prática de acto devido (um ano em caso de inércia, artigo 69º,1, ou três meses em caso de acto negativo, artigo 69º, 2) ou, ainda, a declaração de ilegalidade de normas (a todo o tempo, artigo 74º).

A tutela jurisdicional efectiva, garantida aos administrados, depara com limites significativos. O mais forte de todos eles é, decerto, a *discricionariedade administrativa*: os juízes não podem reapreciar a “*conveniência ou oportunidade*” da actuação da autoridade administrativa (artigo 3º,1) ou proceder a “*valorações próprias do exercício da função administrativa*” (artigo 71º, 2, artigo 95º, 3, artigo 168º,2, artigo 179º/1). Por outras palavras, cumpre aos juízes administrativos respeitar o *princípio da separação e interdependência dos poderes* no que toca à relação entre os órgãos do Poder Jurisdicional e os órgãos do Poder Administrativo (artigo 3º, 1).

Por outro lado, a garantia constitucional em apreço não envolve o direito do administrado a mais do que um grau de jurisdição. Tal é, aliás, o entendimento do legislador do ETAF e do CPTA em vigor: ao contrário da solução tradicional, os tribunais do contencioso administrativo, por força do ETAF (artigo 3º) e do CPTA (artigo 31º ss), estão hoje submetidos ao princípio da *alçada*, tradicional na jurisdição comum. Segundo tal princípio, os tribunais situados em cada patamar da respectiva hierarquia dispõem de um domínio de jurisdição dentro do qual julgam definitivamente, isto é, julgam sem possibilidade de recurso para tribunais dos patamares superiores. É a este domínio de jurisdição que se chama alçada: ele depende, em geral, do *caso, causa* ou *processo* respectivos. Aliás, a alçada dos tribunais administrativos de círculo corresponde, em princípio, à dos tribunais ordinários de 1ª instância, assim como a

---

os termos em que os tribunais arbitrais vinham a ser admitidos: vejam-se os artigo s 180º—187º.

<sup>24</sup> Se esse valor for superior à alçada do tribunal central administrativo, a acção segue a forma ordinária; se inferior, mas superior à alçada do tribunal administrativo de círculo, segue a forma sumária; se estiver dentro da alçada deste último tribunal, segue a forma sumaríssima.

alçada dos tribunais centrais administrativos corresponde à alçada dos tribunais da relação. Por isso é que o artigo 31º exige que a toda a causa seja atribuído um *valor certo, expresso em moeda legal*. Em todo o caso, e por razões compreensíveis, a lei declara serem de valor indeterminável certos processos (respeitantes a bens imateriais e a normas regulamentares, incluindo os planos urbanísticos e de ordenamento do território), considerando-os de valor superior ao da alçada do tribunal central administrativo de modo que das decisões aí proferidas há recurso para o STA.

Outro limite importante reside no instituto do *caso julgado*. Por via deste instituto, a sentença, uma vez transitada em julgado, converte em definitiva a solução dada ao caso, privando a parte que decaiu da possibilidade de se dirigir a outro tribunal para pedir melhor justiça (*caso julgado formal*). Deste modo, a estabilidade das decisões judiciais (*stare decisis*), indispensável à paz jurídica, e a certeza do direito, elemento da segurança jurídica, prevalecem, em princípio, sobre o argumento de injustiça da decisão transitada. Aliás, o CPTA vai ao ponto de incluir a *força de caso julgado* na tutela jurisdicional efectiva, garantindo à partes (quer à vencedora, quer à vencida) o *direito à consistência jurídica da decisão da causa*.

**9º – Princípio da subordinação ministerial da administração pública** (artigos 182º e 199º, alínea d), CRP).

I – Razão de ser: a responsabilidade política do Governo perante a Assembleia da República, emergente da condução da Administração Pública (artigo 162º CRP), só terá sentido prático se o Governo dispuser de instrumentos suficientemente adequados a influenciar as actividades e comportamentos do conjunto da Administração Pública. Para isso é que o artigo 267º, 2, CRP, dispõe que a descentralização e a desconcentração administrativas, vistas aí como características desejáveis da estrutura da Administração, devem salvaguardar “a necessária eficácia e unidade de acção da Administração” e “os poderes de *directão, superintendência e tutela* dos órgãos competentes”.

II – O conteúdo normativo do controlo parlamentar é variável segundo as espécies de administração a que se refere o art. 199º, d), CRP, como resulta da lição literal deste preceito.

(a) A *administração directa* (central e periférica) abrange o conjunto das unidades administrativas desprovidas de personalidade jurídica e, por isso, unidades imediatamente integradas na pessoa colectiva Estado. O diploma fundamental sobre os princípios, as normas e a organização da administração directa do Estado é hoje a Lei



nº 4/2004, de 15.01, OADE.

Entre as unidades da administração directa do Estado e o Governo existe uma relação de hierarquia, da qual fazem parte:

1) *O poder de direcção* — onde a subordinação ministerial vai ao ponto de conferir ao Governo autoridade para emanar determinações concretas (ordens, instruções), que implicam para a unidade subordinada o dever de obediência. É um dos poderes mais fortes inerentes à relação de hierarquia (artigo 2º, 1, OADE).

2) E outros poderes: o *poder de substituição/avocação*, o *poder de resolução de conflitos de competência* entre as entidades subordinadas, o *poder de delegação*, o *poder de inspecção* e o *poder de revogação* (artigo 3º OADE).

(b) *A administração indirecta* compreende o conjunto dos serviços e estabelecimentos públicos do Estado dotados de personalidade jurídica. Sobre eles o Governo dispõe de poderes de superintendência e de tutela (artigo 199º, d), *in medio*, CRP).

1) *Poder de superintendência*: segundo a doutrina tradicional, o poder de superintendência correspondia a uma das valências da *hierarquia administrativa*, consistindo na faculdade do superior hierárquico de anular, revogar, suspender, modificar ou reformar os actos ou comportamentos dos agentes subordinados, quer com fundamento em ilegalidade, quer com fundamento em considerações de mérito<sup>25</sup>. Era tradicionalmente designado também por *poder de controlo hierárquico*. Trata-se, claramente, de um poder “forte”, limitativo da autonomia da entidade a ele sujeita. Por isso, Afonso Queiró entendia que só a título excepcional podia admitir-se no Estado de Direito que a lei conferisse poder de superintendência no âmbito das relações tutelares, nomeadamente nas relações entre o Governo e as entidades públicas hoje incluídas na administração indirecta do Estado: a possibilidade de o Governo anular, revogar, modificar ou reformar os actos de tais autoridades conduziria à negação da autonomia inerente à personalidade jurídica de que gozam e de que o legislador as dotou. Na mesma linha de pensamento, Freitas do Amaral sustenta que o poder de superintendência entendido no sentido tradicional<sup>26</sup> só excepcionalmente pode estar incluído na tutela administrativa.

A Constituição aponta no sentido de o poder de superintendência não dever ser entendido no sentido tradicional. Segundo a alínea d) do artigo 199º CRP, este poder abarca toda a administração indirecta. Se o entendêssemos no sentido tradicional, ele anularia na prática a personalidade jurídica das organizações integradas *ope constitutionis* na administração indirecta. Por exigências de racionalidade jurídica, expressão há-de ter sentido mais restrito. Como escreve Freitas do Amaral, a superintendência corresponderá ao *poder de orientação geral* da pessoa e da actividade a ela sujeitas, significando, ao fim e ao cabo, o “*poder conferido ao Estado ou a outra pessoa colectiva de fins múltiplos, de definir os objectivos e guiar a actuação das pessoas colectivas de*

<sup>25</sup> Cfr. Afonso Queiró, *Lições de Direito Administrativo*, I, 1956, pp. 320 e Marcello Caetano, *Manual de Direito Administrativo*, I, 1972, pp. 247.

<sup>26</sup> Freitas do Amaral designa um tal poder de superintendência como *poder de supervisão*, cfr. *Curso de Direito Administrativo*, I, pp. 719.

*fins singulares colocadas por lei na sua dependência*"<sup>27</sup>.

É esta, aliás, a posição adoptada pelo legislador na *Lei-Quadro dos Institutos Públicos*, L-QIP (Lei nº 3/2004, de 15.01). O seu artigo 42º reconduz a superintendência essencialmente ao "poder de dirigir orientações, emitir directivas ou solicitar informações aos órgãos dirigentes dos institutos públicos sobre os objectivos a atingir na gestão do instituto e sobre as prioridades a adoptar na respectiva prossecução" (artigo 42º, L-QIP). O artigo 91º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, (REGIC), por seu lado, estende a noção de superintendência às intervenções do Governo nos mercados financeiros e na actividade das entidades privadas que aí operam, incluindo o ordenar, em situações de grave perigo para a economia nacional, as medidas apropriadas, como a suspensão temporária de mercados ou de certas operações ou o encerramento temporário de instituições de crédito.

De qualquer modo, o poder de superintendência deve considerar-se hoje *iure constituto* um instituto de condução da administração indirecta, e já não um poder característico da hierarquia administrativa.

2) *Poder de tutela*: exprime-se, em particular, através da sujeição à *aprovação do ministro da tutela* do plano de actividades, do orçamento, do relatório de actividades e das contas; à *autorização prévia do ministro da tutela* para a aceitação de doações, heranças ou legados; à *aprovação* dos Ministros das Finanças e da tutela dos regulamentos internos e dos mapas de pessoal; e à *autorização* dos mesmos membros do Governo para a negociação de acordos e convenções colectivas de trabalho, para a criação, a participação na criação ou a aquisição de participações relativamente a entes de direito privado se se mostrar imprescindível para a prossecução das respectivas atribuições (artigo 41º, L-QIP).

Casos exemplares de entidades da administração indirecta: os *institutos públicos* e as *fundações públicas* criadas por acto do poder público<sup>28</sup>. A administração indirecta é uma modalidade de organização do Estado, o qual é livre de, através do legislador, se organizar e de organizar a sua administração como entender mais oportuno, optando entre a criação de pessoas colectivas públicas (administração indirecta) ou o recurso a serviços dependentes, centrais ou periféricos (administração directa).

(c) A *administração autónoma* é constituída pelas entidades administrativas do-

<sup>27</sup> *Curso de Direito Administrativo*, I, cfr., pp. 717.

<sup>28</sup> As fundações criadas pelo Estado ou pelos entes públicos menores, para a prossecução de interesses públicos, devem ser consideradas, sob o aspecto encarado no texto, como entidades integrantes da *administração indirecta*. Mas as fundações criadas pelos particulares, que vierem a ser reconhecidas como fundações públicas, essas, devem ser classificadas como entidades integrantes da *administração autónoma*.

tadas de personalidade jurídica e de uma autonomia ancorada na Constituição (por exemplo: as *autarquias locais* e *associações públicas*). A alínea d) do artigo 199º confere ao Governo a *tutela* sobre esta modalidade de administração autónoma. No amplo leque dos poderes e deveres abrangidos pela tutela contam-se o dever de a entidade tutelada *informar* o Governo ou de lhe apresentar propostas de decisão, a sua sujeição a reservas de aprovação e a reservas de autorização e, do lado da entidade tutelar, os poderes de regulamentar a actividade da entidade tutelada ou de dissolver os seus órgãos, o poder de superintendência (ver *supra*), o poder de substituição (agir pela entidade tutelada em caso de inércia ou inacção desta), etc.. Só que, em virtude de a autonomia ser protegida no plano constitucional (ver, em especial, o artigo 6º, 1, o artigo 46º, o artigo 51º, o artigo 235º, o artigo 242º, todos da CRP), os poderes da tutela e de superintendência precisam de ser, em cada caso, especificados na lei aplicável <sup>29</sup>.

(d) A administração independente compreende as entidades administrativas isentas de subordinação ministerial (“*ministerialfreie Verwaltung*”).

1) Exemplo claro era o Conselho da Concorrência, criado pelo DL n.º 422/83, de 3 de Dez (cfr. artigo 20º e ss): era presidido por um magistrado judicial, nomeado em comissão de serviço por um período de três anos renovável, mediante autorização do Conselho Superior da Magistratura e cabia-lhe, entre outras competências, decidir os processos de contra-ordenação relativos a práticas restritivas da concorrência e aplicar, sendo caso disso, as coimas previstas na lei.

Mas este Conselho foi extinto pelo DL n.º 10/2003, de 18.01, que, em sua substituição, criou a *Autoridade da Concorrência* ou, simplesmente, *Autoridade*. Os *Estatutos da Autoridade da Concorrência*, aprovados pelo DL n.º 10/2003, declaram ser esta pessoa colectiva pública independente no desempenho das suas atribuições, mas “*sem prejuízo dos princípios orientadores de política da concorrência fixados pelo Governo, nos termos constitucionais e legais, e dos actos sujeitos a tutela ministerial, nos termos da lei e dos Estatutos*” (artigo 4º).

Quer dizer, a *Autoridade* está sujeita à superintendência do Governo e por isso, em rigor, não é uma autoridade administrativa independente. Por outro lado, a tutela é, em geral, do ministro responsável pela área da economia, ao qual cabe aprovar o plano de actividades e o orçamento, o relatório de actividades e as contas anuais, e autorizar a aquisição e alienação de bens imóveis; o Ministro das Finanças exerce, ainda, a tutela no tocante aos documentos e actos com maior relevância financeira, como são

<sup>29</sup> Como nota Freitas do Amaral, tanto a superintendência como a tutela não se presumem, no sentido de que os poderes que nelas se consubstanciam são aqueles que, em cada caso, a lei dá e mais nenhuns, Freitas do Amaral, I, pp. 706 e 723.

o plano de actividades e o orçamento, o relatório de actividades e as contas anuais e as transacções de imóveis (artigo 33º dos *Estatutos*).

Para dissipar quaisquer dúvidas, bastará, e decisivamente, ter em conta o artigo 35º dos *Estatutos*. Os agentes económicos, que hajam notificado à Autoridade a sua intenção de realizar uma operação de concentração de empresas, abrangida pelo disposto no artigo 9º da Lei da Concorrência (Lei n.º 18/2003, 11.06), e tenham visto a sua pretensão proibida nos termos do artigo 35º desta Lei, podem interpor recurso da decisão para o membro do governo responsável pela área da economia e este pode, a final, autorizar a operação proibida, desde que entenda, e o declare expressamente, que os benefícios resultantes da operação para os interesses fundamentais da economia nacional superam as desvantagens que ela acarreta para a concorrência. É o que se lê no artigo 35º do Estatuto.

O Provedor de Justiça também não deve ser incluído na categoria das autoridades administrativas independentes (será um candidato negativo a tal qualificação), pois, em rigor, não é uma entidade administrativa, mas um *órgão auxiliar da Constituição*<sup>30</sup>. Exerce uma função mais próxima da função parlamentar que da função administrativa, examinando, sem poder decisório, petições, representações, reclamações ou queixas similares às que são dirigidas à AR. Tal proximidade é que explica que o seu titular seja designado pela AR e que seja obrigado a apresentar-lhe anualmente um relatório da sua actividade (artigo 23º, CRP).

2) Dois exemplos inequívocos de autoridade administrativa independente são a CADA (*Comissão de Acesso aos Documentos Administrativos*), regida pela Lei n.º 65/93, de 26.08, artigos 18º e seg.s, e a CNPD (*Comissão Nacional de Protecção de Dados*), regulada pela Lei n.º 67/98, 26.10, artigo 21º e segs.

Ambas funcionam junto da AR, ambas recebem queixas e petições dos particulares (respectivamente, artigos 16º e 23º); ambas podem emitir recomendações e pareceres (artigos 20º, 1, c) e 23º, 1, a)); e ambas informam o Parlamento da sua actividade mediante a apresentação de um relatório anual. Nenhuma delas está sujeita à superintendência ou tutela do Governo.

3) A existência de entidades administrativas independentes está baseada no n.º 3 do artigo 267º, CRP: “a lei pode criar entidades administrativas independentes”.

<sup>30</sup>Desde logo, é um órgão auxiliar da Assembleia da República. Diz o artigo 26º do Estatuto do Provedor de Justiça (Lei nº 9/91, de 09.04) que “a Assembleia da República, as Comissões Parlamentares e os Deputados podem solicitar-lhe [ao Provedor de Justiça] as diligências necessárias à prossecução das petições ou queixas que lhes sejam enviadas”.

O preceito suscita a questão de saber se a lei que refere é a lei no sentido constitucional (lei votada pela Assembleia da República, lei parlamentar) ou a lei no sentido amplo de acto legislativo (lei, decreto-lei, decreto legislativo regional). A letra aponta no primeiro sentido e o elemento racional confirma-o: a criação de uma autoridade administrativa independente exonera, em rigor, o Governo de responder perante a Assembleia da República pela actividade que a ela o legislador cometer. O princípio da subordinação ministerial da actividade administrativa seria contornado pelo decreto-lei. Com base nesta ponderação, deve entender-se que o acto legislativo em foco está constitucionalmente reservado à Assembleia da República (*a pari* do artigo 165º, alíneas q), s), t) e u)). A lei a que se refere o n.º 3 do artigo 267º será, pois, a lei parlamentar.

4) Até 31 de Dezembro de 2003, relevância na ordem jurídica portuguesa do problema de saber se estávamos, ou não, perante uma autoridade administrativa independente projectava-se, por exemplo, na determinação do tribunal competente (Tribunal Central Administrativo ou Tribunal Administrativo de Círculo) para conhecer e julgar os recursos interpostos dos actos administrativos praticados pelos órgãos dirigentes de tal autoridade.

Na verdade, o artigo 40º do ETAF em vigor até então (*ut* DL n.º 229/96) atribuía ao TCA a competência para conhecer dos recursos de actos administrativos praticados por “*órgãos centrais independentes*”. A fórmula inspirava-se, segundo parece, na expressão da lei francesa “*autorités administratives centrales indépendentes*” (cfr. R. Chapuis, *Droit Administratif Général*, I, 1997, p. 199) e abrangeria todas e quaisquer autoridades criadas como autoridades administrativas independentes do Governo (“isentas de ministro”). Os actos das autoridades da *administração directa* não compreendidas na alínea b) do citado artigo 40º (v.g. actos dos directores-gerais, dos governadores civis), da *administração indirecta* (v.g. actos dos órgãos dos serviços públicos dotados de personalidade jurídica e autonomia financeira) e da *administração autónoma* (v. g. actos dos órgãos da administração pública regional e local), esses, caíam na competência dos tribunais administrativos de círculo. Os actos dos órgãos dirigentes de qualquer pessoa colectiva pública relevavam da competência dos TACs.

No ETAF/2003 em vigor desde 1 de Janeiro de 2004, a distinção entre autoridades administrativas independentes e as outras já não tem relevância para a determinação do tribunal competente para conhecer das questões contenciosas emergentes das relações administrativas em que umas e outras sejam parte. Tendo em conta a competência-regra aí atribuída aos TACs (artigo 44º, 1) e a circunstância de esta matéria não entrar no âmbito da competência directa do STA (artigo 24º, 1), nem da competência directa do TCA (artigo 37º), a conclusão a tirar é a de que as questões contenciosas em que seja parte uma autoridade administrativa independente, a partir de 1 de Janeiro 2004, cabem na competência dos TACs.

**10º – Princípio da responsabilidade civil da Administração Pública** (artigo 22º e artigo 271º, CRP).

a) A máxima britânica “*the King can do no wrong*”, se vigorou efectivamente em algum período da Idade Moderna, cedo foi abandonada no próprio direito inglês. Também aí surgiram vias e meios de tornar efectivo o que Bracton ensinara no Século XIII, isto é, que *o rei está sujeito a Deus e à lei, porque é a lei que faz o rei*<sup>31</sup>. O problema residia apenas na execução forçada do dever de indemnizar, em suma, quanto à questão de como levar o soberano a aceitar ser chamado à responsabilidade nos seus próprios tribunais. A dificuldade foi contornada no sistema inglês através do *direito de petição*, o qual, embora nominalmente dependente do consentimento do rei, se transformou num remédio mais ou menos satisfatório para veicular para os tribunais as pretensões à reparação dos danos sofridos pelos cidadãos em virtude da actuação da Coroa. Também no Continente Europeu, no período de vigência do Estado de Polícia, se inventara um meio técnico mais ou menos apto a assegurar a indemnização dos lesados por actos ou omissões do Poder Público. Refiro-me à *teoria do fisco*, com base na qual o Estado se configurou, digamos, como uma pessoa dupla: o *soberano* e o *fisco*, de modo a que os danos causados pela acção do soberano fossem assumidos pelo fisco, podendo este, se necessário, ser demandado nos tribunais.

Hoje a responsabilização dos entes públicos pelos danos que os particulares sofrem por causa do exercício da função administrativa é ponto assente em toda a Europa. Trata-se de um princípio comum à generalidade das ordens jurídicas nacionais e, por reflexo, um princípio da ordem jurídica comunitária. Com efeito, o TFUE (artigo 340º, 2º parágrafo) estipula que “*a União deve indemnizar, de acordo com os princípios gerais comuns aos direitos dos Estados-Membros, os danos causados pelas suas instituições ou pelos seus agentes no exercício das suas funções*”.

b) Entre nós a ideia tem a força que os artigos 22º e 271º CRP expressamente lhe conferem, portanto, a força de um princípio constitucional.

Como qualquer outro princípio constitucional também este carece de uma operacionalização jurídica, a levar a efeito através das leis e da jurisprudência. Após a revogação do Código Civil de Seabra (1867), essa missão coube ao DL n.º 48.051, de 21/11/1967 e cabe agora à Lei n.º 67/2007, 31/12 (*Regime da Responsabilidade Civil Extracontratual do Estado e demais Entidades Públicas, RRCEEP*), em vigor desde 1/02/2008.

---

<sup>31</sup> Bernard Schwartz/H.W.R. Wade, *Legal Control of Government. Administrative Law in Britain and the United States*, Clarendon Press Oxford, 1972, pp.185 ss.

A operacionalização deste princípio passa, nomeadamente, pela definição dos seguintes pontos:

(1) Pressupostos do dever de indemnizar – existência de um dano ou prejuízo (material ou moral); imputação causal do dano a determinada acção humana (facto e nexo de causalidade), o nexo funcional entre essa acção humana e o exercício dos poderes administrativos (ocorrência do facto no exercício de função administrativa e por causa desse exercício).

(2) Modalidades de responsabilidade civil extracontratual ou aquiliana aplicáveis no domínio da função administrativa. O RRCEEEP distingue aí:

- *Responsabilidade delitual subjectiva*: (supõe a *ilegalidade/filicidade* do facto, a *culpa* do agente ou o *mau funcionamento* do serviço público). Cfr. os artigos 2º–7º do diploma de 1967 e os artigos 7º - 10º do diploma de 2007.

- *Responsabilidade pelo risco* (abrange os prejuízos resultantes de serviços, coisas e actividades *especialmente perigosos*). A responsabilidade da Administração Pública desaparece caso se prove que houve força maior estranha ao funcionamento desses serviços ou ao exercício dessas actividades ou tenha havido culpa das vítimas ou de terceiro. Cfr. o artigo 8º do diploma de 1967 e o artigo 11º do diploma de 2007.

- *Responsabilidade por actos lícitos* (abrange os prejuízos *especiais e anormais* decorrentes de encargos impostos ou causados ao lesado por actos administrativos *legais ou lícitos*). Cfr. o artigo 9º de 1967 e os artigos 2º e 16º de 2007.

**11º – Princípio da subsidiariedade** (cfr. artigo 5º do Tratado da Comunidade Europeia e as conclusões do Conselho Europeu de Edimburgo, de 12. 12. 1992; artigos 6º, 1, e 7º, 6, CRP).

(1) A expressão subsidiariedade fez a sua entrada no texto constitucional por via da Lei Constitucional n.º1/92, de 25 de Novembro, ela própria ocasionada pela ratificação do Tratado de Maastricht (artigo 6º, 1, e artigo 7º, 6, CRP).

O passo da integração europeia, promovido em Maastricht, foi acompanhado pela inclusão da ideia nuclear deste princípio logo no primeiro artigo do Tratado da União Europeia (artigo A): a nova etapa no processo de criação de uma união cada vez mais estreita entre os povos da Europa é directamente associada, no texto em referência, ao imperativo de que “*as decisões sejam tomadas ao nível mais próximo possível dos cidadãos*” (Artigo A, hoje artigo 1º, do Tratado da União Europeia, TUE). Aliás, o último parágrafo do seu artigo B (hoje artigo 2º) refere expressamente o princípio da

subsidiariedade “tal como definido no Tratado que institui a Comunidade Europeia” (TCE, artigo 5º). Com efeito, neste Tratado ele é enunciado como um dos princípios estruturais da Comunidade Europeia. Cabe-lhe, sobretudo, o papel de *princípio regulador* da repartição de tarefas entre Comunidade Europeia e os Estados Membros nos domínios não compreendidos nas *atribuições exclusivas* da Comunidade, isto é, nos domínios em que uma e outros dispõem, segundo os Tratados, de *competências concorrentes*.

Na Constituição portuguesa o princípio aparece como directriz da organização da comunidade política no que toca, quer à relação do Estado com as autonomias regionais (Açores e Madeira) e com as autarquias locais (artigo 6º, n.º1, CRP), quer ao exercício em comum com outros Estados dos poderes necessários à construção da união europeia (artigo 7º, 6, CRP); mas aquela ideia nuclear, presente no TUE, aflora em outros pontos do texto constitucional, desde logo também na exigência da aproximação dos serviços administrativos às populações e na necessidade da participação dos cidadãos na gestão efectiva dos serviços e na formação das decisões que lhes disserem respeito (artigo 267º, 1 e 5, CRP).

(2) Nos textos de filosofia ou de teoria social da tradição político-cultural europeia a subsidiariedade vale como *critério de repartição das tarefas socialmente relevantes e da sua distribuição pelo Estado e pela Sociedade Civil* (pelo público e pelo privado). Por força dele, a prioridade ou primazia em tal distribuição é confiada à Sociedade Civil, ficando para o Estado aquelas tarefas ou acções, e só essas, que ele possa efectivamente realizar em melhores condições do que a Sociedade. É assim que, nas encíclicas do Papa Leão XIII (*Rerum Novarum*, 1891) e do Papa Pio XI (*Quadragesimo Anno*, 1931), o conceito aparece como argumento em defesa da Sociedade civil, das suas organizações e instituições (“*corpos intermédios*”) e do direito de associação das pessoas perante a opressão centralizadora e absolutista do Estado jacobino e da sua burocracia<sup>32</sup>.

(3) O princípio da subsidiariedade, como a generalidade dos princípios enunciados nesta exposição, apresenta um amplo conteúdo normativo na ordem jurídica vigente entre nós (nacional e comunitária). É, assim, um princípio multifuncional.

A sua *multifuncionalidade* deixa-se analisar ou discriminar em várias prestações significativas para a organização da comunidade política. Assim:

– na medida em que postula a devolução à sociedade civil de poderes e de decisões, até agora na mão do Estado ou da esfera pública, o princípio promove a liberalização da comunidade política, desempenhando deste modo uma função ou

---

<sup>32</sup> H. Wolff/Bachof/R. Stober, *Verwaltungsrecht I*, cit., pp. 65, 82, e 183 O princípio da subsidiariedade conduz – acentuam estes autores – a que devam ser retiradas do sector público aquelas prossecuções de interesses que não possam continuar neste sector sem desvantagens relevantes para a comunidade e os seus membros (pp. 65).



*prestação liberalizante;*

– ao determinar que as decisões, no âmbito da organização do Estado e dos Poderes públicos, devem passar, tanto quanto possível, para os escalões mais baixos da hierarquia ou ordem de precedência das autoridades respectivas, isto é, para os escalões do Poder mais próximos dos cidadãos, o princípio cumpre uma função ou *prestação descentrante* ou *descentralizadora*;

– porque preceitua que os cidadãos e as suas instituições colaborarem com os órgãos de gestão públicos na resolução dos assuntos que a estes estão prioritariamente confiados, enriquecendo com o seu saber e sensibilidade a prossecução do interesse geral, o princípio da subsidiariedade realiza uma função ou *prestação participativa* no desenvolvimento das competências públicas.

(4) A *multidimensionalidade* do princípio exprime-se, por sua vez, através da valência dele em todos os domínios da actividade estadual: na função normativa (autonomia regional, poder regulamentar), na função executiva (descentralização, desconcentração, localização) e na função judicial (a regra das alçadas, como instrumento de reforço dos poderes dos tribunais inferiores, e a limitação dos poderes dos tribunais superiores à revista das questões de direito, com exclusão das questões de facto).

(5) No plano comunitário o Conselho Europeu de Edimburgo (12.12.92) desenvolveu o artigo 5º do TCE, explicitando várias funções do princípio da subsidiariedade, com base na ideia de que o princípio contribui para o respeito da identidade nacional dos Estados Membros e constitui uma salvaguarda das respectivas competências.

Aquele artigo do TCE desempenharia uma tripla função: estabelece um limite estrito à acção da Comunidade, deixando claro que a CE só actua no âmbito das atribuições que lhe são conferidas pelos Tratados (§ 1); define uma regra para responder à pergunta “a Comunidade deve intervir?” fora do domínio da sua competência exclusiva (§2); e contém uma regra, a observar seja a acção do domínio da competência exclusiva, seja fora dele, que permite responder à pergunta “qual deverá ser a intensidade ou natureza da acção da Comunidade?” (§3).

No essencial esta doutrina manter-se-á no domínio de vigência do Tratado de Lisboa, que entrou em vigor em Dezembro de 2009. Com efeito, depois de reafirmar que a delimitação das competências da União se rege pelo *princípio da atribuição*, o artigo 5º do Tratado da União Europeia (TUE) especifica, por um lado, que “o exercício das competências da União se rege pelos princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade” (n.º 1) e, por outro, acrescenta que, “em virtude do princípio da subsidiariedade, nos domínios que não sejam da sua competência exclusiva, a União intervém apenas se e na medida em que os objectivos da acção considerada não possam ser suficientemente alcançados pelos Estados

*Membros, tanto ao nível central como ao nível regional e local, podendo contudo, devido às dimensões ou aos efeitos da acção considerada, ser mais bem alcançados ao nível da União” (n.º2).*

Vistas bem as coisas, o princípio da subsidiariedade, assim formulado, sublinha três princípios tradicionais no direito comunitário:

1º – A União só pode intervir quando para tal lhe for conferida competência pelos Tratados;

2º – A União só intervirá se o objectivo a atingir se realizar melhor a nível europeu do que a nível nacional;

3º – Os meios utilizados devem ser proporcionais aos fins em vista, como estabelece, ao fim e ao cabo, o princípio da necessidade (incluído no princípio da proporcionalidade). Desta última ideia tira o Conselho de Edimburgo algumas ilações dignas de registo: *“a legislação comunitária deverá ater-se ao estritamente necessário. Et ceteris paribus, deverão preferir-se as directivas aos regulamentos e as directivas-quadro às medidas pormenorizadas”*. Tudo isto para que as medidas da União deixem “às instâncias nacionais competentes uma margem de decisão tão ampla quanto possível”.

#### **§ 4. Princípios constitucionais específicos**

**I – Sistema Financeiro:** sentido objectivo (normas, institutos e formas jurídicas) e sentido subjectivo (instituições, empresas e organizações que exercem actividades financeiras: v.g. as instituições referidas no artigo.3º RGIC). Os valores ou critérios de orientação fundamentais do sistema financeiro em sentido objectivo e subjectivo: *garantir a formação, a captação e a segurança das poupanças e a sua aplicação ao desenvolvimento económico e social do País* (artigo 101º CRP).

**II – O Banco de Portugal:** banco central nacional, sujeito na sua actividade à legalidade *lato sensu* (juridicidade, constitucionalidade, legalidade e normatividade internacional a que o Estado Português se vincule). Ver artigo 102º CRP, artigos 105ºss do TCE e artigo 14º Estatutos SEBC.

**III – A dívida pública consolidada (= não flutuante):** a contracção e a concessão de empréstimos e outras operações de crédito dependem de autorização da As-

sembleia da República (artigo 161º, h) CRP).

**III**— A dívida pública consolidada (= não flutuante): a contracção e a concessão de empréstimos e outras operações de crédito dependem de autorização da Assembleia da República (artigo 161º, h) CRP).

### **§ 5. Notas comuns às principais entidades com atribuições e competências específicas no âmbito da Administração Financeira.**

**1º.** O âmbito da BBS é um espaço estruturado pelo *princípio da iniciativa económica privada* (artigo 61º, artigo 47º, 1, artigo 58º, artigo 62,º CRP) e *respectivos limites* (artigo 60º, artigo 26º, 2, CRP). Abrange, assim, nuclearmente, relações jurídicas privadas, que as pessoas, singulares ou colectivas, estabelecem ao abrigo das liberdades fundamentais, reconhecidas e garantidas pela Constituição (artigo 26º,1, CRP).

**2º.** Em cada uma das três áreas (crédito, valores mobiliários e seguros) as atribuições e competências jurídico-públicas pertencem a pessoas colectivas públicas, integradas na Administração Pública em sentido subjectivo – o B. P., a CMVM e o ISP. Todas são qualificadas pela lei como “pessoas colectivas públicas”. E a verdade é que todas elas obedecem aos critérios científico-dogmáticos com base nos quais a dogmática jurídica qualifica as pessoas colectivas como *públicas* (serem criadas pelo Estado, disporem de poderes de autoridade, estarem obrigadas a exercer as suas competências, não poderem deliberar a sua dissolução...).

**3º.** O seu sistema de governo é eminentemente *presidencialista*. Por exemplo: o presidente do seu órgão colegial directivo (governador do B. P., presidente da CMVM e presidente do ISP) pode assumir, em circunstâncias excepcionais, a generalidade dos poderes conferidos ao colégio, devendo, em princípio, na reunião deste seguinte submeter-lhe para ratificação as decisões que haja tomado. Veja: quanto ao Governador do B. P., o artigo 30º, 1 da Lei n.º 5/98, de 31.01); quanto ao Presidente do Conselho Directivo da CMVM, o artigo 10º, 1, f) e 2 do respectivo Estatuto; e, quanto ao Conselho Directivo do ISP, o artigo 17º, 2 e 3 do seu Estatuto.

4°. Sobre a questão de saber em que espécie de administração – *indirecta, autónoma ou independente* – devem ser enquadradas estas três entidades, a doutrina divide-se. Pelo que toca à CMVM e ao ISP, a conclusão vai no sentido de que se trata de institutos públicos, portanto de entidades da administração indirecta, e como tais constitucionalmente sujeitas à superintendência e tutela do Governo (artigo 199º, d), CRP, artigo 2º, 2, do Estatuto da CMVM e artigo 2º do Estatuto do ISP). São, pois, entidades administrativas *ministerialmente subordinadas* (cfr. *supra*, § 1, 9º). Quanto ao B. P. é a própria lei que o qualifica como instituto público (artigo 48º, 1, e), Lei nº 3/2004, 15.01.04), embora sujeito a um regime próprio, que derroga o regime comum dos institutos públicos na medida necessária ao respeito pela sua especificidade.

5°. No direito da concorrência as três entidades administrativas em referência são consideradas expressamente como *entidades reguladoras sectoriais* (artigo 6º do DL n.º 10/2003), estando sujeitas a especiais deveres de colaboração com a Autoridade da Concorrência, em matéria das suas atribuições que toquem nas actividades económicas incluídas no âmbito de aplicação da Lei da Concorrência (artigo 1º da Lei n.º 18/2003, 11.06 e artigo 6º, 3, DL n.º 10/2003).

6°. A integração, harmonização e coordenação dos mercados financeiros no âmbito da União Europeia estão cada vez mais na ordem do dia.

a) No *mercado bancário* assume posição de relevo o *Sistema Europeu de Bancos Centrais*, SEBC. A sua função primordial centra-se na definição e execução da política monetária da União e no objectivo da manutenção da estabilidade dos preços, como estabelece o. artigo 127º do TFUE. Além disso, cumpre-lhe apoiar as políticas económicas gerais, realizar operações cambiais e deter e gerir as reservas cambiais oficiais dos Estados Membros.

A terceira fase da integração monetária, prevista em Maastricht, é hoje um dado da experiência bancária europeia no que respeita ao círculo de Estados que adoptaram o euro.

b) No *mercado dos valores mobiliários* e no *mercado dos seguros* também estão em curso fenómenos de convergência, quer no plano interno, quer no plano comunitário.

No plano interno assiste-se à criação de mecanismos de *coordenação* das actividades das autoridades administrativas com competências específicas no sistema

financeiro (bancos centrais, autoridades supervisoras dos mercados de valores mobiliários e dos seguros). Ou então cria-se, como no Reino Unido, *uma só* autoridade administrativa, com vista a garantir a confiança do mercado, a transparência pública, a protecção dos consumidores e a redução dos crimes financeiros, para a supervisão das actividades bancárias e das actividades relativas a valores mobiliários e seguros (*Financial Services Authority*) e estabelece-se um só diploma de direito substantivo aplicável às actividades financeiras em geral (*Financial Services and Markets Act 2000*).

No plano europeu está em desenvolvimento um sistema de convergência ou harmonização do controlo dos mercados dos valores mobiliários. O Conselho Europeu de Estocolmo, de 22.04.2001, tendo em conta o relatório do Comité de Sábios sobre a Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários, aprovou uma resolução que incentivava a Comissão Europeia a instituir dois comités consultivos — o *Comité Europeu dos Valores Mobiliários* e o *Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus dos Valores Mobiliários*. A Comissão viria a criar este último órgão — CARMEVM — com a função de a aconselhar, a pedido dela ou por iniciativa própria, sobre as medidas de execução na área dos valores mobiliários. Seria constituído por representantes de alto nível das autoridades públicas nacionais competentes em tal domínio, nomeados pelo respectivo Estado membro, devendo manter ligações operacionais estreitas com a Comissão e com o Comité Europeu dos Valores Mobiliários.

A verdade é que a pressão do direito comunitário não mais cessou de aumentar, como se vê do volume e da pormenorização dos *Regulamentos* e *Directivas* sobre as matérias em causa. Vejam-se, por exemplo: a Directiva 2003/71/CE, de 04.11.2003, o Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão, 29.11.2004, e o Regulamento (CE) n.º 1787 da Comissão, de 2.12.2006, (relativos aos *prospectos*); a Directiva 2004/25/CE do Parlamento e do Conselho, 21.04.2004, relativa às *ofertas públicas de aquisição*; e a Directiva n.º 2002/87/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16.12.2002, relativa à supervisão complementar das instituições de crédito, empresas de seguros e empresas de investimento de um *conglomerado financeiro*.

O Tratado de Lisboa deu, neste ponto, um passo no sentido da *integração* do controlo das instituições financeiras na União Europeia. Com efeito, o artigo 127º do TFUE, que reproduz o artigo 105º do TCE, inclui um novo n.º 6, de acordo com o qual o Conselho goza de competência para conferir ao BCE, por meio de regulamento a adoptar *por unanimidade* — de acordo com um processo legislativo especial e após consulta ao PE e ao BCE — atribuições específicas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito e outras instituições financeiras, com excepção das empresas de seguros.

c) Entre nós, as três autoridades de supervisão da Administração Financeira integram, desde 2000, um organismo consultivo — o *Conselho Nacional de Supervisores Financeiros* (CNSF) — destinado, entre outras finalidades, a promover a coordenação das respectivas actividades, a facilitar o intercâmbio de informações entre elas, a desenvolver regras e mecanismos de supervisão de conglomerados financeiros, a elaborar propostas de regulamentação de matérias conexas às esferas de acção das três autoridades. O CNSF foi criado *sem prejuízo das competências e autonomia próprias de cada uma* das autoridades de supervisão (DL n.º 228/00, 25.09). É um espaço para a troca recíproca de informações (*cooperação*) e para a *coordenação* das políticas adoptadas por cada uma, assegurando a coerência ou consistência entre as políticas praticadas nos três mercados.

Em princípio, porém, o CNSF não visa realizar a *harmonização* da actividade das três autoridades, excepto quanto às regras e mecanismos de supervisão dos conglomerados financeiros, cujo desenvolvimento o CNSF deve promover (artigo 2.º, c)). Na linha desta preocupação, o DL n.º 145/2006, de 31.07.2006, transpõe para a ordem interna a Directiva n.º 2002/87/CE, supracitada, relativa à *supervisão complementar* dos conglomerados financeiros, regulando *in extenso* os complexos problemas da supervisão destes grupos financeiros.

Ultimamente, em nome do reforço da estabilidade do sistema financeiro, o CNSF viu serem acrescidas as suas competências em virtude das alterações introduzidas no DL n.º 228/2000 pelo DL n.º 211-A/2008, de 03/11. Saliento aqui o *poder/dever* de “acompanhar e avaliar os desenvolvimentos em matéria de estabilidade financeira, assegurar a troca de informação relevante neste domínio entre as autoridades de supervisão, estabelecendo os mecanismos adequados para o efeito, e decidir actuações coordenadas no âmbito das respectivas competências” (artigo 2.º, 1, h) e, ainda, o *poder/dever* de “formular recomendações concretas sobre quaisquer assuntos da sua competência”, dirigindo-as ao membro do Governo responsável pela área das finanças e ao governador do Banco de Portugal (artigo 7.º, 2).

## § 6. Banco de Portugal (B.P.)

Bibliografia específica: Menezes Cordeiro, *Manual de Direito Bancário*, § 10; J. L. Cruz Vilaça, *O Euro e o Direito Comunitário*, pp. 5 (sobre o quadro jurídico da UEM), Maria Fernanda Maçãs, *Algumas Considerações... in Estudos em Homenagem ao Banco de Portugal no 150º Aniversário* (pp. 183-214).

Principal direito aplicável:

1) *Lei Orgânica do B. P.*, aprovada pela Lei n.º 5/98, de 31.01, e alterada pelo DL n.º 118/2001, de 17.04, (nos artigos 6.º a 9.º; 59.º,3; 64.º, 1, 2, 3 e 4; e 65.º), pelo DL n.º 50/2004, de 10.03 (nos artigos 8.º a 11.º; 53.º e 55.º) e pelo DL n.º 39/2007, de 20.02;

2) *Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, REGIC*, aprovado pelo DL n.º 298/92, de 31.12, com alterações posteriores, republicado em anexo ao DL n.º 1/2008, de 03.01;

3) *Tratado da Comunidade Europeia (TCE)*, Título VII, artigos 98.º a 124.º (TFUE, artigos 119.º a 138.º);

4) *Protocolo relativo aos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) e do Banco Central Europeu (BCE)*, anexo ao Tratado de Maastricht, com alterações posteriores e incluído nos anexos ao TUE e TFUE.

**I** – A evolução do B. P., no que toca à sua forma jurídica (sociedade comercial, concessionária, empresa pública até à forma moldada pelos Estatutos, anexos à Lei n.º 5/98, 31.01), pode acompanhar-se por Menezes Cordeiro, loc. cit. .

**II** – As indeterminações da doutrina quanto ao direito subsidiário aplicável à actividade do BP (artigo 54.º, 5 e 6, artigo 64.º da Lei Orgânica) parecem hoje, *tautologicamente* (diga-se), clarificadas: a actividade *iure privato utendo* encontra o seu direito subsidiário no direito privado (artigo 64.º, 1 do LO *ut* Dl n.º 118/01, 17.04); a actividade *iure publico utendo*, essa, está subsidiariamente sujeita às regras e princípios gerais do direito público.

Como refere o artigo 64.º, 2, *id. id.*, à actividade do B P praticada no exercício de poderes públicos de autoridade são aplicáveis as *disposições do Código do Procedimento Administrativo e as normas e princípios respeitantes aos actos administrativos do Estado*.

**III** – As atribuições do B P são hoje fundamentalmente as de *supervisão e regulação* das instituições de crédito e as relativas às *operações próprias de banco central*.

**IV** – Relações entre o Estado e o Banco: é proibido ao B P conceder descobertos ou qualquer outra forma de crédito ao Estado e garantir quaisquer obrigações do Estado ou dos entes públicos.

**V** – O BP está numa relação de *dependência* perante o SEBC, designadamente o BCE, e numa relação de *independência* perante as instituições e organismos comunitários, similar à dos outros bancos centrais nacionais, e perante os governos dos Estados-membros ou qualquer outra entidade estadual (artigo 108.º TCE).

## § 7. Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)

Principal direito aplicável:

1) *Estatuto* da CMVM, anexo ao DL n.º 473/99, 08.11, com as alterações introduzidas pelo DL n.º 232/2000, 25.09, e pelo DL n.º 183/2003, 19-08;

2) Código dos Valores Mobiliários (CVM), com as alterações introduzidas por vários diplomas legais, desde o DL n.º 61/2002, 20.03, até ao DL n.º 357-A/2007, 31.10. Republicado por este último Decreto-lei e já modificado pelo DL n.º 211-A/2008, 03.11.

**I—** Natureza jurídica: A CMVM é uma pessoa colectiva pública integrada na *administração indirecta*, sob a tutela do Ministério das Finanças (artigo 1º e artigo 2º do *Estatuto*).

As manifestações *fortes* desta tutela estão explicitadas na competência do Conselho Directivo (artigo 9º do *Estatuto*): cumprir e fazer cumprir as deliberações do Conselho de Ministros e as decisões do M.F., tomadas no exercício dos poderes de tutela (alínea e); submeter à *aprovação* do MF o plano anual de actividades e o orçamento da CMVM e, bem assim, o relatório, o balanço e as contas anuais de gerência (alíneas b) e c)); solicitar *previamente* ao MF *autorização* para as aquisições, as alienações e as locações financeiras dos imóveis destinados à instalação, equipamento e funcionamento da CMVM (alínea i)).

Manifestações significativas da tutela governamental relativa à CMVM são, ainda, os poderes que a Comissão de Fiscalização, nomeada pelo MF e por isso da confiança deste (artigo 16º do *Estatuto*), exerce sobre a actividade da CMVM (artigo 17º, *idem*): *acompanhar e controlar a gestão financeira* (1, a)), *fiscalizar* a contabilidade e o cumprimento das leis e regulamentos (1, d)); *solicitar* ao Conselho Directivo *as informações, os esclarecimentos* ou os *elementos que considerar necessários* ao bom desempenho das suas funções (2, a)); *promover a realização de reuniões* com o Conselho Directivo (2, b)).

**II —** As atribuições da CMVM respeitam aos mercados de valores mobiliários e aos sujeitos e entidades que neles intervêm (artigo 4º do *Estatuto*) e compreendem em particular:

– a *regulação* dos MVM, das actividades exercidas pelas entidades sujeitas à sua supervisão (entidades gestoras de mercados, de sistemas de liquidação, de siste-



mas centralizados de valores mobiliários, etc.) e das ofertas públicas relativas a valores mobiliários, nos termos do CVM;

– a supervisão dos MVM, das OP relativas a valores mobiliários, dos sistemas de liquidação, dos sistemas centralizados de valores mobiliários e das entidades a que se refere o artigo 359º do CVM;

– a *promoção* do mercado de valores mobiliários e das actividades de intermediação financeira;

– a *colaboração* com o governo na definição das políticas relativas aos valores mobiliários e a outros instrumentos financeiros.

### III – Órgãos da CMVM, segundo o artigo 6º do Estatuto:

– Conselho Directivo (artigo 8º a artigo 15º);

– Comissão de Fiscalização (artigo 16º a 19º);

– Conselho Consultivo (artigo 20º a artigo 25º).

IV – O Conselho Directivo dispõe da competência-regra, podendo deliberar sobre quaisquer matérias atribuídas por ei à CMVM que não sejam da competência dos outros órgãos (artigo 9º, alínea s)). Cabem-lhe, em particular, os poderes de:

– aprovar regulamentos e outros actos normativos quando a lei atribuir à CMVM a respectiva competência, incluindo a definição das taxas previstas no Estatuto (cfr. artigo 25º-A), salvo se a lei atribuir essa ao MF, conforme dispõe o artigo 9º, n), *idem*;

– aprovar os actos e conceder as autorizações, definidos na lei (artigo 360º, 1, al. c) CVM);

– efectuar os registos previstos na lei (artigo 360º, 1, d), CVM);

– instruir e decidir os processos de contra-ordenação (artigo 360º, 1, e) do CVM e p) do artigo 9º do *Estatuto*);

– dar ordens e formular recomendações concretas (artigo 360, 1, f), CVM);

– aprovar recomendações e pareceres genéricos (art.9º, o) do *Estatuto*).

V – A jurisdição para o julgamento das questões suscitadas pela actividade da

CMVM cabe: ao Tribunal de Pequena Instância Criminal de Lisboa quando estiver em causa a impugnação de decisões da CMVM em processo de contra-ordenação (artigo 417º do CVM); e aos tribunais administrativos no que concerne a acções em matéria contenciosa, nomeadamente as acções relativas à legalidade de normas e demais actos jurídicos emanados da CMVM (artigos 4º, 1, e 44º, 1 e 2, do ETAF ).

## § 8. Instituto de Seguros de Portugal (ISP)

Principal direito aplicável:

- 1) Estatuto do ISP, anexo ao DL n.º 289/2001, 13,11;
- 2) Regulamento Interno do ISP;
- 3) DL n.º 94-B/98, de 17.04, republicado em anexo ao DL n.º 251/2003, 14.10, e posteriormente modificado pelos DL n.º 76-A/2006, DL n.º 145/2006, DL n.º 291/2007, DL n.º 357-A/2007, DL n.º 72/2008 e DL n.º 211-A/2008.

I – O Instituto de Seguros de Portugal (ISP) é pessoa colectiva pública integrada na *administração indirecta*, sob a tutela do Ministério das Finanças (artigos 1º e 2º do respectivo Estatuto e artigo 8º, c) da Lei Orgânica do MF).

Os poderes de tutela do Governo e do MF sobre o ISP projectam-se, desde logo, no elenco das competências do Conselho Directivo (artigo 15º do Estatuto, especialmente as *aprovações* previstas nas alíneas a), b), c) e d), e a autorização referida na alínea g)). Por outro lado, também aqui são fortes os poderes de intervenção da Comissão de Fiscalização na vida do ISP (acompanhar e controlar a gestão financeira, fiscalizar a contabilidade, solicitar todas as informações e reuniões conjuntas com a Conselho Directivo) acrescentando que a Comissão de Fiscalização é da inteira confiança do Ministro das Finanças (artigo 26º do Estatuto).

### II – Atribuições:

O ISP tem a incumbência de implementar e controlar a execução da política definida pelo Governo para o sector segurador e, designadamente, regulamentar, fiscalizar,

e supervisionar a actividade seguradora e resseguradora (artigo 4º do Estatuto).

### III – Competências:

O Conselho Directivo dispõe da competência-regra (o artigo 10º do Estatuto confere-lhe o poder de praticar todos os actos adequados ao desenvolvimento das atribuições do ISP que não estejam incluídos no âmbito da competência dos demais órgãos). Em geral cabe-lhe: autorizar a exploração da actividade seguradora, apreciar as contas das empresas, proceder a inspecções, suspender as autorizações concedidas, certificar os agentes de mediação de seguros, instaurar e decidir processos de contra-ordenação e recolher e tratar a informação pertinente (ver com atenção o artigo 12º do Estatuto).

### IV – Órgãos:

- Conselho Directivo (artigo 9º a 16º do Estatuto);
- Conselho Consultivo (artigo 23º a 25º *idem*);
- Comissão de Fiscalização (artigo 26º a 28º, *idem*).

V – Jurisdição: as decisões dos processos de contra-ordenação são impugnáveis no Tribunal de Pequena Instância Criminal de Lisboa (artigo 231º do DL 94-B/98, versão em vigor); as acções e recursos em matéria contenciosa são, por força do artigo 40º do Estatuto, da competência dos tribunais administrativos nos termos gerais de direito (cfr. artigos 24.º, 37º e 44º, 1 e 2.º do ETAF).

## PARTE II

### Regulação, Supervisão e Responsabilidade

**§ 9. A regulação e controlo e regulação (direito nacional e direito comunitário) aplicáveis**

## I – A regulação como actividade administrativa

1. O termo regulação é usado em todo o arco das ciências jurídicas e sociais (direito, política, economia, finanças, sociologia ...) e das ciências físicas e tecnológicas. Talvez por causa da multiplicidade de campos de aplicação e dos inevitáveis cruzamentos entre eles, o conceito apresenta, em qualquer dos domínios, um emaranhado de sentidos nem sempre destrinchável. De qualquer modo, o termo regulação atravessa a linguagem das leis e a dogmática jurídica e a sua multivalência torna difícil encontrar fios condutores susceptíveis de garantir a racionalização exigida pela certeza e segurança jurídicas.

2. A expressão mais simples de regulação encontrar-se-á, porventura, na cibernética clássica dos sistemas de acção.

Aqui o termo denota o conjunto constituído por um *regulador*, um objecto *regulando* (algo que deve ser regulado, o “ambiente” ou “mundo” do sistema) e *regras operativas* (dispositivo ou programa) por meio das quais o regulador influencia o regulando, mantendo os comportamentos dele sob o seu controlo. Em sentido cibernético a regulação corresponde, por outro lado, ao trabalho de um sistema com capacidade para ler a influência das suas próprias acções no mundo e de converter o resultado desta leitura em novas premissas de acção para o regulador (mecanismo de “*feed-back*” ou de retroacção). Assim entendido, o trabalho regulativo subordina-se a parâmetros predeterminantes e é insusceptível de se adaptar ou de evoluir à margem do repertório das soluções pensadas para os diferentes “estados do mundo”, que se achem, de qualquer modo, ordenadamente armazenados na memória ou programa do sistema.<sup>33</sup>

Em todo o caso, a regulação na teoria dos sistemas sociais não pode confundir-se com o comando do respectivo mundo por meio de um controlo total e automático, mecanicista. Uma ideia assim não condiz com a função dos sistemas sociais em geral, e, muito menos, nas sociedades abertas. Dá-nos deles tão-só uma *caricatura*. Esquece a dimensão estratégica, dinâmica, autodirigida e objectivamente indeterminável da acção humana. Depois, separa, para um lado, as situações e os requisitos abstractos de cada medida e as ordens ou comandos correspondentes, e, para o outro, os actores concretos, os sujeitos, as pessoas de carne e osso. Não trata

---

<sup>33</sup> M. Crozier/E. Friedberg, *L'Acteur et le système, Les contraintes de l'action collective*, ed. Seuil (1977), pp. 210. Segundo estes autores, o modelo do sistema-escravo, “*retomado por politólogos imaginativos, desemboca em proposições... ultradeterministas ou ultravoluntaristas, umas e outras caracterizadas pela total ausência de captação da realidade*”, pp. 211. Por seu lado, Lucien Mehl, *Elementos de uma teoria cibernética da Administração*, trad. de Dá Mesquita Gonçalves, ed. pol. AEISCSP, Cap II (pp. 34-99), ao distinguir vários sentidos do termo regulação, inclui no sentido mais geral “*o assegurar a marcha regular do sistema comandado (conservação de um valor de referência; continuidade ou sucessão normal de operações)*”; o conceito abrangerá, assim entendido, por conseguinte, o “*comando do sistema*”, bem como a sua “*pilotagem e condução*”, pp.13.

dos homens como agentes singulares e como artífices e criadores da história; trata de funções, de relações e de circuitos de informação, de necessidades, de fatalidades. Numa palavra, não considera “*a radical imprevisibilidade do comportamento humano*”<sup>34</sup> e o *princípio da indeterminação histórica*<sup>35</sup>.

3. Hoje no campo político e social a regulação — nota-o Luhmann<sup>36</sup> — surge como instrumento da compreensão racional da história e da sociedade para muitos que se desiludiram de concepções historicistas e naturalistas que fizeram lei em largos estratos da cultura europeia nos séculos XIX e XX, alimentando as maiores ambições quanto à *calculabilidade e moldabilidade* da evolução das sociedades concretas. A verdade é que, aparentemente pelo menos, as duas grandes ilusões a tal respeito fracassaram, seja a ideia de uma natureza fixa e imutável, capaz de garantir a previsibilidade das mudanças, seja a ideia de uma planificação onisciente com a possibilidade de representar *ex ante* e fazer produzir, com todo o rigor, “o mundo que há-de vir”. Foram crenças — assentes numa certa auto-suficiência, senão na arrogância, das elites sociais e políticas ocasionalmente dominantes em algumas sociedades —, que se tornaram à evidência absurdas nas sociedades “de risco” e quando, mormente, no ambiente científico, a normalidade passou a compreender, um tanto paradoxalmente, a catástrofe e o caos<sup>37</sup>.

Neste contexto, a única maneira de atenuar a incerteza sobre o futuro consistiria na intervenção, regular e contínua, por parte do agente histórico — pessoa, grupo ou corpo político — no processo social, a fim de manter as variações do mundo (mercado, indústria, eco-sistema) *dentro dos limites de tolerância considerados aceitáveis*. A regulação, assim entendida, seria o meio que resta de evitar que a história flua às cegas, à revelia total da previsão e da acção humana conscientes.

## II — A linguagem dos legisladores

1. De origem anglo-saxónica, o termo *regulação (regulation)* foi-se instalando entre nós na linguagem das leis — com destaque para as “leis burocráticas” de Bruxelas e suas traduções oficiais — e na doutrina jurídica (administrativística, jurídico-económica, comercialística), aparentemente sem que tivessem sido tomados em conta conceitos e institutos jurídicos que traduzem, na cultura continental-europeia, o sentido daquele

<sup>34</sup> Crozier/Friedberg, cit., pp. 210 s.

<sup>35</sup> A. Barbosa de Melo, *Democracia e utopia (reflexões)*, Porto (1980), pp. 34.

<sup>36</sup> Niklas Luhmann, *Die Wirtschaft der Gesellschaft*, Surkamp (1989), pp. 324—349.

<sup>37</sup> A *catástrofe* e o *caos*, tradicionalmente concebidos como ocorrências ou singularidades impenetráveis para a razão e para a ciência, passaram, nas últimas décadas, a fazer parte também do domínio da razão científica. Mais: a sua *teorização* (vejam-se, v. g., René Thom, *Paraboles et catastrophes*, tr. franc., Flammarion, 1983, e Gleick, *La théorie du chaos. Vers une nouvelle science*, tr. franc. Flammarion, 1991) permitiu abrir à Ciência portas diante das quais ela parava (turbulências, flutuações, fenómenos complexos, isto é, não domináveis linearmente — a evolução de uma população animal, o deslizar de um fluído, o funcionamento de um órgão biológico, uma tempestade atmosférica, etc.).

termo. Por outro lado, ganhou foros de cidade nos textos legais e na doutrina o termo supervisão. A partir daqui regulação e supervisão passaram a valer, ora como sinónimos, ora como nomes de duas realidades distintas, desacompanhadas, neste caso, de regras que permitam dilucidar com segurança as diferenças.

2. À partida teria sido, porventura, pertinente perguntar: conceitos como *dominância, orientação, direcção, tutela, controlo, superintendência, inspecção, verificação*, que relação têm com o dois principais conceitos (regulação e supervisão) agora adoptados nas leis para identificar as modalidades da intervenção dos poderes públicos nas actividades económicas <sup>38</sup>?

Para ilustrar as incertezas e flutuações, que pululam neste domínio, basta compulсар o CVM. As expressões *supervisão* e *regulação*, que figuram, a título principal, no artigo 353<sup>o</sup>, 1, a) e b), apontam ai para distintas operações de intervenção das autoridades públicas nos mercados dos valores mobiliários. O preceito, porém, não precisa minimamente as características de ambos os tipos de intervenção. Por outro lado, o artigo 360<sup>o</sup> explicita, a título exemplificativo, dez procedimentos incluídos no conteúdo normativo da supervisão (acompanhamento da actividade da entidade subordinada; fiscalização do cumprimento da lei e dos regulamentos; aprovações e autorizações; registos; instrução de processos e aplicação de punições; poder de dar ordens e formular recomendações; difusão de informações; publicação de estudos). Por sua vez, o artigo 361<sup>o</sup>, 2, inclui neste mesmo conceito aquilo a que chama as *prerrogativas* para o exercício da supervisão, as quais envolvem poderes públicos muito fortes (v.g. a pesquisa nos livros e documentos das entidades sujeitas, a intimação de pessoas para serem interrogadas, o poder de substituição, em caso de inércia das entidades sujeitas, para a prática de actos da competência destas). A expressão *supervisão*, como se vê, compreende a generalidade dos actos relativos à intervenção da Administração Pública nas actividades da sociedade civil. Depois, os textos falam de *supervisão contínua* (artigo 362<sup>o</sup>), de *supervisão prudencial* (artigo 363<sup>o</sup>), mas não dizem de que é que isso em rigor trata, salvo pela indicação dos princípios a que a supervisão prudencial obedece (solvabilidade e liquidez das instituições e prevenção de riscos próprios, prevenção de riscos sistémicos e controlo da idoneidade dos titulares dos órgãos de gestão e dos titulares de participações qualificadas, artigo 363<sup>o</sup>). Por fim, o CMV também adopta o termo *regulação*, mas, surpreendentemente, faz coincidir *regulação* e *regulamentação*, considerando-as como expressões equivalentes para denotar o conjunto dos regulamentos da competência da CMVM (artigo 369<sup>o</sup>).

---

<sup>38</sup> Deve reconhecer-se que em relação a qualquer destes conceitos da teoria da organização talvez seja verdade o que Gehrig escreveu em 1969 a respeito de controlo: “não é possível uma determinação material geral do conceito de controlo que possa valer para todos os controlos ocorrentes nos mais diversos campos da vida” (Cfr *Parlament—Regierung—Opposition. Dualismus als Voraussetzung für eine parlamentarische Kontrolle der Regierung*, pp. 11).

Em suma, o CVM coenvolveu os conceitos tradicionais de “fiscalização”, “controle”, “tutela”, na expressão *supervisão*.

Em vez disso, talvez fosse melhor, aqui como noutras áreas do direito, seguir o caminho aberto pela ciências administrativas e políticas usando o conceito *regulação* no sentido genérico de intervenção pública nas actividades económicas e guardando o conceito de *supervisão* para a denotação de alguns dos poderes exercidos naquela intervenção. Ao contrário, o CVM e as leis invertem a ordem das coisas e tratam a *regulação*, quase sempre, como se ela devesse ser uma sub-espécie da *supervisão*.

### III—Sobre o conceito de controlo

1. O conceito de controlo<sup>39</sup> exprime, nas teorias jurídicas e administrativas, uma relação entre duas entidades (o controlado e o controlador), supostamente autónomas entre si, até certo ponto distantes, mas reciprocamente interactivas, de tal modo que “*onde exista subordinação de uma entidade à outra falar-se-á de obediência, de instrução ou de tutela, mas não de controlo*”<sup>40</sup>. Tratar-se-á, no vasto campo do direito público (direito constitucional, direito administrativo e direito judiciário), de uma operação cuja estrutura interna se identifica por quatro elementos essenciais:

1º — um *termo concreto*, sobre o qual ou a pretexto do qual se exerce o acto ou juízo de controlo (um mercado, por exemplo);

2º — um *termo abstracto* (padrão, medida ou critério de valor), que servirá para a *comparação* inerente ao juízo de controlo;

3º — a *aproximação* entre os dois termos (ao fim e ao cabo, o acto ou juízo de controlo);

4º — a razão de ser ou a *finalidade* do acto de controlo.

Por outras palavras: o controlo definido como fenómeno compara ou relaciona dois factores da situação em foco — o *devido* (“soll-ist”) e o *acontecido* (“ist-wert”)<sup>41</sup>.

<sup>39</sup> Püttner, Günter — *Verwaltungslehre* 3ª ed., V. C.H. Beck (2000), pp.339 ss ; H. J. Wolff/O. Bachof/R. Stober, *Verwaltungsrecht*, Bd. 3, §161; Chevallier, J. — *Science administrative* 2ª ed. (1994); Bergeron, Gérard— *Fonctionnement de l’Etat*, Paris, 1965, pp. 50; Krebs, Walter — *Kontrolle in staatlichen Entscheidungsprozessen. Ein Beitrag zur rechtlichen Analyse von gerichtlichen, parlamentarischen und Rechnungshof-Kontrolle*, 1984, pp. 4;

<sup>40</sup> Assim Scheuner, Ulrich—*Die Kontrolle der Staatsmacht im demokratischen Staat. Die Eingrenzung der Macht in der Verfassungsordnung der Bundesrepublik Deutschland*, Hannover(1977), pp. 10 ss. J. M. de la Cuétara põe em destaque também a ideia de a *regulação económica* “partir da existência de um âmbito de liberdade que deve ser regulado”, cfr. *La Regulación Subsiguiente a la Liberalización y Privatización de Servicios Públicos*, pp. 196, in *Os Caminhos da Privatização da Administração Pública*, IV Colóquio Luso-Espanhol de Direito Administrativo, Coimbra Editora (2001).

<sup>41</sup> A expressão controlo etimologicamente deriva de “rotulus” (lat.), “rôle” (fr. antigo) — isto é, “papel” — e “contra-rotulus” (“contre rôle”, “contrôle”) — isto é, “contra-papel” —, a última das quais

Pressupõe um *critério*, um *objecto* e a *determinação* da relação existente entre ambos. O *processo básico de controlo* — por palavras de Wheirich e Koontz — compreende, onde quer que este tenha lugar e seja qual for o objecto controlado, três passos distintos: (1) a definição de padrões, valores ou critérios de aferição; (2) a avaliação do seu cumprimento na situação concreta; (3) uma actividade de correcção dos desvios aos padrões de referência detectados<sup>42</sup>.

No passo (3) toma corpo o efeito do acto de controlo sobre a acção controlada — um efeito que pode ir, numa escala de intensidade descendente, de 1º - *dominação*; 2º - *directão*; 3º - *limitação*; 4º - *vigilância*; 5º - *verificação*; até 6º - *registo ou comparação* <sup>43</sup>.

2. É flagrante a coincidência entre o conceito geral de controlo — com assento, nomeadamente, nas ciências política e jurídico-pública — e o conceito de regulação das ciências sociais acima apontado. Também nestas ciências a regulação é em geral concebida como operação que, partindo da constatação de uma *diferença* entre a *orientação verificada* e a *orientação desejada*, procura reduzir esta diferença, no limite, a nada. O processo é *contínuo*: a uma acção de redução da diferença detectada seguir-se-á, por regra, — seja em razão das circunstâncias externas, seja em razão da falta de precisão do movimento —, a necessidade de corrigir de novo o curso das coisas, a fim de se preservar o rumo prè-estabelecido dentro de uma margem tolerável de variação <sup>44</sup>.

O “agir regulativo” — outro nome para a regulação, segundo Renate Mayntz — implica *ex definitione* a indicação de um *sujeito* (todo o agir é de um sujeito), de um *objecto* (aquilo que é regulado) e de uma *intenção* (o *para quê* da regulação)<sup>45</sup>. A continuidade inerente ao agir regulativo deixa clara a normalidade da existência de perdas na actividade de controlo, já por causa de efeitos acessórios inesperados ou indesejados das medidas adoptadas, já por défice da execução destas, já em virtude da chamada auto-realização/auto-destruição das profecias (“self-fulfilling, self-defeating prophe-

---

(“contra rotulus” ou “contra-registo”) traduzia, no contexto das finanças do Estado, a *confirmação* da correcção das contas por parte de quem as tomava, Cfr. W. Krebs, pp. 4.

<sup>42</sup> Weirich, H. /Koontz, H — *Management a Global Perspective*, 10ª (1993), pp. 578 ss.

<sup>43</sup> Escala apresentada por Bergeron, Gérard, cit., pp. 50. É claro que o 1º tipo de efeito (dominação) ultrapassa a relação de controlo, uma vez que a acção controlada passa, aí, a ser obra da entidade de controlo e do seu poder próprio. Ver sobre esta escala e o seu potencial explicativo, W. Krebs, cit., pp. 5 s.

<sup>44</sup> Cfr Luhmann, cit., pp. 329 ss., onde se utiliza, para exemplo prático da regulação, o mecanismo da retroacção (“feed-back”): “o objectivo é minimizar uma diferença (no caso do termostato, uma diferença de temperatura) e controlar continuamente o desvio que, aliás, se renovará sem cessar”.

<sup>45</sup> Renate Mayntz, *Politische Steuerung und gesellschaftliche Steuerungsprobleme — Anmerkungen zu einem theoretischen Paradigma*, Jahrbuch zur Staats- und Verwaltungswissenschaft I (1987) pp. 93 ss. A definição da regulação como “agir regulativo” (“Steuerungshandeln”) faz destacar — nota Luhmann, cit, pp. 329 — os “limites da regulação”, isto é, as “contraintes”, que resultam externamente do conceito para o regulador e para a teoria que este segue: pode tratar-se de *efeitos acessórios* não esperados e/ou não desejados; (2) dos chamados *défices de execução*; ou (3) das chamadas “self-defeating prophecies”.



cies”). “Quem põe um fim no mundo tem de jogar o fim contra o mundo — o que pode não correr bem ou, de algum modo, não tão bem como se esperava” (Luhmann).

#### IV — A doutrina portuguesa

Na nossa literatura jurídica os conceitos de supervisão, controlo ou regulação estão longe da univocidade de sentidos. Pelo contrário aparecem frequentemente amalgamados ou sobrepostos entre si na intervenção nos mercados, nomeadamente na área dos mercados financeiros <sup>46</sup>.

Assim, Menezes Cordeiro serve-se, a bem dizer apenas, do conceito de supervisão, distinguindo a supervisão geral, exercida sobre todo um sector e expressa através de normas gerais e abstractas, e a *supervisão stricto sensu*, correspondente ao controlo individual de cada instituição e traduzida em actos administrativos em sentido próprio. Tendo em vista os mercados financeiros define globalmente a supervisão como “actuação desenvolvida pelo Estado ou por outros entes públicos sobre os banqueiros, de modo a controlar a sua actividade” e associa-a ao *acompanhamento* das instituições supervisionadas por parte das entidades supervisoras.

Não muito longe anda Simões Patrício, para o qual a supervisão também é sinónimo de controlo ou fiscalização: um controlo exógeno, permanente, “*vitalício*” ou de “trato sucessivo”, onde estará incluída a própria regulamentação ou disciplina normativa da actividade a ela sujeita. Simões Patrício reconduz, por outro lado, a regulação ao “conjunto de regras que globalmente disciplinam o mercado e os serviços financeiros”, com vista, como propõe a OCDE, à prevenção de riscos sistémicos; acaba por fazer apelo à regulação prudencial (que abrangeria medidas de regulação propriamente dita e medidas de supervisão) e termina por dizer que “essencialmente é como supervisão prudencial que tal controlo se designa”.

Nunes Pereira, por seu lado, centra-se na *supervisão prudencial*. Esta abrangeria as actividades dos mercados financeiros e as suas relações com os clientes, tendo o objectivo de garantir a estabilidade e a consistência dos intermediários financeiros e, consequentemente, de proteger os clientes e investidores. De acordo com a lei, seja o CVM (artigo 363º,2), seja o RGIC (artigo s 94º ss), a supervisão prudencial visa manter a situação das instituições supervisionadas no respeito por determinados índices de fiabilidade estabelecidos na lei (capital social mínimo, composição dos fundos próprios, reservas, limites de assunção de responsabilidades, etc., etc.), para que as operações

---

<sup>46</sup> Menezes Cordeiro, *Manual de Direito Bancário* (1999), pp.126 ss; Simões Patrício, *Aspectos Jurídicos da Supervisão Bancária*, in *Scientia Iuridica*, Vol. XLVIII,1999, pp. 151-181; Nunes Pereira, *Regulação e Supervisão dos Mercados de Valores Mobiliários*, in *Boletim de Ciências Económicas da FDUC*, 1997, pp. 13-65.

realizadas no mercado não ponham em risco intolerável a estabilidade financeira da própria instituição ou, mesmo, todo o sistema financeiro (*risco sistémico*). Certo é, também aqui, o facto de à supervisão se ligar a *ideia de continuidade*, isto é, a ideia segundo a qual a actividade supervisora, reguladora ou controladora, como se queira, se exerce sem interrupções ou soluções de continuidade. A entidade administrativa — di-lo a lei para a CMVM (artigo 362º CVM) — acompanha de *modo contínuo* a actividade das entidades sujeitas à sua supervisão, *ainda que não exista qualquer suspeita de irregularidade*.

Outra parte da doutrina jurídica prefere, para pórtico ou conceito-género, o conceito de regulação, compreendendo-o como “*organização e estabilização da acção de forças importantes mediante pequenos artifícios capazes de as canalizar num ou noutro sentido*”, de tal maneira que o regulador económico mantém “*as forças poderosas derivadas da procura de lucro e da inovação tecnológica dentro de certos limites*” (J. M. Cuétara).

Vital Moreira, tomando a regulação<sup>47</sup> para ponto focal da sua construção, distingue, na linha da literatura americana, entre *regulação económica* e *regulação social*—a primeira terá por objecto a actividade económica, em si e por si (v.g. o acesso à actividade, o mercado e preços, a quantidade e natureza dos produtos); a segunda com finalidades exteriores à actividade económica (protecção ambiental, segurança, ou outros interesses não-económicos dos consumidores). Em geral, atribui à regulação, no campo do direito económico, o sentido operativo de actividade dirigida a “alterar o comportamento dos agentes económicos (produtores, distribuidores, consumidores) em relação ao que eles teriam se não houvesse a regulação, isto é, se houvesse apenas as regras do mercado”<sup>48</sup>.

Um conceito de regulação, assim amplo e dinâmico, permite racionalizar a *natural reversibilidade* das medidas regulatórias e denotar o conjunto de normas, de mecanismos e de actividades de controlo por parte da Administração Pública sobre as pessoas e instituições actuantes nos mercados.

## V — Os sentidos do conceito regulação (conclusão)

1. O sentido estático e o sentido dinâmico de regulação: conjunto de normas ou conjunto de mecanismos e actividades de controlo das instituições e das pessoas. Isto é: “As regras de comportamento previamente estabelecidas para que o sistema atinja o seu objectivo” e “a marcha normal do sistema controlado, mantendo as operações em continuidade e dentro de um valor de referência” (Mehl).

### 2. Modalidades de regulação

a) Quanto à natureza da entidade regulante: política, administrativa ou do mercado (societal).

b) Quanto aos *critérios* : jurídica, financeira, económica.

<sup>47</sup> Vital Moreira, *Auto-regulação Profissional e Administração Pública*, Coimbra 1997, esp. p. 34 ss.

<sup>48</sup> Cfr. Vital Moreira, cit., pp. 36.

c) Quanto à *relação* entre entidade regulante e entidade regulada: regulação autónoma ou auto-regulação e regulação heterónima ou hetero-regulação.

VI—O binómio regulação/subsidiariedade: a protecção da autonomia relativa dos sistemas sociais

**§ 8. A supervisão: actos que tipicamente concretizam o conceito legal nos domínios da Banca, Bolsa e Seguros.**

I — Sentido amplo: abrange a tutela ou controlo *da* actividade, dos operadores no âmbito do BBS, *dos* mecanismos dos mercados e *da* informação ao público e ao mercado. Exemplos: autorizações, aprovações, registos.

II —Supervisão prudencial: abrange as actividades e as relações dos intermediários financeiros com os clientes para garantir a estabilidade e a consistência financeira do intermediário perante os clientes (ver Nunes Pereira, *Regulação e Supervisão*, cit. p.56 ss). Fundamenta-se na necessidade do “respeito das regras de uma gestão sã e prudente” — como diz o RGIC.

Por exemplo: o B. P. deve tomar as providências que garantam o equilíbrio financeiro e corrijam os erros nos métodos de gestão praticados pelas instituições financeiras. Supervisão de base individual e supervisão de base consolidada (artigo 116º ss RGIC): fixação de um capital social mínimo e da sua composição, determinação de uma reserva legal e de regras de segurança para as aplicações, definição da relação obrigatória entre fundos próprios e total de activos, controlar a idoneidade profissional dos titulares dos cargos da administração e fiscalização das IC e dos detentores de participações qualificadas (artigo 103ºss).

III — Exemplificações de procedimentos de supervisão em geral com base no RGIC, no CMV e no DL n.º 94-B/98.

A autorização das instituições de crédito (Tit. II de RGIC) constitui o paradigma do acto de supervisão, com originalidades de regime relativas à:

— sua natureza jurídica;

- recusa e revogação da autorização;
- revogação: ela terá sentido sancionatório ou é uma pura consequência objetiva dos factos e regras aplicáveis a estes ?
- casos da experiência bancária portuguesa.

§ 9. O problema da responsabilidade civil das autoridades administrativas no domínio da BBS.

### I – Delimitação do problema

No âmbito da Administração Pública — como, aliás, em qualquer outro sector da ordem jurídica — a responsabilidade civil pode ser *contratual* e *extracontratual* ou *aquiliana*. Na primeira modalidade está em causa a reparação de um dano causado pela violação de obrigações ou deveres criados por *contratos* ou outros *actos negociais específicos*; na segunda o dano resulta da violação de deveres decorrentes de *regras objectivas gerais*.

O Código Civil (aprovado pelo DL n.º 47 344, de 25/11/67) e o DL n.º 48. 051, de 21/11/67, repartiam a responsabilidade civil extracontratual da Administração Pública por dois domínios diferentes — o da responsabilidade emergente de *actos de gestão privada* e o da responsabilidade emergente de *actos de gestão pública*.

O domínio da responsabilidade emergente de *actos de gestão privada* seria regido por princípios e regras de direito privado (v. g. os artigos 483º-510º do C. C.), ao passo que o segundo o seria por princípios e regras de direito público, nomeadamente os princípios e regras compendiados no DL n.º 48.051. A actividade administrativa é juridicamente disciplinada *ora* pelo direito privado (actividade *iure privato utendo*), *ora* pelo direito público (actividade *iure publico utendo*), e essa dicotomia era entendida no sentido de o regime da responsabilidade civil extracontratual da Administração Pública variar consoante a “natureza”, privada ou pública, da obrigação ou dever que a autoridade infringisse no exercício da função administrativa.

Nesta ordem de ideias, o problema a debater em § próprio sobre a responsabilidade civil extracontratual da Administração Pública, no âmbito da BBS, devia dizer respeito apenas à responsabilidade do B. P., da CMVM e do ISP pelos danos causados a terceiros por acções ou omissões no exercício das suas competências.

Por exemplo:

- por erros ou faltas de vigilância e de tutela sobre as instituições de crédito

(artigo 116º RGIC);

- por erros e faltas de protecção dos investidores, por disfunções dos mercados de valores mobiliários, por erros ou faltas de controlo da informação e da prevenção do risco sistémico, por omissões na prevenção e repressão das actuações contrárias a lei ou a regulamento, pela perda de independência perante as entidades sujeitas à respectiva supervisão (artigo 358º ss CVM);

- por falta de regulamentos e instruções destinadas a sanar as irregularidade de que tenha conhecimento nas empresas sujeitas à respectiva supervisão (artigos 4º e 5º Estatuto ISP).

Fora do debate ficariam, por conseguinte, os numerosos casos de responsabilidade extracontratual, previstos nas regras especiais espalhadas pelos diplomas legais relativos à BBS, que decorrem de acções ou omissões de *sujeitos privados* nos mercados do crédito, dos valores mobiliários ou dos seguros. Veja-se, a título de exemplo, o CVM: artigo 10º (auditores registados na CMVM); artigo 87º (entidades a quem cabe registar os valores mobiliários escriturais); artigo 94º (entidades gestoras de sistemas centralizados); artigo 149º a 154º (vícios do prospecto de oferta pública); artigo 251º (emitentes, por vícios da informação publicada); artigo 282º (participantes, por incumprimento das obrigações relativas à liquidação de operações de bolsa).

De qualquer modo, a distinção entre actos de gestão privada e actos de gestão pública, em que se fundava o regime legal da responsabilidade extracontratual da Administração Pública, vigente até à entrada em vigor da Lei n.º 67/2007 (1 de Fevereiro passado), não tem hoje o sentido que possuía.

Aliás, a distinção não chegou a alcançar na jurisprudência e na doutrina contornos claros e unívocos. Exemplo clássico das incertezas foi a questão de saber se a obrigação de indemnizar os danos causados por viaturas da Administração Pública resultava de um acto de gestão pública ou de um acto de gestão privada. A verdade é que tradicionalmente a natureza privada ou pública do direito aplicável ao objecto do litígio exercia influência decisiva na determinação da ordem jurisdicional competente para a sua resolução e na determinação da forma do processo a utilizar. A legislação do contencioso administrativo de 1984 ainda prescrevia: “*estão excluídos da jurisdição administrativa os recursos e acções que tenham por objecto questões de direito privado, ainda que qualquer das partes seja pessoa de direito público*” (alínea f) do artigo 4.º do Estatuto dos Tribunais Administrativos). Por sua vez, o artigo 71º, 2, da Lei de Processo nos tribunais administrativos (DL n.º 267/85) incluía na jurisdição administrativa as questões de responsabilidade civil extracontratual dos entes públicos e dos titulares dos seus órgãos e agentes por prejuízos decorrentes de actos de gestão pública, estabelecendo que a *acção* segue os termos do processo civil de declaração, na sua forma

ordinária.

O Estatuto dos Tribunais Administrativos em vigor (aprovado pela Lei n.º 107-D/2003), no artigo 4º, 1, alíneas g), h) e i), submete à jurisdição administrativa os litígios sobre a responsabilidade civil extracontratual tanto das pessoas colectivas de direito público, como dos titulares de órgãos, funcionários, agentes e demais servidores públicos e, bem assim, dos *sujeitos privados*, aos quais seja aplicável o regime específico da responsabilidade do Estado e demais pessoas colectivas públicas.

Em sintonia com esta evolução legislativa, o artigo 2º, n.º 2, da Lei n.º 67/2007 (RRCE) estabelece o princípio segundo o qual o regime da responsabilidade extracontratual, consagrado nesta Lei, prevalece sobre “*qualquer remissão legal de regime de responsabilidade civil extracontratual de direito privado aplicável a pessoas colectivas de direito público*”. Quer dizer, a responsabilidade civil extracontratual das pessoas colectivas públicas rege-se pelo regime estatuído no RRCE, com exclusão de qualquer remissão das leis para *regimes de direito privado*. Isto é, a Lei, no que toca à responsabilidade extracontratual por danos decorrentes do exercício da função administrativa, salvaguarda os *regimes públicos especiais* (artigo 2º, n.º 1), prevalecendo, porém, sobre quaisquer remissões para regimes de direito privado.

## II - Princípios fundamentais na matéria

1º princípio - A actividade das instituições de crédito, dos mercados mobiliários e das empresas de seguros e resseguros é hoje, por toda a Europa Comunitária (UE), de natureza privada. Rege-se pela *iniciativa económica privada* (artigo 61º da CRP) e pela *liberdade de escolha de profissão* (artigo 47º da CRP).

2º princípio - Essa actividade deve ser estruturada por lei de modo a garantir a *formação, a captação e a segurança das poupanças e, em geral, a estabilidade do sistema financeiro* (artigo 101º CRP).

3º princípio - A supervisão das autoridades administrativas (B. P., CMVM e ISP) e a regulação normativa das instituições e actividades em causa *também* visam a protecção dos *depositantes* e demais *credores* das instituições de crédito, dos *investidores* em valores mobiliários e dos interesses dos segurados e beneficiários (cfr., respectivamente, artigo 76º, RGIC; artigo 358º, a) CVM; artigo 157º, c) DL n.º 94-B/98).

## III - A jurisprudência e a doutrina em matéria de responsabilidade civil da Administração no domínio da BBS.

1 – É larga a controvérsia na Alemanha, na França e na Itália. A França é a mais generosa na afirmação da responsabilidade civil da Administração por erros e omissões na vigilância das autoridades da BBS. Mas, ainda assim, o Conseil d'État exige que a entidade administrativa haja actuado com uma forma especial de culpa – a “*faute lourde*”.

2 – Os principais argumentos.

Contra a consagração de um dever de indemnizar mais alargado por parte das autoridades administrativas da BBS :

a) A autoridade administrativa não pode ser tomada como garante da gestão ordinária da Banca, da Bolsa e dos Seguros, uma vez que *não dispõe de meios de intervenção* para o efeito suficientemente intensos, nem, aliás, a economia de mercado, assente na liberdade e iniciativa privadas, os consente.

b) A actividade de supervisão e regulação neste domínio oferece dificuldades técnicas enormes, pelo que só em casos muito restritos de *culpa grave* será justo admitir a responsabilidade pública ou, o que é praticamente o mesmo, será justo impor aos contribuintes o conseqüente sacrifício.

c) As entidades privadas sujeitas ao controlo administrativo (instituições de crédito, investidores institucionais ou empresas de seguros) dispõem, em princípio, de larga liberdade ou autonomia de acção. A contrapartida ou reverso desta liberdade de acção está na responsabilização delas perante os seus depositantes, credores, investidores e segurados. A responsabilidade civil extracontratual das entidades administrativas de regulação e supervisão (que irá repercutir-se, por último, no bolso dos contribuintes) não parece justificada em toda a extensão em que estas entidades privadas, em geral sujeitas à supervisão e regulação públicas, desfrutem de autonomia de acção perante os seus reguladores e supervisores.

A favor do alargamento do dever de indemnizar das autoridades administrativas da BBS jogam-se os seguintes argumentos:

a) A sujeição à vigilância pública dos operadores privados da BBS visa criar no círculo dos depositantes, credores, investidores e segurados a confiança no rigor e isenção da actividade dos operadores. Se há erros ou omissões na vigilância dos operadores e daí resultam danos para esses utentes dos mercados, é de justiça que a autoridade administrativa responda por tais danos.

b) Uma atenuação da responsabilidade civil da Administração poderia prejudicar o sistema financeiro no seu conjunto. Se o Estado, em caso de erro ou omissão das autoridades administrativas, não protege os lesados assumindo o dever de os indemnizar em toda a extensão do dano sofrido, os depositantes, investidores e segurados podem ser tentados a depositar os seus dinheiros ou a investir as suas poupanças nos países em que as leis e a jurisprudência atribuem, clara e plenamente, ao Estado tal responsabilidade. Num espaço em que impere a livre circulação de capitais (como é, por exemplo, a União Europeia), a responsabilidade civil extracontratual da Administração Pública, por acções ou omissões, pode potenciar a concorrência entre os diferentes sistemas financeiros nacionais.

#### **IV – Direito constituído em Portugal: Regime da Responsabilidade Civil Extracontratual (RRCE), anexo à Lei n.º 67/2007, 31.12.**

1 – *Princípio da responsabilidade civil* das autoridades administrativas de vigilância no domínio BBS, por acções ou omissões ilícitas culposas (artigo 22º CRP e artigos 1º e 7º RRCE).

2 – Pressupostos gerais da responsabilidade:

a) existência de um *dano ou prejuízo* (material ou moral);

b) acção ou omissão *ilícita ou ilegal* da autoridade de vigilância;

c) *nexo de causalidade* entre o comportamento ilícito ou ilegal e o dano;

d) *culpa* da autoridade de vigilância, a apurar nos termos do artigo 487º do Código Civil (cfr. artigo 10º RRCE).

3 – Pressuposto da ilicitude ou ilegalidade da acção ou omissão administrativa causadora do dano (artigo 9º RRCE). A ilicitude hoje não depende de a disposição ou princípio jurídico violado se destinar a proteger *também* os interesses legítimos do lesado – como preconiza a teoria da protecção (*Schutztheorie*), consagrada até agora no artigo 2º, 1, do DL n.º 48051.

A omissão ou erro no exercício da supervisão pode satisfazer, em geral, este pressuposto. Em todo o caso, o artigo 234º, 2, CVM estabelece que a decisão de admissão à negociação, emanada da entidade gestora das bolsas, “não envolve qualquer garantia quanto ao conteúdo da informação, à situação económica e financeira do emitente, à viabilidade deste e à qualidade dos valores mobiliários admitidos”. A entidade gestora das bolsas está assim excluída da responsabilidade civil por erros



ou vícios respeitantes às matérias que este preceito especifica. Daí as perguntas: quem responde por estes danos? Ninguém? A CMVM? Um qualquer sistema de indemnização dos investidores? Caberá aqui a aplicação do disposto no artigo 94º do CVM, que regula em geral a responsabilidade civil das entidades gestoras de sistemas centralizados?

## V – Mecanismos complementares

No âmbito da BBS os défices do instituto da responsabilidade civil são supridos ou, de algum modo atenuados, através de *fundos de garantia* estabelecidos pelas leis. Por esta via, os depositantes, investidores, segurados e beneficiários, em caso de mau funcionamento do sistema, podem receber uma compensação, até certo limite, por conta destes fundos. Assim: o *Fundo de Garantia de Depósitos* (RGIC, artigo 154º e ss), de que participam obrigatoriamente as instituições de crédito com sede em Portugal, que se destina a garantir o reembolso de depósitos constituídos nas instituições de crédito participantes e dispõe, designadamente, de recursos provenientes de contribuições iniciais, periódicas e especiais das instituições de crédito participantes e do produto das coimas aplicadas às instituições de crédito nos processos de contra-ordenação. É de referir também o *Sistema de Indemnização dos investidores*, do qual participam obrigatoriamente as empresas de investimento com sede em Portugal e as instituições de crédito com sede em Portugal autorizadas a efectuar operações de investimento e que é dirigido por uma comissão directiva, cujo presidente é designado pelo Conselho Directivo de CMVM de entre os seus membros e por dois vogais, um designado pelo CA do B. P. de entre os seus membros, o outro nomeado pelo MF (artigos 4º e 15º do DL n.º 222/99, de 22-6).

No caso da actividade seguradora, o DL 45-B/98 prevê a constituição, ao abrigo do Código Cooperativo, de sociedades cooperativas, denominadas *mútuas de seguros*, que têm por objectivo garantir a cobertura dos riscos decorrentes da actividade seguradora (art. 22º e 23º). Isto para além de certos fundos de garantia constituídos por força da lei e geridos pelo ISP (v.g. o *Fundo de Garantia Automóvel* e o *Fundo de Actualização de Pensões*, cfr. artigo 13º, 1, alínea a) do Estatuto do ISP). Cada empresa de seguros está ainda obrigada a constituir fundos de garantia próprios.

§ 10. O ilícito de mera ordenação social no domínio da BBS.

Bibliografia inicial:

— Andrade, Manuel da Costa, *Contributo para o conceito de contra-ordenação (a experiência alemã)*, in *Direito Penal Económico e Europeu*, Vol. I, Coimbra Editora (1998), pp. 75-107;

— Castro, Catarina Sarmento, *A Questão das Polícias Municipais*, Coimbra Editora (2003);

— Correia, Eduardo, *Direito penal e direito de mera ordenação social*, BFDC, XLIX (1973), pp. 257-281;

— Costa, Joaquim Pedro Formigal Cardoso, *O recurso para os tribunais judiciais da aplicação de coimas pelas autoridades administrativas*, Ciência e Técnica Fiscal, 1992, pp. 41-69;

— Costa, José Faria, *A importância da recorrência no pensamento jurídico. Um exemplo: a distinção entre ilícito penal e ilícito de mera ordenação social*, in *Direito Penal Económico e Europeu*, Vol. I, Coimbra Editora (1998), pp. 109-143;

— Dias, Jorge Figueiredo, *O movimento de descriminalização e o ilícito de mera ordenação social*, in *Direito Penal Económico e Europeu*, Vol. I (1998), pp. 19-33;

— Enterría, Eduardo Garcia/Fernández, Tomás-Ramón, *Curso de Derecho Administrativo*, Vol II, 4º ed., Vol. II, pp. 75-204 (“Las sanciones administrativas”).

— Nieto, Alejandro, *Derecho Administrativo Sancionador*, 3º Edição (2002), Editorial Tecnos, Madrid, especialmente pp. 15-41 e 177 e pp.165-182;

— Oliveira, Regis Fernandes, *Infrações e Sanções Administrativas*, 2ª ed., revista, atualizada e ampliada, São Paulo, Revista dos Tribunais (2005);

— Sousa, João Castro, *As Pessoas Colectivas em face do Direito Criminal e do chamado Direito de Mera Ordenação Social*, Coimbra Editora (1985).

## A) Do Direito de Polícia ao Direito Administrativo das contra-ordenações

1. No direito público europeu dos últimos séculos o termo *polícia* (“Polizei”, “police”, “polizia”) anda associado a uma pluralidade imensa de sentidos.

O sentido dominante em cada época, senão em cada autor, tem oscilado entre

um conceito de polícia que abarca, na sua extensão (*extensio*), toda a parte da vida social sujeita ao poder de regulação *imediato* do soberano (Chefe de Estado, Executivo, Administração Pública) e um conceito que compreende, na sua intenção, todos os poderes jurídicos e fácticos *necessários* a assegurar a ordem e a tranquilidade públicas, prevenindo perigos e removendo situações que possam afectar ou afectem a “boa ordem” social (“bon ordre”, “gute Ordnung”).

O que deva entender-se aqui por boa ordem diz respeito, para uns, apenas à esfera material da vida pública, à sua *ordem externa*, isto é, à consecução de estados de facto nos espaços públicos de que estejam ausentes perturbações anormais de qualquer espécie (tumultos, rixas, barulhos, ajuntamentos, faltas de limpeza, atropelos, desmoronamentos, colisões ...); para outros, a “boa ordem”, a que se refere o conceito de polícia, além dessa “ordem nas ruas”, compreende também a “ordem moral”, a esfera ideal-moral (“tranquilité matérielle et moralité publique”): o bem a proteger policialmente é aqui alargado ao respeito pelos juízos de valor emergentes da moral vigente na comunidade, os quais se tomam como implicitamente assumidos, enquanto expressões do bem comum, no direito policial<sup>49</sup>.

2. Aquela ideia segundo a qual a polícia corresponde a um sector da vida social dependente da regulação *imediata* do soberano — Executivo — está na base do *Estado-Polícia* oitocentista.

Aqui impera a *razão de Estado*, segundo a qual o Executivo, impermeável à mediação da lei parlamentar, dispõe do direito de, por si e sob autoridade própria, adoptar as soluções que, no seu entender, correspondam no dia-a-dia às exigências do princípio “*salus populi suprema lex est*”. A lei parlamentar não é, numa palavra, *pressuposto* nem *critério* das decisões de polícia: o soberano é que dispõe de um poder próprio para regular tudo isso (*ius policiae, Polizeigewalt*) — um poder praticamente ilimitado (salvo quanto ao dever de respeito pelos direitos adquiridos, segundo a teoria dos *iura quaesita*), com base no qual o soberano pode tratar, como escreveu Otto Mayer, “desde os mais significativos interesses culturais, económicos ou políticos até aos simplesmente mesquinhos”<sup>50</sup>.

<sup>49</sup> Trata-se de ideia sufragada pelo *Conseil d'État*, a propósito da proibição policial de exhibições de peças de teatro ou de filmes tidos por imorais (aresto “Société “Les Films Lutétia” et Syndicat français des producteurs de films”, Dezembro de 1959, *apud* Long-Weil-Braibant, *Les grands arrêts de la jurisprudence administrative*, 1965, pp. 472). Note-se que Hauriou, na edição de 1919 do seu *Précis de droit administratif et de droit public*, pp. 464, restringia a ordem pública policial à ordem material externa: por esta é que se deve guiar a polícia, já que a polícia não pode procurar alcançar o que em certa época se chamava a *ordem moral* — a ordem nas ideias e nos sentimentos — perseguindo as desordens morais. Se o tentasse cairia imediatamente na inquisição e na opressão das consciências por causa do peso dos seus mecanismos de actuação.

<sup>50</sup> Veja Rogério Ehrhardt Soares, *Interesse Público, Legalidade e Mérito*, Coimbra, 1955, pp. 54, que traduz e cita a passagem de Otto Mayer, transcrita no texto; e, sobre a noção de polícia, Catarina Sarmento e Castro, *A questão das Polícias Municipais* (dissertação de Mestrado), Coimbra Editora

Tal é o núcleo do sentido que o conceito de polícia assume no Estado absolutista do Século XVIII. Ele não designa meramente a *situação de uma boa ordem* da polis ou comunidade política; denota, antes, um *poder soberano* por força do qual o príncipe absoluto pode regulamentar, através dos seus funcionários e mediante ordens vinculativas, toda a vida social dos súbditos, impondo sanções coactivas ou punitivas. “Polícia era a designação de toda a Administração do Estado que exercia este poder de polícia”<sup>51</sup>.

3. A natureza absolutista do poder de polícia mantém-se, em larga medida, no quadro de referência da *monarquia constitucional*. Isto mercê do *princípio monárquico*, que, nesta estrutura constitucional, dividiu com o *princípio parlamentar* a fundamentação jurídica do poder do Estado.

A salvaguarda do princípio monárquico é imputada, por Dietrich Jesch, ao artigo 57º da Acta Final do Congresso de Viena (1820), que diz: “*uma vez que a Federação alemã, com excepção das cidades livres, se constitui a partir dos príncipes soberanos, ela terá, em consequência dos conceitos fundamentais assim aceites, de manter todo o poder do Estado no Chefe do Estado e o soberano somente pode estar obrigado, por via de uma Constituição estamental de Land, à colaboração das Cortes para o exercício de direitos determinados*”. Aliás, a *Charte constitutionnelle* (1814) já tinha recuperado a ideia de que “*l’autorité toute entière residat en France dans la personne du roi*” e o projecto de Constituição estamental de 1816 para Württemberg estabelecia que “*o rei é o chefe de Estado e reúne em si todos os direitos que integram o poder do Estado, segundo as disposições estabelecidas na constituição do Land*”<sup>52</sup>.

Em todo o caso, a monarquia constitucional retirou, em geral, do âmbito dos poderes originários do Executivo as intervenções na esfera dos cidadãos que afectassem a *liberdade ou a propriedade* deles: os actos do Executivo que tocassem nestes dois direitos fundamentais não podiam fundar-se no princípio monárquico. Estavam, antes, incluídos na *reserva de lei*, não podendo, por consequência, ser praticados sem que, previamente, uma lei parlamentar os autorizasse e regulasse os seus traços essenciais. Abria-se assim a porta à necessidade de legitimação das medidas de polícia pela via do *princípio democrático*.

No entanto, ao arrepio desta cláusula geral da liberdade e propriedade dos cidadãos, a doutrina jurídica característica da monarquia constitucional não reconheceu em geral a exigência de fundamento legal para as intervenções policiais. Na mudança do Século XIX para o Século XX, G. Meyer ainda escrevia: “as funções de polícia do Estado não consistem numa soma delimitada de competências determinadas. O poder de polícia é o direito de confrontar o particular, em geral, com a aplicação de coacção

---

(2003), pp. 21-104.

<sup>51</sup> Volkmar Götz, *Allgemeines Polizei- und Ordnungsrecht*, 13ª ed. 2001, p.16.

<sup>52</sup> Dietrich Jesch, *Gesetz und Verwaltung*, 2ª (1968), pp.76 ss.

onde isso parecer necessário no interesse do bem comum e da segurança. Para a emanação de uma ordem policial concreta não é necessária a autorização de uma lei que habilite o governo com a competência para exigir do súbdito uma acção ou omissão de determinada qualidade. Na posição geral da polícia no Estado de direito reside um fundamento jurídico suficiente para a emanação de *todas* as ordens e proibições policiais”<sup>53</sup>.

Aliás, Otto Mayer, embora criticasse a opinião de G. Meyer, também se manteve no âmbito do Estado de direito (“Rechtsstaat”), correspondente à monarquia constitucional e ao seu princípio estrutural, o princípio monárquico. Segundo Otto Mayer, o poder de polícia fundamentar-se-á, não em qualquer poder ou prerrogativa do Estado, mas no *dever geral dos indivíduos*, — “*um dever natural, evidente, inato*” — *perante a comunidade*. Com base neste *dever geral de polícia*, o Estado de direito pode, sem negar a sua própria natureza, emanar autorizações, aparentemente ilimitadas, para as instâncias executivas promoverem a efectiva observância desse dever pelos cidadãos<sup>54</sup>.

O nacional-socialismo, em contraste com a doutrina de Otto Mayer, voltou, na matéria de polícia, à primazia do poder (“Herrschaft”) do Estado. Proclama um dos seus seguidores: “não há nenhuma lei positiva de que se possa derivar a actual competência da polícia. O fundamento jurídico da polícia é, antes, simplesmente a essência da soberania do Estado e a sua modelação através do *Führer* e chanceler do Reich”; “se as tarefas da polícia tivessem de encontrar na lei a sua fundamentação, então a lei poderia descrever, imagine-se, o sentido da soberania do Estado, moldando, designadamente, a essência do povo”<sup>55</sup>. Uma tal concepção representa o triunfo, em toda a linha, do “*Führerprinzip*” no campo da actividade policial.

Neste contexto, e tendo em conta autores franceses e italianos<sup>56</sup>, Denninger reconhecia em 1968 que os fundamentos jurídicos da polícia, nas doutrinas alemã, francesa e italiana, ainda residiam então na ideia de Estado de direito *da monarquia constitucional*, isto é, na ideia de que a polícia, neste espaço jurídico-cultural, é conformada apenas pela ideia de Estado de direito, e não também pela ideia de democracia. A falta de uma *teoria democrático-liberal* da polícia, segundo Denninger, terá sido causa de funestas distorções dos princípios jurídicos na prática policial<sup>57</sup>.

<sup>53</sup> Cfr. *Lehrbuch des Deutschen Staatsrechtes*, 5ª ed., Leipzig 1899, p. 584.

<sup>54</sup> Cfr. *Deutsches Verwaltungsrecht*, I, 2º ed. (1914), p. 214 s.

<sup>55</sup> Citação de W. Hamel (*Wesen und Rechtsgrundlagen der Polizei im nationalsozialistischen Staate*, 1937), *apud* Erhard Denninger, *Polizei in der freiheitlichen Demokratie*, 1968, p. 15.

<sup>56</sup> Por exemplo P. Bernard, *La notion d'ordre public en droit administratif*, 1962, um autor que vê na ordem pública a proteger pela polícia não só um standard mínimo de convicções e de valores, mas também “*la manifestation de l'élan vital de l'organisme social*”: a “ordem pública é o instrumento jurídico que permite orientar as energias em conformidade com os fins sociais e proteger o ideal comum”, pp. 278.

<sup>57</sup> *Ob. cit.* p.8 s.

4. A Constituição da República Portuguesa (CRP), logo na versão inicial (1976), definiu duas funções para a polícia — defender a legalidade democrática e defender os direitos dos cidadãos —, as quais implicam, pela sua própria natureza, a execução das leis e, em geral, a observância da ordem jurídica (artigo 272º). Por outras palavras, as actividades policiais hão-de visar a defesa da ordem jurídica e a salvaguarda de interesses protegidos *através* de direitos dos cidadãos. Pelo que, do ponto de vista funcional, a polícia mostra duas faces: uma *face objectiva* (salvaguarda de valores, interesses e princípios, consubstanciados na ordem jurídica aplicável na área de jurisdição do Estado) e uma *face subjectiva* (protecção de valores e interesses situados na esfera jurídica dos cidadãos e tutelados como *direitos* próprios deles)<sup>58</sup>.

Além disso, o n.º 2 do artigo 272º estabelece o princípio da legalidade quanto às medidas de polícia. As autoridades e agentes policiais só podem tomar medidas, no cumprimento daquelas duas funções constitucionais, que se encontrem *tipificadas em abstracto* na lei. Mas o texto constitucional impõe, ainda, que, na escolha da medida ou medidas a usar em cada situação concreta, sejam utilizadas apenas as que forem estritamente necessárias. Quer dizer: a medida de polícia adoptada em cada caso, além de legal, deve obedecer ao *princípio da proporcionalidade* ou *da proibição de excessos*, isto é, ser *tecnicamente* adequada à realização do fim em vista e, de entre as medidas tecnicamente adequadas disponíveis, ser a menos onerosa ou de menor custo social (económico, jurídico, moral, etc.).

O n.º 3 do mesmo artigo refere-se à actividade policial de prevenção dos crimes, prescrevendo na matéria “a observância das regras gerais sobre polícia” e o “respeito pelos direitos, liberdades e garantias dos cidadãos”. Apesar de ser esta uma actividade policial de prevenção de *crimes* (isto é, de infracções ético-juridicamente graves), nem por isso a autoridade policial pode fazer tudo o que lhe parecer conveniente para atingir o objectivo de salvaguardar a legalidade democrática. Ao contrário, deve obedecer às *regras gerais sobre polícia* e respeitar os mais importantes dos direitos fundamentais (os direitos, liberdades e garantias, de que tratam os artigos 25º a 49º CRP, na numeração primitiva, e os outros direitos fundamentais de natureza análoga). Naquelas regras gerais incluir-se-ão também as *regras técnicas* próprias da actividade policial que, através da expressão “regras gerais sobre polícia”, são constitucionalmente elevadas à categoria de normas jurídicas (à semelhança do que acontece às regras técnicas cobertas pela lei na impropriamente chamada *discricionariedade técnica*).

Na revisão constitucional de 1982, aquele n.º 2 foi alterado passando a dizer que a função da polícia abrange também a “garantia da segurança interna”. E foi aditado ao artigo o n.º 4, que veio submeter à reserva geral de lei o *regime* jurídico das forças de segurança e, ao mesmo tempo, impor, para cada uma delas, uma *organização*

<sup>58</sup> Catarina Sarmiento e Castro, *ob. cit.*, pp. 46 ss.

única para todo o território nacional<sup>59</sup>.

Na linha destes preceitos, a Lei de Segurança Interna (LSI) define hoje a segurança interna como “a actividade desenvolvida pelo Estado para garantir a ordem, a segurança e a tranquilidade públicas, proteger pessoas e bens, prevenir a criminalidade e contribuir para assegurar o normal funcionamento das instituições democráticas e o respeito pela legalidade democrática” (artigo 1º, 1, da Lei n.º 20/87, 12.06, alterada pela Lei n.º 8/91, 01.04).

Mesmo em relação à protecção dos valores constitucionais cimeiros — como a vida e integridade das pessoas, a paz pública e a ordem democrática — contra formas de criminalidade especialmente violentas ou altamente organizadas (como, por exemplo, a sabotagem, a espionagem ou o terrorismo), a LSI e os estatutos e diplomas orgânicos das forças e serviços de segurança fixam imperativamente o quadro das medidas de polícia que as autoridades de polícia podem aplicar observando as respectivas regras de competência (artigos 1º, n.º 3, e 16º). Por isso, são contrárias ao *princípio do direito* as reacções que, perante as novas formas de violência extrema e indiscriminada, apelam a uma repressão policial “custe o que custar”, pondo de parte, se necessário, as melhores tradições guardadas na cultura dos Direitos do Homem de que nasceram e em que repousam as constituições políticas modernas<sup>60</sup>. A ideia de legalidade democrática não pode deixar de prevalecer, também neste domínio, sob pena do triunfo daqueles que andam apostados em destruir, exactamente pelo terrorismo e pela violência, a liberdade e a democracia.

Concluindo: entre nós e à luz da CRP, é hoje obsoleto pensar a polícia — isto é, a actividade desenvolvida pelo Estado para garantir a ordem, a segurança e a tranquilidade públicas, proteger os direitos dos cidadãos, prevenir os crimes e defender a legalidade democrática — como uma actividade situada *fora e acima* do Direito, ou como produto de um qualquer poder originário, natural e evidente do Executivo (*ius policiae*). Também a polícia, para agir, precisa de se basear na lei democrática □ lei parlamentar — ou, no mínimo, em regras e princípios que desta lei retirem a necessária legitimação democrática.

---

<sup>59</sup> Na 4ª Revisão Constitucional (Lei Constitucional n.º1/1997, artigo 108º - 10), o regime das forças de segurança passou a integrar a *reserva absoluta* de competência legislativa da Assembleia da República (artigo 164º, alínea u)).

<sup>60</sup> No entanto, o direito solene (*“law in books”*) não chega para garantir o efectivo respeito pelos direitos fundamentais quando a urgência de preservar a vida das potenciais vítimas se sobrepõe à preocupação pelos direitos fundamentais dos “suspeitos”. Contra os princípios, as constituições, as convenções e as leis não faltam, por todo o lado, casos de tortura, de brutalizações, de abusos de toda a ordem, mesmo nas democracias tradicionais. Daí a redobrada necessidade de descobrir meios de controlo justos e eficazes para manter, em tempos tão adversos, os comportamentos policiais dentro dos limites da ordem jurídica democrática.

## **B) Do ilícito de mera ordenação social em geral**

I – Conceito e história: a separação desta modalidade de ilícito face ao direito penal compreender-se-á, porventura, se atentarmos, por um lado, nos valores ético-jurídicos basilares da comunidade política, na criminalização das acções e omissões humanas que os violam e na dogmática do direito penal (a tipicização dos crimes e das respectivas penas, o *due process* no julgamento, o estigma da punição criminal, etc, etc.), e, por outro lado, nos valores administrativos (ligados à realização dos fins cometidos à Administração Pública), nas sanções não privativas da liberdade aplicáveis por regra às suas violações e na “dissipação” dos rigores da dogmática penal na definição das condutas e respectiva punição.

No pós-guerra mundial II a ciência do direito penal centrou-se unicamente sobre os crimes, remetendo para outras disciplinas a teorização das infracções a estes últimos valores, digamos assim, eminentemente administrativos – isto é, a teorização do ilícito de mera ordenação social (veja sobre estas ideias o relatório do DL n.º332/79, de 24-7 e o preâmbulo do DL n.º433/82, de 27-10, com alterações introduzidas pelo DL n.º356/89, de 17-10, e pelo DL n.º244/95, de 14-9).

Eis como o Regime Geral das Contra-Ordenações, aprovado pelo DL n.º 433/82 citado, define materialmente esta modalidade de ilícito:

*“Constitui contra-ordenação todo o facto ilícito e censurável que preencha um tipo legal no qual se comine uma coima”.*

## **II – Competência das autoridades administrativas**

1 – O processamento das contra-ordenações e a aplicação das respectivas sanções (coimas e sanções acessórias) cabem, em princípio, às *autoridades administrativas*, excepto em caso de concurso de crime e de contra-ordenação (caso este em que a competência pertence à autoridade incumbida do processo penal). Artigo 33º e artigo 38º DL 433/82.

2 – Da decisão administrativa há *recurso* para o tribunal judicial em cuja área territorial foi cometida a infracção (artigo 61º, 1).

3 – O juiz *ad quem* conhece da *matéria de facto* e de *direito* e pode absolver, manter ou alterar a condenação (artigo 64º). Trata-se, assim, de um *recurso de plena jurisdição*.

## **III – A proximidade entre o ilícito de mera ordenação social e o ilícito penal.**



A estrutura normativa do ilícito de mera ordenação, perfilhada pela lei, está fortemente marcada pela dogmática penal. Exemplos de marca penal são os seguintes princípios:

1. *Princípio da legalidade* (artigo 2º: a deverosidade do procedimento)
2. *Princípio da tipicidade do facto* (artigo 1º e 2º)
3. *Princípio da culpa* (dolo ou negligência, artigo 8º),
4. *Princípio non bis in idem* (o princípio vale mesmo em relação à sanção de admoestação, artigo 51.º, 2)
5. *Princípio da presunção da inocência* (v. g. artigo 41.º, 2)

Ao lado dessas marcas maiores podem referir-se ainda outras de relevante significado, tais como *a consciência da ilicitude* (artigo 9º), *a inimputabilidade* (artigos 10º e 11º), *a punibilidade da tentativa* (artigo 13º).

Por outro lado, o direito penal e o direito do processo penal formam o *direito subsidiário* aplicável às contra-ordenações (artigos 32º e 41º).

#### **IV - As sanções aplicáveis:** *coimas* (sanções pecuniárias) e *sanções acessórias*.

Veja os artigos 17ºss. As sanções acessórias, além da perda de objectos pertencentes ao agente, compreendem medidas temporárias (com a duração máxima de dois anos), tais como a privação de direitos, o encerramento de estabelecimento, a suspensão de autorizações, licenças e alvarás.

**V - Prescrições.** O procedimento por contra-ordenação e as sanções estão sujeitas a prazos de prescrição muito mais curtos do que os aplicáveis aos crimes (comparem-se os artigos 27º, 29º e 31º do DL nº 433/82 e os artigos 118º ss do Código Penal).

### **C) Do ilícito de mera ordenação social no domínio da BBS**

I - Característica geral: o regime desta espécie de contra-ordenações é muito mais severo para o infractor que o regime geral estabelecido no DL nº 433/82. Assim:

- 1 - A responsabilidade das pessoas colectivas existe mesmo que o seu título

constitutivo seja inválido, ineficaz ou inexistente (artigo s 202º e 203º RGIC; artigo 401º do CVM; artigo 206º DL 94-B/98).

2 - A tentativa é sempre punível (artigo 205º RGIC; artigo 401º CVM; artigo 215º DL 94-B/98 nas contra-ordenações muito graves), assim como a negligência (id., id., id.).

3 - Os prazos de prescrição são alargados de 2 para 5 anos (artigo 209º RGIC e artigo 418º CVM) e, em matéria de seguros, alargados sempre para 2 anos (artigo 11º DL 94-B/98).

4 - As coimas podem atingir somas astronómicas. Se o infractor for pessoa colectiva, podem chegar, na banca e nos mercados de valores mobiliários, a 500.000 contos ou o equivalente em euros (artigo 211º RGIC e artigo 388º CVM) e a 748.196,196 euros nos mercados de seguros (artigo 214º DL 94-B/98), ao passo que, no regime geral, a coima, no limite, vai hoje até 44.891,81 euros (*ut* artigo 17º DL nº 433/82), quando o infractor seja pessoa colectiva e tiver cometido a infracção com dolo.

5 - A punição definitiva, no domínio da BBS, é objecto de *publicação* (artigo 212º RGIC; artigo 404º CVM; artigo 216º DL 94-B/98).

## II - Destino das coimas

As coimas são receita dos fundos de garantia previstos no RGIC e no CVM (supra § 9,V). No caso dos seguros (artigo 226º, 2), as coimas destinam-se integralmente aos cofres do Estado.

## III - Recurso jurisdicional

O tribunal de recurso competente é ou o Tribunal Judicial da Comarca de Lisboa (artigo 229º RGIC) ou o Tribunal de Pequena Instância Criminal de Lisboa (artigo 417º CVM e artigo 231º DL nº 94-B/98).

## PARTE III

**A protecção jurisdicional perante as autoridades da  
Administração Financeira no plano nacional e no plano comunitário****§ 13 – Modos de solução dos conflitos jurídicos**

I – Nota histórica: a progressiva centralização da função jurisdicional no Reino ou Estado

A função jurisdicional pode caracterizar-se *grosso modo* como actividade dirigida à composição dos conflitos jurídicos por meio de uma decisão ou *verdictum* proferida por um terceiro (*super partes*), em pronúncia com força de caso julgado.

Na teoria geral do Estado discute-se o problema de saber se a composição dos litígios jurídicos está por natureza incluída nas funções do Estado, ou se é incumbência da Sociedade ou se corresponde a um poder/dever próprio das partes do conflito.

A verdade é que a centralização do poder jurisdicional seguiu de perto a centralização do poder político e administrativo, deslocando, uma e outra, para as mãos do Estado poderes dispersos pela sociedade. É por volta dos Séculos XIII/XIV que o fenómeno atinge proporções relevantes, quando o monarca conseguiu chamar a si a justiça criminal e a justiça cível, exercidas ao longo dos primeiros reinados pelas “assembleias judiciais” – *concilia, judicicia*. Estas assembleias, presididas pela maior autoridade presente, eram compostas por homens-bons da vizinhança, que tinham a seu cargo a instrução do processo e a definição do direito aplicável.<sup>61</sup> A competência foi-lhes retirada em dois passos: quando os *juízes electivos* (*juízes da terra* ou *alvazis*) davam mostras de não estar à altura das necessidades, o rei substituíam-os, nomeando para o concelho *juízes de fora* ou *ouvidores* (“*juízes por el-rei*”); o outro passo pertenceu a D. Afonso IV. Este, no início do reinado, estabeleceu que os juízes eleitos pelos vizinhos não podiam entrar em funções antes de serem confirmados pelo monarca

<sup>61</sup> Veja Marcello Caetano, *História do Direito Português (Secs. XII-XVI)*, Verbo (2000), passim, especialmente pp. 218 ss, 228 s, pp. 308 ss, 322 ss. No entanto, o mesmo professor e jurisconsulto da Faculdade de Direito de Lisboa lembra que, nos tempos fundacionais de Portugal, a realização da justiça era considerada uma obrigação fundamental da Coroa, de tal modo que rei que a não cumprisse era indigno; ao monarca cabia a “*suprema jurisdição ou justiça-maior, compreendendo o direito de, mesmo nos senhorios, julgar certos crimes ou cobrar as respectivas multas ou partir das coimas que tradicionalmente lhes fossem atribuídas*”, cfr. p. 207.

e reivindicou para si o princípio de que lhe pertencia “*toda a autoridade judiciária no Reino*”.<sup>62</sup>

## II – Os modelos de solução dos conflitos jurídicos

Os modelos de resolução dos litígios ou conflitos jurídicos – sejam conflitos cognitivos (*conflitos sobre a verdade*), sejam conflitos de interesses (*conflitos sobre a justiça*) – reconduzem-se, em geral, a dois: autocomposição e heterocomposição.

a) Modelo de autocomposição: neste modelo cabe às partes do litígio encontrar uma solução para o diferendo resolvendo-o por acordo. Este procedimento pode envolver a intervenção de terceiros, que, no entanto, se limitam a exercer uma função auxiliar ou um papel catalisador na formação do acordo. É o que acontece nos *bons officios*, na *mediação* e na *conciliação*: em qualquer destes modos de intervenção de um terceiro ainda é, a final, o acordo dos litigantes que põe termo ao conflito.

A autocomposição estrutura-se, assim, segundo o princípio da *autodiceia* (os interessados realizam, eles próprios, a justiça do caso)<sup>63</sup> – paralelo ao princípio da *autonomia* (os interessados dão-se a si mesmos as suas normas ou regras) e ao princípio da *autarquia* (os interessados administram ou gerem eles próprios os seus assuntos). São princípios fundamentais que traduzem, quanto às três funções superiores das comunidades de direito (*trias politica*: jurisdição, legislação e administração), a *autodeterminação dos cidadãos*. Por outras palavras: a autodiceia vale, no domínio da jurisdição, o que valem a autonomia e a autarquia nos domínios, respectivamente, da legislação e da administração.

Entretanto o acordo das partes pode revestir três formas distintas. Assim:

1.<sup>a</sup> - Acordo *por negociação directa* (transacção extrajudicial): as partes procuram, elas mesmas, negociar uma solução para o conflito que as divide. A eventual intervenção de terceiros é acessória e meramente instrumental para a obtenção do acordo. Assim acontece nos *bons officios* (o terceiro procede a diligências para manter as partes em contacto, mas sem adiantar qualquer proposta de solução para o conflito) e na

<sup>62</sup> Marcello Caetano, ob. cit. p. 322.

<sup>63</sup> A palavra “autodiceia” – que tenho vindo a usar há anos para exprimir o princípio da realização da justiça pelos próprios litigantes – foi-me suscitada pelo neologismo italiano “autodichia”, que encontrei numa monografia dos meados do Século passado, de que perdi a referência (“*Analisi delle funzione sovrane*”?). O autor construiu o neologismo a partir do grego “*auto*” (próprio) + *dike* (justiça) para denotar o sistema jurisdicional próprio das associações e suas federações desportivas, e deixar claro que essa modalidade de solução jurisdicional dos conflitos desportivos é *societal* ou *não-estadual*. Por outro lado, dizem os dicionaristas que na palavra grega “*dike*” é que radica o elemento “*diceia*” de, por exemplo, teodiceia (theos+dike), a parte da metafísica que trata da *justiça* de Deus. Ver teodiceia no *Dicionário da Língua Portuguesa*, Porto Editora, Out.2003.

*mediação* (o mediador toma uma posição activa, elaborando e apresentando iterativamente sugestões e propostas de solução que as partes analisam, discutem e, por último, aceitam ou rejeitam).

2.<sup>a</sup> - Acordo *por conciliação*: um terceiro é incumbido pelas partes no conflito de proceder a um exame, o mais completo possível, dos dados factuais e jurídicos da situação geradora do litígio. Por regra, o terceiro (conciliador) é uma *comissão de peritos* nas matérias sobre que há divergência. A verdade é que muitos dos diferendos surgem ou agravam-se por falta de informações rigorosas e credíveis sobre a situação de partida e, inversamente, esvanecem-se ou atenuam-se se e quando uma entidade imparcial e prestigiada levanta o “véu de ignorância” das partes no conflito.

3.<sup>a</sup> - Acordo obtido *por transacção judicial*: as partes já em processo jurisdicional aceitam uma solução, que o tribunal homologa na sentença. Uma parte deu o passo de pedir a intervenção do tribunal e, no decurso do processo e antes de proferida a decisão final, ambas as partes acordam uma solução, eventualmente sugerida pelo juiz, pondo fim ao litígio. O juiz acabará por fazer sua a decisão acordada pelas partes, *homologando-a* na sentença.

b) Modelo de heterocomposição: segundo este modelo, a resolução do conflito cabe à decisão de um terceiro (árbitro ou juiz), que, para o caso, *diz o direito* (*juris+dictio*) com autoridade e força vinculativa para os litigantes. A heterocomposição é consubstanciada ou numa *decisão judicial* ou numa *decisão arbitral*.

Na verdade, são duas as modalidades de heterocomposição dos litígios jurídicos, a saber:

1.<sup>a</sup> - A *composição arbitral* (arbitragem), em que as partes, por acordo, atribuem a um terceiro (árbitro ou juiz arbitral) o poder de dirimir o conflito. O acordo pode assumir duas formas: a arbitragem voluntária e a arbitragem necessária.

Na primeira as partes acordam entre si a utilização desta forma de resolução e determinam o processo, os termos e, eventualmente, os critérios segundo os quais deve ser proferida a decisão. Fazem-no através do instrumento da *convenção de arbitragem*, que pode exprimir-se num *compromisso arbitral* ou numa *cláusula compromissória* incluída num contrato anterior à ocorrência do litígio. Na hipótese de compromisso arbitral, a convenção versa sobre um litígio actual, possivelmente já apresentado no tribunal competente. É, pois, *posterior* ao aparecimento do conflito. Na cláusula compromissória, por seu lado, a convenção versa sobre litígios eventuais e futuros, mas

emergentes de uma determinada relação jurídica (contratual ou extracontratual).

Na *arbitragem necessária*, a decisão de utilizar a via arbitral, não resulta da vontade das partes no litígio, antes é imperativamente imposta por uma lei, que, aliás, deixa ao acordo das partes a escolha do ou dos árbitros, a definição dos termos do processo a observar e dos poderes decisórios do tribunal assim constituído.

Em qualquer das duas espécies de arbitragem o árbitro, uma vez aceite a incumbência, tem o *dever de decidir*, não lhe sendo lícito proferir um decisão de *non liquet*, isto é, recusar-se a dirimir o litígio por não ter conseguido chegar a uma clarificação dos factos e do direito em seu entender indispensável à decisão do caso. Por outro lado, a decisão do árbitro, salvo eventual direito de recurso para os tribunais do Estado, fixa *inter partes* definitivamente – isto é, com força de caso julgado – o direito do caso concreto.

A solução arbitral cabe, assim, a um tribunal *sui generis*, cujos “juízes”, além de serem escolhidos pelas partes, dispõem apenas de poderes para julgar aquele caso. Uma vez proferida a decisão, o tribunal *ad hoc* dissolve-se.

2.<sup>a</sup> – Na *composição judicial* o litígio é decidido vinculativamente por um terceiro (tribunal judicial), designado pelos órgãos da respectiva comunidade política (Estado, por exemplo). A competência ou poder de decidir procede *directamente* da lei (*jurisdição compulsória*). O tribunal ou juiz legal não carece da concordância das partes para decidir; intervém no litígio a pedido de qualquer delas (“*ne procedat judex ex officio*”), sendo irrelevante no entanto para este efeito, em princípio, a oposição da outra parte.

## § 14. Dos tipos de heterocomposição

### I – Da arbitragem<sup>64</sup>: regime jurídico geral

<sup>64</sup> Bibliografia específica sobre arbitragem:

– Raúl Ventura, *Convenção de arbitragem*, Revista da Ordem dos Advogados, 1986, págs. 289-413.

– Antunes Varela, *Anotação ao Acórdão de 29 de Maio de 1991 (STJ)*, Revista de Legislação e Jurisprudência, n.ºs 3805 e 3806, respectivamente, págs. 128 e 148-160

– Lopes dos Reis, *Anotação ao Acórdão de 10 de Fevereiro de 1994 (Tribunal da Relação de Lisboa)*, in Revista da Ordem dos Advogados, Ano 58, 1998, págs.

Algumas decisões importantes:

- A Arbitragem Lusoponte vs Estado (Câmara de Comércio de Paris);

- LISCONT vs APL (in O Direito, fotocópia na Secção de Textos);

- Sobre a obra hidráulica Beliche-Eta de Tavira (árbitros: Freitas do Amaral, Fausto Quadros e J. Carlos Vieira de Andrade).

1) A existência de tribunais arbitrais encontra-se hoje prevista no n.º 2 do artigo 209º da CRP: “*podem existir tribunais arbitrais*”.

A versão inicial da Constituição não fazia qualquer referência a esta espécie de tribunais (artigo 212º). Mas os artigos 1511º do CPC continuaram a admitir esta forma de solução jurisdicional dos litígios. Com a revisão de 1982 aquela fórmula passou a figurar no texto constitucional, vindo a revisão de 1989 a incluir na reserva relativa da Assembleia da República a “*organização e competência das entidades não jurisdicionais [rectius: não judiciais] de composição dos conflitos*” ((alínea q) do artigo 168º). Por isso hoje a regulamentação desta matéria depende de lei parlamentar.

O artigo 2º, 2, do ETAF (1984) admitiu a arbitragem no domínio do contencioso administrativo, relativamente aos contratos administrativos e à responsabilidade civil decorrente de actos de gestão pública. Fora destas duas hipóteses, a possibilidade da arbitragem em questões emergentes das relações jurídicas administrativas estaria por princípio excluída, pois que, tratando-se de relações de direito público, os direitos objecto do litígio ficariam subtraídos “*ao domínio da vontade das partes*” (artigo 1510º CPC) ou seriam “*direitos indisponíveis*” (n.º 1 do artigo 1º da LAV). Até ao ETAF o Estado e as outras pessoas colectivas de direito público podiam concluir convenções de arbitragem para resolução de conflitos respeitantes a relações de direito privado, desde que os direitos em causa fossem disponíveis. Quanto a conflitos em matérias regidas pelo direito público, só uma lei especial poderia autorizar a criação de tribunais arbitrais e dotá-los de uma tal competência (artigo 1º, 4, da LAV).

Na prática jurídico-administrativa o recurso à arbitragem, nomeadamente no domínio dos contratos administrativos, vem conhecendo nas últimas décadas um claro crescendo. Esta forma de composição mostra-se especialmente adequada à solução de conflitos complexos, como são os que ocorrem, normalmente, por exemplo, nos grandes contratos administrativos. Então, a necessidade de uma rápida solução, inerente ao objecto do contrato, aliada à generalizada morosidade dos processos judiciais, por um lado, e a possibilidade de as partes escolherem juízes especialmente versados nas matérias em discussão e de estabelecerem regras processuais flexíveis, expeditas e ajustadas ao caso, por outro lado, dão vantagem à escolha da solução arbitral.

2) Pelo compromisso arbitral, a Administração obriga-se a submeter ao tribunal arbitral uma questão emergente da interpretação, validade ou execução do contrato administrativo *em face da existência de um conflito concreto*. Neste contexto a autoridade pode avaliar as vantagens e os inconvenientes da solução arbitral para a prossecução dos interesses públicos em jogo no caso, tomando em conta as circunstâncias relevantes quanto ao *se* e quanto ao *como* de uma decisão arbitral.

Pela cláusula compromissória, ao contrário, a Administração obriga-se a seguir

a via arbitral, necessariamente longe da concreta configuração do litígio, e sem conhecer as suas possíveis envolventes políticas, económicas e sociais, nem poder avaliar as consequências práticas desta forma de solução. Por outras palavras: a cláusula compromissória dá origem, senão a uma competência compulsória, pelo menos a uma competência *quase-compulsória*: uma vez aceite a cláusula, se a outra parte exercer o seu direito (*potestativo*) à arbitragem, a Administração terá de a ela se *sujeitar*, por mais sérios que se lhe afigurem os inconvenientes desta via de solução para os interesses públicos específicos que lhe cumpre promover na situação.

Quer dizer: a arbitragem fundada em compromisso arbitral comporta para a Administração e para os interesses públicos nela encabeçados menos riscos do que a arbitragem que se baseie na cláusula compromissória.

3) A convenção de arbitragem está sujeita à forma escrita (artigo 2º, 1, da LAV). Sem esta forma, a convenção é *nula*, como dispõe o artigo 3º da LAV, em consonância com do artigo 133º, 2, f), do CPA, onde se estabelece a nulidade dos actos jurídico-públicos que careçam absolutamente de forma legal. É, aliás, a regra tradicional do nosso direito administrativo (artigo 363º, 5º, do C. A.).

O requisito em apreço suscita alguma perplexidade na estrutura da LAV. A falta de forma escrita da convenção de arbitragem não está incluída *expressis verbis* entre os fundamentos da anulação da sentença arbitral (artigo 27º da LAV). Ora a lei considera *taxativa* a enumeração destes fundamentos. A dificuldade será ultrapassada, todavia, se se entender, como se deve entender, que a nulidade da convenção de arbitragem provoca a *incompetência* do tribunal arbitral. Então, a falta de forma escrita estará incluída no fundamento de nulidade referido na al. b) do n.º 1 do artigo 27º, da LAV.

Entretanto, a exigência de forma escrita não é entendida pela lei em sentido estrito; assume, pelo contrário, um sentido amplo, maleável, fluído, o que faz desta regra uma "*norme souple*" - para usar a terminologia francesa. É o próprio artigo 2º da LAV que o diz: o requisito ainda é cumprido quando a convenção consta "*de troca de cartas, telex, telegramas ou outros meios de telecomunicação de que fique prova escrita*". Aí se incluirão decerto também, por força do argumento da paridade (*a pari*), os meios electrónicos hoje vulgarizados, mas ainda não operacionalizados em 1986, como, por exemplo, o correio electrónico.

4) Os árbitros devem ser pessoas singulares e plenamente capazes (artigos 8º da LAV). A exclusão das pessoas colectivas e de quaisquer órgãos seus terá a sua razão de ser na ideia de que a responsabilidade da aplicação jurisdicional do direito é assunto, digamos assim, necessariamente *personalizado*. Só a pessoa singular gozará, presuntivamente, da autonomia ética e jurídica suposta - kantianamente suposta - no



juiz, em geral e, também, no juiz arbitral.

Por outro lado, ninguém pode ser obrigado a actuar como árbitro: o encargo precisa de ser aceite pela pessoa designada pelas partes (artigo 9º da LAV). Mas uma vez aceite, expressa ou tacitamente, a designação, só será legítima a escusa fundada em causa superveniente que impossibilite o designado de exercer a função. Uma escusa injustificada gera responsabilidade civil pelos danos dela resultantes.

5) A LAV admite que as partes estabeleçam na convenção de arbitragem, ou em escrito complementar, as regras de processo a observar. Mas impõe quatro princípios procedimentais, que constituem, digamos assim, o *standard mínimo* de toda e qualquer *iurisdictio*. São eles:

- 1º- igualdade de tratamento das partes;
- 2º- citação do demandado;
- 3º - contraditório ao longo de todo o processo;
- 4º- audiência final das duas partes antes da decisão(artigo 16º).

6) O apuramento do vencido na decisão arbitral vem regulado no artigo 20º. Se o tribunal arbitral não for singular, o seu *quorum* deliberativo, salvo estipulação das partes que exija maioria qualificada, corresponde à maioria de votos. Todos os árbitros devem participar na votação (proibição do *non liquet*): as regras do *onus da prova* e das *presunções*, criando se necessário verdades formais, exoneram os decisores das incertezas sobre os factos ou sobre o direito aplicável.

As partes podem confiar a decisão ao presidente ou estabelecer que a questão se considere decidida no sentido do voto do presidente.

7) As partes na convenção arbitral podem conferir aos juízes arbitrais os mais amplos poderes de julgamento. Podem incumbi-los de procurar, por exemplo, a solução que, *dentro do espírito do direito*, lhes pareça *concretamente* a mais justa á luz de todas as circunstâncias relevantes (*julgamento de equidade*, artigo 22º). E podem ir mais longe e permitir-lhes que resolvam o caso como quem resolve um diferendo político, “fazendo por completo abstracção das regras do direito” (Afonso Queiró). É a *composição amigável* (*amicabilis compositio*), a que faz referência o artigo 35º da LAV. Veja-se a sentença arbitral LISCONT/APL, citada *supra*, em nota.

8) Normas do C.P.C. importantes: artigo 90º, 2 (a competência territorial para execução da sentença arbitral pertence ao tribunal da comarca do lugar da arbitragem); e o artigo 814º (que inclui nos fundamentos do embargo à execução de sentença

arbitral não só os fundamentos em geral referidos no artigo 813º CPC, como também aqueles que possam conduzir à anulação judicial da sentença arbitral (cfr. artigo 27º da LAV).

9) A *arbitragem necessária*, prevista no CPC (artigos 1525º ss), é regida pela lei especial que a torna obrigatória ou, na falta de suficiente determinação dessa lei, pelo regime estabelecido na LAV, com as necessárias adaptações (artigo 1526º do CPC).

10) Centros de arbitragem (artigo 38º da LAV, DL n.º 425/86, 27.12, e artigo 187º do CPTA)

10.1 Os centros da arbitragem institucionalizada — com longa tradição no comércio internacional (v.g. no Reino Unido), promovidos por organizações internacionais (nomeadamente a ONU) e entre nós constituídos nos termos do artigo 38º da LAV para a realização de arbitragens voluntárias (artigo 38º) —, destinam-se à prestação de serviços de arbitragem em domínios especificamente delimitados para cada um deles (artigo 1º, 2 DL n.º 426/86). Constam nuclearmente de bolsas de personalidades e de peritos considerados aptos a exercer as funções de árbitro nas matérias que fazem parte do respectivo objecto. As partes de um litígio com direito à utilização dos serviços do centro podem escolher árbitros e formar o tribunal para a solução do seu litígio. Os centros, além disso, elaboram *regulamentos de arbitragem*, com regras de processo que as partes podem escolher na convenção de arbitragem ou em escrito posterior (cfr. artigo 15º, 2, da LAV).

A lei impõe a actualização anual dos centros autorizados a realizar arbitragens institucionalizadas e a publicação da sua lista em portaria do Ministro da Justiça.

10.2 A constituição e o funcionamento dos centros de arbitragem carece de autorização do Ministro da Justiça, dada em despacho fundamentado e revogável no caso de a entidade deixar de possuir condições técnicas ou de idoneidade para a realização de arbitragens voluntárias (artigos 3º e 5º do DL n.º 425/86).

A lista das entidades autorizadas a criar centros de arbitragem, desde a portaria n.º 459/87, é extensa e cresce continuamente. As matérias abrangidas compreendem um amplo leque (por exemplo: desde a resolução de litígios decorrentes de contratos de trabalho desportivo ou seguros até à construção civil e obras públicas).

10.3 A matéria dos centros de arbitragem voluntária institucionalizada pertence hoje à *reserva* (relativa) da Assembleia da República. É o que dispõe a alínea p) do artigo 165º CRP, nos termos da redacção que lhe foi dada pela revisão constitucional de 1989 (“organização e competência das entidades não jurisdicionais de composição dos conflitos”).

10. 4 O CPTA admite a autorização de centros de arbitragem apenas para algumas classes de matérias: *contratos, responsabilidade civil da Administração, funcionalismo público, sistemas públicos de protecção social e urbanismo* (artigo 187º, 1).

10. 5 Os centros de arbitragem não são, eles próprios, tribunais arbitrais. São, se quisermos, *nichos* a partir dos quais se constituem, caso a caso, nos termos da LAV, tribunais para julgamento arbitral dos litígios entre os utentes destes centros.

**II - Regime da arbitragem nas relações jurídicas administrativas (CPTA, artigos 180.º- 187.º)**

1) 1984–2003: o contencioso dos *contratos administrativos* e da *responsabilidade civil por prejuízos decorrentes de actos de gestão pública* (artigo 2º, 2, ETAF/1984).

A lei da arbitragem voluntária, dois anos depois do ETAF, especificava os limites do recurso à arbitragem por parte do Estado e outras pessoas colectivas públicas nos seguintes termos: podem celebrar convenções de arbitragem “*se para tanto forem autorizados por lei especial ou se elas tiverem por objecto litígios respeitantes a relações de direito privado*” (artigo 1º,4).

2) ETAF e CPTA vigentes (Título IX, artigos 180º e seg. s).

3) O artigo 180º CPTA alarga, relativamente ao direito anterior como vimos, a possibilidade do recurso à arbitragem no âmbito das relações administrativas. Passam a ser susceptíveis de solução arbitral as questões respeitantes às seguintes matérias:

(a) *contratos e actos administrativos* e respectiva *execução*: v. g. a consignação da obra ou a imposição de trabalhos a mais ou a menos no contrato de empreitada de obras públicas (artigo 185º, 1, a));

(b) *responsabilidade civil extracontratual da Administração e direito de regresso* (artigo 185º, 1, b));

(c) *actos administrativos livremente revogáveis* (artigo 185º, 1, c)). Neste conjunto cabem actos administrativos típicos — por exemplo, de supervisão — nos domínios da Banca, Bolsa e Seguros<sup>65</sup>.

<sup>65</sup> É o caso, por exemplo, da autorização de acesso ao mercado ou de exercício da actividade (instituições de crédito, sociedades de gestão de mercados regulamentados, companhias de seguros), que pode ser revogada por razões ou motivos *supervenientes* e, portanto, independentes da invalidade (por definição ligada a vícios *originários* do acto administrativo). Vejam-se o artigo 22º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, o artigo 20º do DL n.º 394/99, 10.13 (Entidades Gestoras de Mercados de VM) e artigo 19º do DL n.º 94-B/98, 17.05.99 (actividade seguradora e resseguradora).

Em todo o caso, o alcance do alargamento do âmbito da arbitragem visado depara com uma restrição significativa: havendo contra-interessados, o tribunal arbitral não poderá ser constituído sem que estes aceitem o compromisso arbitral. A restrição afigura-se-nos inexplicável: coloca a possibilidade do recurso à arbitragem na mão de quem, por regra, está interessado na manutenção do *statu quo* e que, naturalmente, resistirá à abertura de uma via jurisdicional mais célere (como presumidamente é a via arbitral). O interesse *derivado* (artigo 57º CPTA) prevalecerá, assim, sobre o interesse *primitivo*.

3) A constituição e o funcionamento dos tribunais arbitrais no domínio do contencioso regem-se pela lei da arbitragem voluntária, cabendo ao Tribunal Central Administrativo e ao tribunal administrativo de círculo as competências atribuídas nesta lei, respectivamente, ao Tribunal da Relação e ao tribunal de comarca (artigo 181º).

4) Estamos perante uma forma *sui generis* de arbitragem, na medida em que o interessado dispõe do direito de exigir a celebração do compromisso arbitral. O requerimento é despachado, consoante os casos, pelo Ministro da Justiça ou Governo Regional ou pelo presidente do órgão dirigente da respectiva pessoa colectiva pública (artigos 182º, 183º e 185).

Impõe-se por isso a pergunta: o artigo 182º confere ao interessado um direito subjectivo à celebração do compromisso arbitral ou apenas lhe dá o direito subjectivo a *uma* decisão do seu requerimento, isto é, o direito a que o mais alto dirigente da entidade administrativa, parte no conflito, examine e decida a sua pretensão respeitando as regras e princípios jurídicos pertinentes no caso.

Na primeira hipótese o interessado será titular de um *direito subjectivo material*, ao passo que na segunda disporá de um *direito subjectivo formal*. A diferença entre ambas as hipóteses torna-se clara se o Ministro da Justiça recusar expressamente a celebração do compromisso arbitral. Sendo que hoje a ordem jurídica garante ao interessado a prática do *acto devido* (artigo 46º, 2, b) CPTA), na primeira hipótese, o acto devido corresponde à declaração de vontade da Administração integrativa do compromisso arbitral, enquanto na segunda consistirá apenas numa decisão juridicamente correcta do requerimento. Se instado pela via competente, o juiz administrativo, ali, pode condenar a Administração a outorgar o compromisso arbitral ou, substituindo-a, a emitir a respectiva declaração de vontade; aqui, poderá apreciar a legalidade do acto negativo do Ministro e, sendo caso disso, condená-lo a decidir de novo o requerimento.

5) A decisão proferida pelo tribunal arbitral é impugnável perante o Tribunal Central Administrativo, excepto se os árbitros julgaram *segundo a equidade* (artigo 186º, 2). A excepção não é mais que a tradução da regra geral segundo a qual a concessão aos árbitros do poder de julgar segundo a equidade envolve renúncia ao recurso (artigo 29º da LAV).

## Excurso

### Questões dogmáticas relativas à convenção de arbitragem

1. Sobre a natureza jurídica da cláusula compromissória (possível, como se viu, nos contratos administrativos, artigo 188º do CPA).

A cláusula compromissória impõe às partes a solução arbitral quando surge um litígio do tipo que ela mesma caracteriza. Perante a ocorrência, as partes ficam sujeitas à constituição do tribunal arbitral nos termos clausulados e ao reconhecimento da sua jurisdição.

A doutrina tem-se perguntado pela natureza desta vinculação recíproca.

a) Para Palma Carlos e Galvão Teles a cláusula compromissória não seria senão um contrato-promessa: quem a subscreve obriga-se, perante ocorrência do litígio em concreto, a concluir com a outra parte *um* compromisso arbitral (Palma Carlos) ou *vários* compromissos arbitrais (Galvão Teles), com vista à constituição e organização do tribunal arbitral.

Uma construção assim pressupõe — como notou Raúl Ventura — que entre a celebração da cláusula compromissória e a constituição do tribunal arbitral se interponha necessariamente a celebração do compromisso arbitral. Neste sentido apontava, aliás, o artigo 1513º CPC (revogado pela LAV, artigo 39º, 3). Aí se estabelecia: “*estipulada a cláusula compromissória, se surgir alguma questão abrangida por ela e uma das partes se mostrar remissa a celebrar o compromisso, pode a outra requerer ao tribunal da comarca do domicílio daquela que se designe dia para a nomeação de árbitros*”.

Neste contexto, faria sentido considerar a cláusula compromissória como contrato-promessa: a intervenção do tribunal de comarca, definindo o litígio e nomeando os árbitros, tem algumas semelhanças com a execução específica da obrigação emergente deste tipo de contrato (cfr. o artigo 830º do CC, na redacção de 1986).

A verdade é que a LAV abandonou a exigência da celebração do compromisso arbitral como meio de execução da cláusula compromissória. O que se compreende: uma cláusula suficientemente “aparelhada” — isto é, desenvolvida ao ponto de ser por si mesma exequível (“*self-executing*”) — tornará supérfluo o compromisso arbitral. Não há, então, espaço para uma construção da cláusula compromissória como contrato-promessa.

Apesar das aparências em contrário, o CPTA não veio repor os pressupostos legais da doutrina do contrato-promessa. Segundo a nova legislação, a arbitragem é admitida para a solução das questões emergentes de contratos administrativos, de responsabilidade civil extracontratual da Administração e de actos administrativos livremente revogáveis, cabendo ao interessado, diz a lei, exigir a celebração do respectivo compromisso arbitral. Mas, na verdade, em tal hipótese não é necessária a existência de uma cláusula compromissória *convencionada* (182º do CPTA). Pode falar-se, aí, porventura de uma cláusula compromissória *implícita* nas relações jurídicas administrativas a que se refere o CPTA; mas entre os litigantes não houve qualquer contrato inicial. Por isso, fará pouco sentido invocar a figura do contrato-promessa para racionalizar juridicamente a solução ditada pelo CPTA.

2. Outra corrente doutrinal (Boisseron, Raúl Ventura) vê na cláusula compromissória, não a fonte de uma obrigação em sentido próprio, mas a fonte de um *direito potestativo* e da correlativa *sujeição*: perante a ocorrência de um conflito, cada uma das partes fica na situação subjectiva de constituir ou de ver constituído o tribunal arbitral competente para julgar o litígio. A cláusula compromissória para a parte remissa é, por conseguinte, fonte de uma *sujeição*, e, não de uma *obrigação* ou *dever*.

3. A doutrina também se pergunta se a convenção arbitral se configura como *contrato* ou como *acto-união* (*Vereinbarung*).

É uma aplicação à convenção arbitral destas duas conhecidas categorias da teoria geral do direito. Quer na cláusula compromissória, quer no compromisso arbitral, as duas partes declaram querer a mesma coisa — solucionar um diferendo, actual ou futuro — com vista à realização do mesmo fim — restaurar a paz entre elas pela via arbitral. Aqui não parece haver a tensão própria do contrato (sinalagmático), que se exprime em serem diversos o *objecto* e o *fim* do contrato para ambos os contraentes.

4. A arbitragem voluntária funda-se, pela própria definição, num acordo de vontades. Discute-se, por isso, se é válida a cláusula constante de um acto unilateral (v. g. um testamento), por força da qual as questões surgidas nas relações jurídicas emergentes deste acto (v.g. a partilha da herança) devam ser solucionadas por um tribunal arbitral, constituído e organizado nos termos dessa cláusula.

A hipótese, além de contrariar a ideia nuclear de arbitragem, não se harmoniza com o direito fundamental de cada um de acesso ao direito e aos tribunais do Estado para defesa dos seus direitos e interesses legítimos (artigo 20º da CRP). É seguramente este um direito de que só o próprio titular pode dispor, nunca um terceiro. Aquela

cláusula será, por conseguinte, nula e de nenhum efeito, por ofender o conteúdo essencial de um direito fundamental (artigo 133º, 2, alínea d) do CPA).

**III – A justiça administrativa nos Estados Europeus: a “administração executiva” e a “administração judiciária”.**

1) A *administração executiva* corresponde ao modelo continental inspirado no direito francês. Os seus princípios característicos:

(a) *Princípio da decisão administrativa prévia* (o acesso do cidadão ao tribunal está-lhe vedado enquanto a Administração não tiver examinado o caso e não houver tomado sobre ele uma decisão). É por força deste princípio que, em caso de silêncio ou inércia da Administração Pública, a lei e, às vezes, a jurisprudência fisionam um acto administrativo (implícito, tácito ou presumido), favorável ou desfavorável ao requerente, do qual é possível recorrer para o tribunal.

(b) *Princípio da imperatividade*: a decisão administrativa impõe-se à observância das autoridades públicas enquanto não for eliminada – revogada ou anulada – por quem de direito.

(c) *Princípio da executividade* (ou exequibilidade): a autoridade administrativa pode executar coercivamente a sua decisão por via administrativa, sem necessidade do “*exequatur*” do tribunal.

(d) *Princípio da especialidade da jurisdição* em questões contenciosas: os diferendos entre os particulares e a Administração, regulados pelo direito público, relevam de uma ordem de tribunais própria, especializada ou separada da jurisdição comum.

(e) *Princípio da prevalência da sentença sobre a decisão administrativa*: as sentenças da justiça administrativa são também obrigatórias para todas as entidades públicas e privadas e prevalecem sobre as de quaisquer outras autoridades, artigo 205.º, 2, CRP).

2) A Administração judiciária (*modelo anglo-saxónico*)

A Administração está em pé de igualdade com os particulares: se a sua decisão não for acatada espontaneamente, ela precisa de um mandato judicial que a habilite a impô-la aos destinatários. Daí:

(a) *Princípio da prevalência da decisão jurisdicional em todo o arco da actividade administrativa* (por exemplo: o particular pode obter a condenação da autoridade administrativa competente à prática de um acto administrativo que lhe solicitou ou requereu – “*writ de mandamus*”);

(b) Princípio da exclusividade da jurisdição comum (os tribunais comuns ou

“courts” gozam do monopólio da jurisdição, cabendo-lhe, em toda a amplitude, dizer o direito *ex autoritate sua* nas relações administrativas e decidir todos os conflitos entre os particulares e a Administração).

### § 15. O modelo de justiça **administrativa vigente em Portugal**

**I** — As duas ordens jurisdicionais: os tribunais comuns e os tribunais administrativos.

**II** — Os três graus ou patamares existentes nas duas ordens jurisdicionais.

a) *Jurisdição comum*: Tribunal Judicial de Comarca, Tribunal da Relação e Supremo Tribunal de Justiça.

b) *Jurisdição administrativa*: Tribunal Administrativo de Círculo, Tribunal Central Administrativo (Norte e Sul) e Supremo Tribunal Administrativo.

**III** — A jurisdição comum nos conflitos entre a Administração pública e os particulares.

a) A actividade administrativa *iure privato utendo*.

b) A formação da vontade administrativa nos contratos de direito privado é regulada pelo direito público.

**IV** — Reserva material em favor dos tribunais administrativos: cabe-lhes dirimir, em princípio, *todos* os conflitos emergentes das relações jurídicas administrativas (artigo 212.º, 3, CRP, e artigo 3.º, ETAF).

**V** — Providências jurisdicionais em geral (artigo 20.º e artigo 268.º da CRP e artigos 2.º a 8.º do CPTA): *declarativas, condenatórias, constitutivas, executivas* (CPTA, artigo 2.º- 8.º) *cautelares* (CPTA, artigos 2.º, 2. m) e 112.º 134.º)

1) De entre as *providências declarativas* destacam-se as *providências de simples apreciação* — o reconhecimento de situações jurídicas subjectivas, da titularidade de qualidades, do preenchimento de condições e da nulidade de regulamento, acto administrativo ou contrato administrativo (artigo 2.º, 2, alíneas a), b), g) e h) e artigo 37.º, 2, a) e b) do CPTA).



O artigo 2º, 2, alínea c) do CPTA inclui na modalidade das providências de simples apreciação o reconhecimento do direito à abstenção de comportamentos administrativos, em especial, à não emissão de actos administrativos. O âmbito da protecção jurisdicional tradicional foi assim alargado, embora através de uma providência meramente declarativa. A verdade é que tradicionalmente o contencioso administrativo não contemplava ou tinha em pouca conta uma protecção jurisdicional *directa* do direito do cidadão a um “*non facere*” da autoridade administrativa: em princípio, ele tinha de esperar pela prática do comportamento ou do acto administrativo ilegal para *ex-post* reagir jurisdicionalmente contra este.

#### *Excurso*

O primeiro passo no caminho deste alargamento da protecção jurisdicional foi concretizado na “acção para o reconhecimento de um direito”, prevista nos artigos 69º seg.s da Lei de Processo nos Tribunais Administrativos de 1985, também ela uma acção de simples apreciação. Mas hoje a tutela jurisdicional de um tal direito assenta, não só em acções de simples apreciação, mas também em outros meios ou remédios jurisdicionais mais densos e eficazes. Exemplos:

a) a *acção administrativa comum* pode ser usada para a *condenação* da Administração à abstenção de comportamentos ou actos administrativos em perspectiva *lesivos* do direito à abstenção (artigo 37º, 2, c));

b) o processo urgente da *intimação* para protecção de direitos, liberdades e garantias pode ser dirigido contra a autoridade administrativa para *prevenir*, em tempo útil, condutas lesivas quando for indispensável uma decisão de mérito que imponha à Administração uma *conduta negativa*;

c) o artigo 112º, 2, alínea f), por sua vez, inclui nas *providências cautelares* a “intimação para a abstenção de uma conduta por parte da Administração por receio de violação de normas de direito administrativo”.

O direito à abstenção de comportamentos ou actos da Administração Pública está, assim, hoje protegido por uma densa rede de meios ou remédios aparentemente eficazes. Mas corre-se o risco de os juízes afectarem o regular funcionamento da Administração Pública, bloqueando-a em todo o arco da sua actividade. Privar-se-á, então, o Executivo da *iniciativa de acção* suposta no princípio da divisão de poderes, como é entendido no Continente europeu (“*juger l’administration c’est aussi administrer*”).

2) As *providências condenatórias* abrangem a condenação da Administração ao pagamento de quantias, à entrega de coisas e à prestação de factos, a condenação à

reintegração natural de danos e ao pagamento de indemnizações, a condenação à prática de actos administrativos legalmente devidos, à prática dos actos e operações necessários ao restabelecimento de situações jurídicas subjectivas e intimações de várias ordens (artigo 2º, 2, alíneas e), f), i), j) e l)).

3) *providências constitutivas* típicas dizem respeito, sobretudo, à *anulação* de actos administrativos, de contratos e de normas regulamentares e a *substituição* na sentença de actos administrativos ilegalmente omitidos (artigo 2º, 2, alíneas d), g) e h) e artigo 3º,3).

4) As *providências executivas* encontram-se reguladas nos artigos 157º a 179º do CPTA.

5) As *providências cautelares* constam do artigo 2º, 2, alínea m) e dos artigos 112º a 134º do CPTA.

VI. *Inovações e poderes novos do tribunal administrativo*. Dentre as maiores inovações contam-se o poder do tribunal de fixar um prazo para cumprimento dos deveres que impuser à Administração e de lhe aplicar, para o efeito, sanções pecuniárias compulsórias (artigo 3º,2) e o poder de proferir *sentença substitutiva* do acto administrativo omitido (artigo 3º, 3).

O limite intransponível para o tribunal está nas questões de conveniência ou oportunidade da actuação administrativa (artigo 3º/1): é o poder discricionário da Administração que corresponde a questões não-justiciáveis. A não-justiciabilidade fundamenta-se, como se diz atrás, no *princípio da divisão de poderes*. Aliás, é o que expressamente estabelece o CPTA na disposição que, em geral, demarca os poderes dos tribunais administrativos e define a tarefa que sobre eles recai de assegurar a efectividade da tutela jurisdicional perante a Administração – o artigo 3º. Com efeito, sublinha-se aqui que o julgamento da Administração pelo cumprimento das normas e princípios jurídicos respeitará o princípio da separação e interdependência dos poderes.

1) *Cumulação de pedidos*: é extensíssima (artigo 4º e artigo 47º). A questão que uma tal generosidade do legislador coloca é a de saber se as cumulações autorizadas são efectivamente praticáveis ou, por outras palavras, se razões processuais incontornáveis não irão acabar por frustrar as aparentemente boas intenções do legislador.

2) A consagração do *princípio da igualdade das partes* (artigo 6º), colocando a Administração e o particular em todo o ciclo do processo jurisdicional em posição de rigorosa paridade, introduz uma alteração de monta no princípio da protecção jurisdicional efectiva dos particulares perante a Administração. Uma e outros, por exemplo, vão ficar igualmente sujeitos à aplicação de sanções por incumprimento de deveres impostos pelo juiz, podendo ambos ser condenados, por exemplo, por litigância de má fé. O princípio da igualdade das partes, assim generalizado, é sinal de que o contencioso administrativo, nomeadamente na acção administrativa especial, passará a ser um “processo de partes”.

### 3) Legitimidade processual.

a) *Legitimidade activa*: segundo a regra geral, o autor goza de legitimidade desde que alegue ser parte na relação material controvertida (artigo 9º).

Mas a regra comporta excepções. Entre outras:

1ª - Para defesa de valores e bens constitucionalmente protegidos é possível a *acção popular*: então, qualquer um do povo (*quivis ex populo*) será parte legítima na acção com tal objecto desde que se encontre no gozo dos seus direitos civis e políticos (artigo 9º, 2).

2ª - Nas acções relativas a contratos, o artigo 40º distingue a legitimidade activa quanto aos pedidos respeitantes á *validade do contrato* (n.º 1) e quanto aos pedidos concernentes à *execução do contrato* (n.º 2). Em rigor, porém, não se vislumbra qualquer diferença substancial entre um e outro regime. O que é claro é que o artigo 40º alarga a cinta que o artigo 825º do CA aplicava à legitimidade nas acções sobre contratos administrativos.

3ª - Na acção administrativa especial de impugnação de actos administrativos mantém-se a regra segundo a qual é parte legítima quem alegue ser titular de um *interesse directo e pessoal* (artigo 55º, 1, alínea a)). No caso da acção de condenação à prática de acto administrativo devido, além do titular do direito ou interesse legalmente protegido à emanção do acto, dispõem também de legitimidade as pessoas colectivas em relação a direitos e interesses que lhes cumpra defender (artº 68º). Consagram-se assim entre nós as *acções de classe* (*class-actions*) do direito americano.

b) *Legitimidade passiva*: quando o processo tiver por objecto uma acção ou omissão de uma entidade pública, a legitimidade passiva recai sobre a pessoa colectiva de que é órgão a autoridade que praticou, ou omitiu a prática do acto jurídico ou comportamento em causa. Na hipótese de a pessoa colectiva ser o Estado, a legitimidade

pertence, não à pessoa colectiva Estado, mas ao ministério a que aquela autoridade governamental pertence (artigo 10º, 2).

Quando se tratar de autoridade administrativa independente desprovida de personalidade jurídica, os processos são intentados contra a pessoa colectiva de direito público a que tal autoridade pertença, seja o Estado seja um ente público menor (artigo 10º, 3).

## § 16. Do contencioso da União Europeia<sup>66</sup>

### I – A organização do Tribunal de Justiça e sua evolução (1957 a 2009)

A organização da Administração da Justiça no plano comunitário sofreu notáveis modificações nas últimas décadas.

Até aos fins da década de 80, a protecção jurisdicional ao nível das Comunidades europeias cabia unicamente ao *Tribunal Justiça* (TJ) — tribunal único, de primeira e última instância. Por decisão do Conselho — Decisão 88/591 CECA/CEE/EURATOM, de 24 de Outubro de 1988 — foi criada, ao lado do TJ, uma *jurisdição encarregada* de conhecer, em primeira instância, de certas categorias de acções, a determinar pelo Conselho deliberando por unanimidade, sem prejuízo de recurso para o TJ limitado às questões de direito. Foi o *Tribunal de Primeira Instância*.

Segundo as alterações convencionadas no Tratado de Nice (em vigor desde 03.03.2003), o Tratado de Roma (1957) passou a conferir ao Conselho, deliberando por unanimidade, competência para criar *câmaras jurisdicionais* encarregadas de conhecer em 1.ª instância de certas categorias de recursos em matérias específicas (artigo 225.º-A). O Título IV-A do protocolo relativo ao Estatuto do TJ, anexo ao Tratado de Nice, criou a primeira câmara jurisdicional, à qual deu o nome “*Tribunal da Função Pública*”, estabelecendo em anexo o respectivo regulamento. Esta câmara jurisdicional ficou a exercer, “em primeira instância, a competência para decidir dos litígios entre a Comunidade e os seus agentes, por força do artigo 236.º do TCE, incluindo os litígios entre qualquer órgão ou organismo e o seu pessoal, relativamente aos quais seja atribuída

<sup>66</sup> Principais fontes legislativas:

Tratado de Lisboa (em vigor desde Dezembro de 2009):

— Tratado da União Europeia (TUE);

— Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE);

Protocolo Relativo ao Estatuto do Tribunal de Justiça da União Europeia (*Estatuto*);

Tribunal da Função Pública da EU, Anexo I do Estatuto TJ (*Anexo*);

Regulamento de Processo do Tribunal de Justiça, RPTJ (com as alterações aprovadas pelo TJ, em 23.03.10);

Regulamento de Processo do Tribunal Geral, RPTG (com as alterações aprovadas pelo TG, 26.03.10).

competência ao TJ”.

A Justiça comunitária, no plano da União Europeia, à data da entrada em vigor do Tratado de Lisboa (Dezembro de 2009) achava-se organicamente estruturada em três patamares — *câmaras jurisdicionais*, *Tribunal de Primeira Instância* e *Tribunal de Justiça* (artigos 220.º a 225.º-A do TCE).

**II** — No *Tratado da União Europeia* (integrado no Tratado de Lisboa), a função do *Tribunal de Justiça da União Europeia (TJUE)* — expressão esta que aí engloba os *tribunais especializados*, o *Tribunal Geral* e o *Tribunal de Justiça* (cfr. artigo 19.º, 1) — é caracterizada pelo n.º 3 deste artigo da seguinte maneira:

“O TJUE decide, nos termos do disposto nos Tratados:

a) Sobre os recursos interpostos por um Estado-Membro, por uma instituição ou por pessoas singulares ou colectivas;

b) A título prejudicial, a pedido dos órgãos jurisdicionais nacionais, sobre a interpretação do direito da União ou sobre a validade dos actos adoptados pelas instituições;

c) Nos demais casos previstos pelos Tratados.”

### **III** — Tribunal de Justiça

O TJ garante por excelência a unidade ou coerência da ordem jurídica comunitária, consubstanciada na jurisprudência respectiva. É composto de um juiz por cada um dos Estados Membros.

1. O TJ funciona de modo permanente (artigo 15º *Estatuto*), deliberando mediante as seguintes formações de julgamento (artigos 11º-A a 11º-E do *Regulamento de Processo do Tribunal de Justiça*, RPTJ):

— tribunal pleno, composto pela totalidade dos juízes, sob a presidência do presidente do Tribunal;

— grande secção, composta por treze juízes para cada processo, da qual fazem parte o presidente do Tribunal, que preside, os presidentes das secções de cinco juízes, o juiz-relator e o número de juízes necessários para perfazer 13, que são determinados segundo a ordem de uma lista estabelecida, após a eleição do presidente do Tribunal, e publicada no JOUE;

— secções de cinco juízes e secções de três juízes, organizadas para cada proces-

so, das quais fazem parte o presidente da secção, o juiz-relator e o número de juízes necessário para perfazer o respectivo elenco (3 ou 1);

2. O número mínimo de votos necessários para a tomada da deliberação (*quorum deliberativo*) está fixado no artigo 17.º do *Estatuto*: nas secções de três ou cinco juízes é de três, na grande secção é de nove e no tribunal pleno é de quinze.

3. A competência do tribunal pleno depende, em geral, da gravidade ou importância da matéria a decidir.

O artigo 16º do *Estatuto* segue, para o efeito, um critério abstracto, deferindo a competência ao tribunal pleno em atenção ao *autor do pedido* apresentado ao Tribunal e à natureza dos *efeitos da procedência do pedido* (parágrafo 4º). Por exemplo:

— pedido do PE para demissão do Provedor de Justiça, por ter deixado de preencher os requisitos necessários ao exercício das funções ou ter cometido falta grave (artigo 228º, 2, TFUE);

— pedido do Conselho ou da Comissão para a demissão de membro da Comissão que tenha deixado de preencher aqueles requisitos ou cometido falta grave (artigos 245º e 247º, TFUE));

— o pedido do Tribunal de Contas para demissão de um seus membros que tenha deixado de corresponder às condições exigidas ou que não cumpriu deveres decorrentes do cargo (artigo 286.º, 6, TFUE) .

Mas usa também um critério concreto ou situado (parágrafo 5º): o Tribunal pode considerar uma causa de excepcional importância e, em consequência, decidir, depois de ouvido o advogado-geral, remetê-la ao tribunal pleno.

Além do artigo 16º do *Estatuto*, outras normas de direito comunitário atribuem ao tribunal pleno, ocasionalmente, a competência de decidir determinadas matérias — como acontece para o levantamento da imunidade de jurisdição de que gozam os juízes e os advogados gerais (artigo 3.º do *Estatuto*).

Por sua vez, a competência da grande secção depende de ser parte na instância um Estado-Membro ou uma instituição das Comunidades e de o sujeito processual privilegiado em causa solicitar ao Tribunal o julgamento em grande secção (artigo 16º do *Estatuto*, 3º parágrafo).

4. O Presidente do Tribunal de Justiça é designado em escrutínio secreto pelos juízes, de entre si, para um mandato de três anos, com possibilidade de reeleição (artigo 253º TFUE). Cabe-lhe dirigir os trabalhos e os serviços do Tribunal, e presidir às

suas audiências e às deliberações em conferência.

Além dessas funções correntes, mais ou menos burocráticas ou rotinizáveis, o Presidente dispõe de importantes poderes decisórios em matérias atinentes ao exercício da função jurisdicional. Destacam-se aí os seguintes:

— *O poder de designar o juiz-relator do processo após a apresentação da respectiva petição* (artigo 9.º, 2, do RPTJ). Uma das primeiras tarefas relevantes do juiz-relator consiste na apresentação à reunião geral do Tribunal, findos os articulados, de um relatório preliminar com propostas, nomeadamente, relativas a medidas de instrução ou outras medidas preparatórias que julgar adequadas ou respeitantes à formação de julgamento a que o processo deve ser atribuído (artigos 44º e 44º-A do RPTJ).

— *O poder de decidir se a questão prejudicial em causa há-de seguir ou não o processo de tramitação acelerada* (artigo 104.º-A RPTJ), consoante pediu o órgão jurisdicional reenviante e o juiz-relator propõe, ouvido o advogado-geral.

— *O poder de decidir por si, ou de submeter ao TJ, o pedido de suspensão da execução do acto impugnado perante o tribunal, apresentado na correspondente acção de impugnação* (artigo 278º TFUE e artigo 83º e seguintes RPTJ). Este incidente processual liga-se ao *modelo de administração executiva* — característico do sistema continental-europeu clássico —, nos termos do qual os actos das entidades administrativas são portadores de autoridade ou força jurídica própria e independente de uma qualquer aprovação, confirmação ou homologação jurisdicional (executividade, executoriedade). O regime jurídico da actividade administrativa comunitária corresponde, em geral, ao modelo de administração executiva (artigo 278º do TFUE).

Nesta ordem de ideias, a acção processual de impugnação dos actos administrativos perante o TJ não suspende *eo ipso* o acto impugnado. Pelo contrário, a suspensão da execução, assim como a prática de qualquer outra providência cautelar, tem de ser requerida pela parte interessada e decidida favoravelmente pelo tribunal. Ora este é um poder do Presidente do TJ — e, note-se, um poder que se prolonga até à decisão da causa principal, sendo exercido através de despacho irrecorrível, mas provisório, com a possibilidade de ser alterado a todo o tempo, a pedido de uma das partes (artigo 86º do RPTJ).

#### IV — Tribunal Geral

1. O Tribunal Geral, TG, é, por um lado, tribunal de 1ª instância para grande parte das acções previstas nos Tratados e, por outro, tribunal de última instância para as decisões proferidas pelos tribunais especializados, (artigo 256.º TFUE).

Assim, o TG conhece *em primeira instância* de:

- os recursos ou acções de impugnação dos actos legislativos, dos actos do Conselho, da Comissão e do BCE, que não sejam recomendações ou pareceres, e dos actos do PE e do Conselho Europeu destinados a produzir efeitos jurídicos em relação a terceiros (artigo 263.º TFUE);

- os recursos ou acções contra as omissões das mesmas instituições e organismos que previamente tiverem sido convidados a agir e não tiverem tomado posição sobre o assunto durante dois meses (artigo 265.º TFUE);

- os litígios relativos à reparação de danos resultantes de responsabilidade extra-contratual a cargo da União ou do BCE (artigos 268.º e 340.º, parágrafos 2º e 3º TFUE);

- os litígios entre a União e os seus agentes, salvo os litígios que tiverem sido atribuídos a um tribunal especializado ao abrigo de regulamento adoptado pelo PE e pelo Conselho, conforme dispõe o artigo 257.º TFUE, e os que o Estatuto reservar para o TJ ( );

- e as outras categorias de recursos que o Estatuto venha a atribuir à competência do TG.

Note-se que, em todas as matérias referidas nos travessões que antecedem, o artigo 256.º, 2º parágrafo, as decisões proferidas pelo TG podem ser objecto de recurso para o TJ limitado às questões de direito, nas condições e limites previstos no Estatuto (Veja, v. g. o artigo 56º Estatuto).

Note-se, ainda, que os recursos de impugnação (artigo 263.º TFUE) e os recursos contra omissões (artigo 265.º TFUE), em via de princípio, não se incluem na competência do TG quando forem interpostos por um Estado Membro contra um acto ou abstenção de decidir do PE ou do Conselho ou de ambas estas duas instituições ou contra uma abstenção da Comissão relativa a pedido de participação numa cooperação reforçada. Em tais hipóteses a competência cabe ao TJ. Aliás, deste privilégio em razão da hierarquia gozam, além dos Estados Membros, as outras instituições da União. Neste domínio o TJ mantém a sua competência tradicional: é aqui um tribunal de competência exclusiva, como na fase inicial da comunidade europeia, para julgar a legalidade dos actos e omissões da União Europeia.

(Veja o complexo artigo 51º Estatuto).

2. O TG é, como se diz no início do n.º anterior, tribunal de última instância para as causas que são reservadas em primeira instância aos tribunais especializados. Assim é, em princípio.

Mas importa ter em conta o que dispõe o n.º 2 do artigo 256 TFUE: as decisões proferidas pelo TG, nos recursos das decisões dos tribunais especializados, *“podem ser reapreciadas a título excepcional pelo TJ, nas condições e limites previstos no Estatuto, caso*



*exista risco de grave lesão da unidade ou da coerência do Direito da União*". Ora o artigo 62º Estatuto define os termos em que a reapreciação das decisões TG relativas aos recursos interpostos das decisões dos tribunais especializados é operacionalizada. Cabe aqui papel determinante ao 1.º advogado-geral. Sempre que este magistrado considere que a decisão do TG põe em risco de grave lesão da unidade ou da coerência do direito comunitário, pode propor ao TJ que reaprecie a decisão do TG.

É interessante a solução de expor as decisões do TG, relativas aos recursos vindos do tribunal especializado, à vigilância do primeiro advogado-geral: só se este considerar que a orientação seguida é perigosa para a unidade ou a coerência do direito comunitário e decidir propor ao TJ a sua reapreciação (artigo 62.º do *Estatuto*), é que TJ pode reapreciá-la. Se este constatar que a decisão do TG afecta a unidade ou a coerência do direito comunitário, remete o processo ao TG, que fica vinculado pelas *soluções de direito* dadas pelo TJ. Se, porém, a solução do litígio, tendo em conta o resultado da reapreciação, decorrer das conclusões de facto já apuradas pelo TG, o TJ, ele mesmo, decide definitivamente o caso (artigo 62.º-B Estatuto).

3. A estrutura do TG apresenta considerável paralelismo com a do TJ, acima esboçada, como mostram os passos seguintes.

1.º — O TG constitui-se em secções compostas por três ou por cinco juízes e uma grande secção composta por treze juízes. Cabe ao próprio tribunal decidir quais os juízes que ficam afectos às suas secções, sendo de notar, a este propósito, que todos dos membros do TG exercem, em princípio, a função de juiz. Aliás, qualquer deles, à excepção do presidente do Tribunal, pode ser incumbido pelo presidente de desempenhar ocasionalmente no processo o papel de advogado-geral (artigos 2º, 17º, 18º e 19º do *Regulamento de Processo do Tribunal Geral*, RPTG), uma personagem que não faz parte do elenco dos membros deste Tribunal.

2.º — Os processos *são* normalmente julgados nas secções compostas por três ou por cinco juízes. Mas, em circunstâncias especiais, o julgamento *em colectivo* pode ser reforçado mediante a atribuição do processo à sessão plenária ou à grande secção, se as questões suscitadas forem consideradas juridicamente difíceis ou se revestirem, em si ou pelas circunstâncias que envolvem o processo, uma importância excepcional. Inversamente, a colegialidade da decisão pode desaparecer se as questões suscitadas não forem difíceis ou o caso tiver reduzida importância e, conseqüentemente, se o julgamento do processo for deferido a um *juiz singular*, que será, então, o juiz-relator, (v. g., artigos 14º, 51º, 124º RPTG).

Neste contexto, assume particular importância a competência para decidir des-

ta atribuição. A competência para alargar a colegialidade pertence à *sessão plenária*, sob proposta, oficiosa ou a pedido de uma das partes, apresentada pela secção a que o processo tiver sido submetido ou pelo presidente do Tribunal. A sessão plenária pronuncia-se, ouvidas as partes e o advogado geral.

Por outro lado, se um Estado-Membro ou uma instituição, partes no processo o solicitarem, este deve ser julgado por uma secção alargada, composta, pelo menos, por cinco juízes (artigo 51.º,1).

Quanto à competência para deferir o julgamento ao juiz singular, ela cabe à secção de três juízes a que está atribuído o respectivo processo (só nesta hipótese é que pode haver lugar para o juiz singular, como claramente se infere do n.º 2 do artigo 14.º e do n.º 2 do artigo 51.º RPTG). A decisão tem de ser tomada por unanimidade (artigo 51.º, 2, *idem*). De acordo com o referido artigo 14.º, 2 (1), a remessa para o juiz singular abrange os processos relativos a litígios entre a Comunidade e os seus agentes (artigo 270.º TFUE), a processos de anulação ou de emanação de actos comunitários intentados por pessoa singular ou colectiva privadas (artigos 263.º, 4.º parágrafo, 265.º, 3.º parágrafo, e 268.º, todos TFUE), a processos de reparação de perdas e danos (artigo 272.º TFUE), a processos relacionados com o cumprimento de cláusula compromissória, etc.. Note-se, porém, os processos a deferir a juiz singular não podem envolver questões relativas à legalidade de regulamentos, a regras de concorrência, a auxílios concedidos pelos Estados, a regras sobre medidas de defesa comercial, mercados agrícolas... (artigo 14.º, 2(2) RPTG).

Também aqui, note-se, a derrogação da regra da colegialidade é impossível se um Estado-Membro ou uma Instituição da União, parte no processo, se opuser a que este seja julgado por um juiz singular, caso em que o processo deve ser mantido na secção de que faz parte o juiz-relator (artigo 51.º, 2, 2.º parágrafo).

3º – O Presidente do TG dispõe também de poderes relevantes com influência no exercício da função jurisdicional, nomeadamente o poder de:

- designar o juiz-relator sob proposta do presidente de secção respectivo (artigo 13.º, 2 RPTG),
- conduzir o processo de suspensão da execução do acto recorrido (artigo 105.º RPTG).

## V. Tribunal da Função Pública

O Tribunal da Função Pública exerce, em primeira instância, a competência para decidir os litígios entre a União e os seus agentes (artigo 270º TFUE), incluindo

os litígios entre qualquer órgão ou organismo e o seu pessoal, relativamente aos quais seja atribuída competência ao Tribunal de Justiça da União Europeia (artigos 257.º TFUE e 1º do Anexo I Estatuto, citado a seguir *Anexo I*).

1. Este Tribunal é composto por sete juízes, nomeados pelo Conselho, deliberando por unanimidade, para um período de seis anos renovável, de entre cidadãos da União que ofereçam todas as garantias de independência e possuam a capacidade requerida para o exercício de funções jurisdicionais (artigos 257.º TFUE e 2º e 3º *Anexo I*). Reúne por secções compostas por três juízes e pode, em certos casos, decidir em plenário, em secções de cinco juízes ou por meio de um juiz singular.

2. O presidente do Tribunal da Função Pública é eleito pelos juízes, por um período de 3 anos, podendo ser reeleito. O presidente preside ao plenário e à secção de cinco juízes. Os presidentes das secções de três juízes são designados pelos juízes que as compõem.

3. Das decisões do Tribunal da Função Pública que ponham termo à instância, que conheçam parcialmente do mérito da causa ou ponham termo a certo incidentes processuais pode ser interposto recurso para o TG. O recurso é limitado a questões de direito. Vejam os artigos 9.º e 11.º *Anexo I*.

4. As decisões do TG nos recursos interpostos do Tribunal da Função Pública, como acima vimos, são, em princípio, irrecorríveis. É o que resulta da conjugação do disposto no parágrafo 2 do artigo 257.º TFUE com o artigo 62.º do *Estatuto*: só se existir um risco de grave lesão da unidade ou da coerência do direito comunitário, resultante da decisão do TG, é que o TJ, por proposta do primeiro advogado-geral, pode reapreciar a decisão de TG a respeito do caso julgado em primeira instância pelo Tribunal da Função Pública.

**VI** – O conjunto das providências jurisdicionais previstas no TFUE compreende, principalmente:

(1) *acções contra o incumprimento por parte de um Estado Membro* de obrigações que lhe incumbam por força dos Tratados (artigos 258.º, 259.º e 260.º TFUE).

(2) *acções de impugnação dos actos legislativos* (cfr. artigo 289º TFUE), dos actos do Conselho, da Comissão e do BCE, que não sejam recomendações ou pareceres, e dos

actos do PE e do Conselho Europeu destinados a produzir efeitos jurídicos em relação a terceiros (artigos 263.º e 264.º TFUE);

(3) *acções para o cumprimento do dever de decidir*, imposto pelos Tratados ao PE, ao Conselho Europeu, ao Conselho, à Comissão ou ao BCE, quando a instituição em causa tiver sido convidada a agir e não tiver tomado posição decorrido o prazo de dois meses (artigos 265.º e 266.º TFUE);

(4) *acções sobre questões prejudiciais* apresentadas por qualquer órgão jurisdicional de um dos Estados Membros, relativas à interpretação dos Tratados, à validade e à interpretação dos actos adoptados pelas instituições, órgãos ou organismos da União, ou à interpretação dos estatutos dos organismos criados por acto do Conselho, desde que estes estatutos o prevejam (artigo 267.º TFUE);

(5) *acções de reparação de perdas e danos* respeitantes à responsabilidade civil extracontratual da União ou do Banco Central Europeu (artigos 268.º e 340.º, § 2.º e § 3.º TFUE);

(6) *acções sobre todo e qualquer litígio entre a União e os seus agentes*, nos limites estabelecidos no Estatuto dos Funcionários da União e no Regime aplicável aos outros agentes da União (artigo 270.º TFUE);

(7) *acções fundadas em cláusula compromissória* constante de um contrato celebrado pela União ou por sua conta, ou fundadas em *compromisso arbitral* relativo a qualquer diferendo entre os Estados Membros, relacionado com o objecto dos Tratados (artigos 272.º e 273.º TFUE);

(8) *acções* intentadas no Tribunal de Justiça da União Europeia, por qualquer das partes de um conflito concreto, para arguir a *inaplicabilidade ao caso de um regulamento antijurídico* adoptado por uma instituição, um órgão ou um organismo da União, que não fora objecto de impugnação no prazo de dois meses referido no artigo 263.º, § 6 TFUE (artigo 277º TFUE).

Entretanto, a procedência desta *excepção de ilegalidade* — assim chamada tradicionalmente — requer expressamente que a antijuridicidade do regulamento seja enquadrável num dos quatro tipos de vício dos actos jurídicos públicos: *incompetência*, *vício de forma* (incluindo a violação das regras de procedimento), *violação dos Tratados* ou de qualquer *norma jurídica* relativa à sua aplicação, e *desvio de poder*.

## VII – Da distribuição das competências pelos tribunais da União

A distribuição de competências pelo TJ e pelo TG obedece aos critérios definidos no TFUE e no *Estatuto*, que foram sendo explicitados *supra*, a propósito das competências de ambos estes tribunais. Quanto aos tribunais especializados em geral há que considerar o artigo 257º TFUE.

Nos termos deste artigo, os tribunais especializados são criados *caso a caso* por decisão do PE e do Conselho, deliberando em processo legislativo, e ficam adstritos ao TG. Destinam-se a conhecer em primeira instância de certas categorias de recursos em matérias específicas.

A iniciativa para a sua constituição pode provir ou de proposta da Comissão após consulta ao TJ ou de pedido do TJ após consulta da Comissão. O regulamento constitutivo fixa as regras relativas à composição e ao âmbito de competência do tribunal. Os juízes, nomeados pelo Conselho por unanimidade, devem ser pessoas que ofereçam todas as garantias de independência. O regulamento de processo é estabelecido por comum acordo do tribunal especializado e do TJ.

As decisões dos tribunais especializados, como se disse, podem ser objecto de recurso para o TG, limitado às questões de direito. Mas o artigo 257.º admite que o regulamento constitutivo consagre a possibilidade de recurso para o TG das decisões em matéria de facto.

Aos tribunais especializados, em princípio, são aplicadas as disposições dos Tratados relativas ao Tribunal de Justiça da União Europeia e as disposições do seu *Estatuto*. Mas o Título I (sob a epígrafe “Estatuto dos Juízes e Advogados-Gerais”) e o artigo 64.º (regime linguístico), ambos do *Estatuto*, aplicam-se-lhes em todas as circunstâncias (artigo 257.º).

### **Em conclusão:**

1.ª – A competência jurisdicional-regra cabe ao TJ: ele é competente para todas as acções previstas nos Tratados ou no direito derivado, salvo se o TFUE ou o *Estatuto* as atribuírem ao TG;

2.ª – A qualidade do demandante e/ou do demandado (ser Estado-Membro, instituição ou organismo da União ou sujeito privado, singular ou colectivo) pode influir na determinação do tribunal competente para as acções de impugnação e acções para cumprimento (referidas no n.º 1 do artigo 256.º TFUE), como resulta do artigo 51.º

do *Estatuto*.

3.<sup>a</sup> – O 256.<sup>o</sup>, 1, TFUE, não inclui as acções relativas as questões prejudiciais no elenco da competência do TG. Porém, o seu n.º 3 admite que, *em matérias específicas determinadas pelo Estatuto*, o TG conheça de questões desta espécie. Então o TG, segundo este preceito, pode remeter a causa ao TJ, se entender que a unidade e coerência do direito da União exige *uma decisão de princípio*.

Aliás, as decisões do TG sobre questões prejudiciais podem ser reapreciadas a título excepcional pelo TJ, nas condições e limites previstos no *Estatuto*, caso haja grave risco de lesão da unidade e coerência do direito da União (artigo 62-B, 2.<sup>o</sup> §).

### VIII – O papel da Justiça da União nos mercados financeiros (tópicos)

1) Sobre os poderes do BCE relativos à actividade do Banco de Portugal (B de P) ou de instituições de crédito sob a supervisão deste, veja o artigo 34.<sup>o</sup>,1, Est. do SEBC e artigo 110.<sup>o</sup> TFUE. O B de P tem poderes, em geral, de adoptar regulamentos, de tomar decisões, de formular recomendações e de emitir pareceres.

2) O BCE pode submeter ao TJ (artigo 35.<sup>o</sup> dos Est. SEBC) o incumprimento por parte dos bancos centrais nacionais das obrigações que lhes incumbem por força dos Tratados.

3) Nos limites e condições fixadas pelo Conselho, o BCE pode aplicar *multas* ou *sanções pecuniárias compulsórias às empresas* (isto é, às “instituições de crédito”) em caso de inobservância dos regulamentos e decisões do BCE (artigo 34.<sup>o</sup>, 3, Est. SEBC). Ora estas e outras decisões do BCE estão sujeitas à fiscalização jurisdicional do TJ e só a esta fiscalização jurisdicional.

4) meios processuais principais

Vejam-se os meios acima referidos:

- acção de impugnação;

- acção de cumprimento (“*Verpflichtungsklage*”, “*recours en carence*”): se o

BCE tiver sido solicitado a agir e se ao fim de 2 meses, a contar do convite, não tiver tomado posição, o interessado pode submeter a inércia ao TJ e obter uma providência jurisdicional que leve o BCE a agir;

- acção declarativa de incumprimento dos bancos centrais nacionais, a intentar pelo BCE, artigo 258º e artigo 271.º (ambos TFUE);

- envio prejudicial, nos termos do artigo 267.º TFUE;

- acções de perdas e danos (artigo 268º TFUE e artigo 35º, 3, Est. SEBC);

- excepção de ilegalidade em relação aos regulamentos do BCE (artigo 277º TFUE).

#### 5) Meios processuais acessórios:

a) A interposição do recurso de impugnação dos actos do BCE não produz, por si só, a suspensão da eficácia destes (artigo 278º TFUE). Mas o TJ pode ordenar a suspensão se o recorrente a pedir e o tribunal considerar que as circunstâncias a exigem.

b) Segundo o n.º 1 do artigo 83º do Regulamento de Processo, RPTJ, o pedido de suspensão da execução de acto das instituições depende de impugnação jurisdicional do acto a suspender — diferentemente do que acontece na lei portuguesa vigente, que admite o pedido de suspensão antes de a acção de anulação ter dado entrada no tribunal (cfr. artigos 113º, 1, 114º, 1, e 123º, 1, a), todos do CPTA). No pedido suspensão deve o interessado especificar o objecto do litígio principal, as razões da urgência e os fundamentos de facto e de direito que justificam o requerimento desta medida provisória (art.º 83º, 2, *idem*).

c) A competência para decidir a suspensão é do presidente do TJ (artigo 85º, *idem*), que pode ser exercida sem que o autor do acto impugnado tenha sido ouvido.

c) A decisão de suspensão não admite recurso, mas pode ser alterada pelo presidente (artigos 84.º, 2, e 86.º *idem*).

#### 6) Contencioso de plena jurisdição

a) *Conceito*: O poder de plena jurisdição habilita o juiz a substituir as decisões da Administração (Comissão, BCE, etc.), que são o objecto do processo, pelas suas próprias decisões, como se fosse no caso o administrador. Os seus poderes de cognição são amplos (matéria de facto, matéria de direito, ilegalidades objectivas, direitos e interesses subjectivos, etc.), e nos seus poderes de decisão incluem-se o poder de anular a

decisão recorrida, o poder de a reformar, o poder de a substituir por outra, proferindo um julgamento *de novo* do caso. Segundo MEGRET, tal é, também, o sentido que deve ser atribuído ao conceito de “plena jurisdição” a que se refere o artigo 261º TFUE.

Quer dizer: o controlo jurisdicional das sanções aplicadas pela Comissão ou pelo BCE, ao abrigo de regulamentos do Conselho e do PE que as prevejam, pode envolver a concessão ao TJ de poderes semelhantes aos poderes do juiz de direito (1ª instância) na ordem jurídica portuguesa.

b) Âmbito de aplicação: O regulamento da União (por exemplo, o Regulamento da Concorrência), ao atribuir poderes de plena jurisdição, confere ao tribunal o poder de:

- *reduzir* o montante da sanção aplicada pelas autoridades administrativas;
- *requalificar* os factos tidos em conta na aplicação da sanção (por exemplo, onde a Administração viu *dolo*, pode o juiz concluir que houve somente *negligência*);
- *aumentar ou diminuir* o montante da multa ou coima.

Também nas *acções de responsabilidade civil extracontratual* por actos e omissões do BCE (artigo 340.º, § 3º, TFUE), deferidas à competência do TJ pelo artigo 268º TFUE, o contencioso será de plena jurisdição.



# CONTRATOS BANCÁRIOS E ALTERAÇÃO DAS CIRCUNSTÂNCIAS

*João Calvão da Silva*

São muitos os contratos bancários em que se recorre a indexante, designadamente a Euribor (sobretudo a três ou seis meses).

O problema tem ganho acuidade nos últimos tempos da grave crise financeira global que avassalou o mundo, sobretudo com os *swaps* de taxa de juro, em que o cliente fica a pagar uma taxa fixa por troca com taxa variável.

## ***1. Autonomia do swap de taxa de juro***

I. Considerando o crédito sangue da economia e o endividamento uma alavanca da actividade empresarial, compreender-se-á facilmente o recurso tão frequente a *swaps* de taxa de juro como instrumentos de cobertura, mitigação ou neutralização de risco da variação ou volatilidade dos (valores nocionais a que se chama) juros, a determinar por referência a montantes fictícios ou hipotéticos, montantes nocionais ou montantes nominais.

Não que a modalidade subjacente de endividamento não exista. De facto, via de regra esses endividamentos são reais perante bancos terceiros ou o próprio banco sua contraparte no *swap* de taxa de juro.

*Mas não são dívidas estáticas:* o crédito exige renovação contínua para garantir antecipada e duradouramente o financiamento da actividade social de cada empresa, e assim lhe propiciar previsibilidade e segurança.

II. Logo, mesmo quando via de regra os empréstimos existentes constituam causa ou motivo da celebração de *swaps* de taxa de juro, aqueles não passam de mero quadro de referência do capital hipotético, capital nominal ou capital nocional do contrato de swap — capital nocional que não é permutado entre as partes do *swap*, mas tem o escopo (único) de permitir a contagem dos juros trocados.

Por isso, esses empréstimos reais (mútuos, aberturas de crédito, leasings, etc.) não têm influência no *swap* a que tenham servido de referência: este não é um contrato acessório daqueles nem existe interdependência entre eles, nem no *swap* se assume dívida de terceiro ou obrigação de pagar a terceiro credor; as vicissitudes (invalidade, inadimplemento, cumprimento, etc.) do activo subjacente não se comunicam ao *swap*, um contrato novo (*de per si*) desligado ou abstraído daquele, na floresta da nova e engenhosa economia financeirizada e circulação de riqueza virtual fiduciária

## ***2. Negociação em massa e em cadeia de swaps de taxa de juro: intermediação financeira sujeita a especiais deveres (legais e regulamentares) de informação***

I. Precisamente porque autónomos dos empréstimos subjacentes (reais ou nocionais), os *swaps* de taxa de juro podem ser celebrados em massa. E sendo independentes uns dos outros, os *swaps* de taxas de juro podem ser celebrados em cadeia.

Para essa negociação (em massa e em cadeia) existem profissionais que prestam serviços e desenvolvem actividades de investimento em instrumentos financeiros, também em *swaps* de taxa de juro.

De resto, a financeirização da chamada “nova economia” ou “economia virtual” dá-se também e (porventura) predominantemente através dos instrumentos derivados, instrumentos financeiros cujo custo-rendibilidade *deriva* do custo-rendibilidade de instrumentos primitivos ou primários, ditos activos subjacentes, como *commodities*, divisas, taxas de juro, índices de acções, valores mobiliários, etc. De facto, da negociação dos derivados, de que o *swap* constitui apenas um dos muitos inventados nos mercados financeiros, não decorre a circulação da *riqueza da economia real*, mas apenas a transferência do risco da oscilação do seu valor de mercado ou mesmo do seu incumprimento (pense-se na titularização de créditos e nos CDS-*Credit Default Swaps*). Mas o *swap* acaba por propiciar riqueza própria

da “economia virtual” ao contraente beneficiário, tão legítima como o lucro e o juro de operações da economia real (do capitalismo produtivo, industrial, comercial ou agrícola) desde que não demonizados ou vistos como pecaminosos...

II. Deste modo, a existência de intermediários financeiros a negociar *swaps* em massa e em cadeia do sinal oposto, recebendo uma remuneração (comissão ou *spread*) pelo serviço prestado, substitui a originária presença de dois agentes económicos com interesses simétricos mas opostos (*swap firmado por dois operadores*) — *interface* esta de difícil verificação prática na global economia de massas que caracteriza o contemporâneo mundo (capitalista financeiro) dos negócios, a justificar por isso mesmo que os contraentes sejam um agente económico e um intermediário financeiro.

Ilustremos com um exemplo: *A* tem um mútuo a taxa de juro fixa e *B* tem um mútuo a taxa de juro variável. Não sabendo um do outro, um *dealer entre eles (e muitos mais)* permite a *A* principiar a pagar (ao *swap dealer*) o mútuo a taxa variável de *B* — *swap entity* que entrega o fluxo financeiro, não directamente ao por si não conhecido Banco mutuante de *B*, mas ao cliente *B*, que pagará ao seu mutuante — e em troca receber do *dealer* ou *swap entity* a taxa de juro fixa do seu mútuo, paga pelo cliente *B*.

A *swap entity* fica com uma comissão. Existem, verdadeiramente, dois *swaps* independentes, sendo independentes as obrigações nascidas de cada um deles — logo, a *swap entity* deve honrar as suas obrigações pagando o seu *swap* celebrado com *A*, mesmo se *B* entra em incumprimento do seu contrato. Ou seja, no caso *sub iudice*, se o Autor não paga o seu *swap* ao banco Réu, este não fica liberado de cumprir o seu *swap* perante o *dealer*, dado o princípio da relatividade dos contratos, independentemente de os activos subjacentes serem reais ou meramente nocionais.

III. E assim, pela intermediação, se formou o mercado de *swaps* de taxa de juro, lugar de encontro da oferta e procura deste derivado, seja em mercado regulamentado (*ODE – Organized Derivative Exchange*), seja em mercado ao balcão (*ITC-Over the Counter*) crescentemente estandardizado ou padronizado (recorde-se o já referido *ISDA Master Agreement*) em que os Bancos, formalmente contrapartes, servem materialmente e funcionalmente de intermediários financeiros (*swap dealers*) na anonimização de um dinâmico mercado internacional (sobretudo) através de um “*bid-ask-spread*”, em que “*bid*” é a melhor oferta de compra e “*ask*” a melhor oferta de venda de um *swap* publicadas em plataformas informáticas (*Bloomberg, Reuters, etc*) ou jornais da especialidade. Deste modo, o *swap dealer* recebe do seu cliente uma taxa fixa que entrega (descontada do seu

*spread* ou comissão) a terceiro e recebe deste a taxa variável que entrega ao seu cliente — nada impedindo, *naturaliter*, que o Banco (intermediário/contraparte) cobre à cabeça uma comissão e se limite a pagar ao terceiro o que recebe do seu cliente e a este o que recebe daquele.

IV. A comprovar que, seja “*spread*” ou comissão paga à cabeça, a sua retribuição do serviço de intermediação é de valor fixo, independentemente da variação da taxa de juro. E quanto maior for o mercado, maior será o mercado maior é o número de casamentos anónimos concluídos por “*swap dealers*” nos seus livros... com clientes finais (poucos) e com outros “*swap dealers*” (muitos) de países diferentes. Distanciamento anonimizado (pela cadeia de distribuição) das verdadeiras contrapartes económicas de cada *swap* (que se desconhecem mutuamente) contrabalançado pela exposição do Banco (contraparte formal do cliente) ao risco do seu incumprimento — daí o valor da posição em risco de um *swap* de taxa de juro ser determinado nos termos do risco de crédito da contraparte (art. 111º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 575/2013), apesar de os fundos próprios para a sua cobertura serem os do risco de mercado e, dentro destes, os fundos próprios para risco de posição (arts. 326º, 328º e 330º do Regulamento 575/2013). Afora a exposição ao risco do seu incumprimento, o Banco (contraparte formal/intermediário material/não ganha nem perde com a variação da taxa de juro: recebe sempre e só a comissão à cabeça ou o *spread* convencionados e quem ganha é o cliente que vir confirmadas as suas expectativas (de subida ou descida) da taxa de juros, com a correspondente perda de outro (contraparte material ou económica anónima).

Por conseguinte, se, nos *swaps plain vanilla*, o cliente paga uma taxa de juro fixa em troca de uma taxa variável, isso significa que o Banco encontrou no mercado quem aceitou *vender* (“*ask*”) o *swap comprado* (*bid*) pelo seu cliente: os preços do *bid* (ofertas de compra) e do *ask* (ofertas de venda) são preços de mercado, determinados pela lei da oferta e da procura e divulgados através de contratos a prazo (*forwards*) de taxas de juro em plataformas informáticas (*Bloomberg, Reuters*), com o *swap* a ser negociado por valor intermédio daqueles dois preços (*bid-ask-spread*) — não escolhida, portanto, pelo banco intermediário — acrescida de comissão.

V. Sendo esta a realidade dos mercados de derivados financeiros, com negociação em massa de *swaps*, também e predominantemente de *swaps* de taxa de juro, não surpreende ser fundamental assegurar a negociação e formação dos contratos de modo normal e são, com grande transparência e seriedade, sem qualquer processo enganatório.

Como?

Pelo exercício, a título profissional, da actividade de intermediação financeira apenas por intermediários financeiros devidamente autorizados pela entidade competente (arts. 289º, n.º2, e 293º do CVM- Código dos Valores Mobiliários) e sua sujeição aos ditames da boa fé, de acordo com elevados padrões de diligência, lealdade e transparência, nas suas relações com todos os intervenientes no mercado, e ao dever de nortearem a sua actividade no sentido de protecção dos legítimos interesses dos seus clientes e da eficiência do mercado (art. 304º do CVM; art. 19º da DMIF).

*Ao dever geral da boa fé* — estalão de comportamento próprio de pessoas de bem, que actuam com correcção, lealdade, lisura, honestidade e probidade comercial, abstendo-se de prejudicar os seus clientes e de pôr em risco a regularidade de funcionamento, a transparência e a credibilidade do mercado (art. 311º do CVM) — *acrescem, densificando a boa fé objectiva, especiais deveres de informação pré-contratual a prestar por escrito, necessários à tomada de decisão esclarecida e fundamentada do cliente* (arts. 312º e 312-B e segs do CVM), em que sobressai a *informação da natureza e dos riscos dos instrumentos financeiros*, incluindo uma explicação do impacto do efeito de alavancagem e do risco da perda do total do investimento, a volatilidade do preço dos instrumentos financeiros e eventuais limitações existentes no mercado em que o mesmo é negociado (art. 312-E do CVM), sem esquecer o dever de conhecer o cliente (*know your customer e suitability*) por forma a apurar se ele compreende os riscos envolvidos e assim avaliar do carácter adequado da operação (art. 314º e segs do CVM). Aos deveres de informação pré-contratual seguem-se os deveres de informação contratual previstos nos arts. 323º e segs do CVM.

VI. Pode mesmo dizer-se que a organização e exercício profissional da actividade de intermediação financeira e os deveres gerais e especiais de informação pré-contratual com vista a uma sã e esclarecida formação da vontade do cliente constituem a *pedra angular* do mercado dos valores mobiliários e demais instrumentos financeiros nele negociados, por isso mesmo tão desenvolvidos na DMIF (hoje, Directiva 2014/65/UE — vejam-se os nutridos arts. 24º e 25º — e Regulamento (UE) n.º 600/2014: requisitos de transparência pré-negociação e pós-negociação das plataformas de negociação (art. 3º a 13º), transparência dos internalizadores sistemáticos e das empresas de investimento que negociam em mercado de balcão (arts 14º a 21º e 32º), compensação de derivados negociados em mercados regulamentados e prazos de aceitação para compensação (arts. 28º a 30º e 35º a 37º).

Com as respectivas infracções a constituírem, umas crimes contra o merca-

do (abuso de informação privilegiada – art. 378º do CVM; manipulação de mercado – art. 379º do CVM), *outras ilícitos de mera ordenação social, constituindo contra-ordenação muito grave a comunicação ou divulgação de informação não completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, prestada aos clientes por intermediário financeiro (art. 389º, n.ºs 1 e 2, do CVM) sancionada por coima entre 25.000 e 5.000.000 euros (art. 388º, n.º 1, al. a)), do CVM), ou contra-ordenação grave punida por coima entre 12.500 e 2.500.000 euros (art. 388º, n.º 1, al. b, do CVM) se essa comunicação ou divulgação da informação respeitar a instrumentos financeiros não negociados em mercado regulamentado e a operação tiver valor igual ou inferior ao limite máximo da coima prevista para as contra-ordenações graves (art. 389º, n.º3, al. a), do CVM).*

*VII. A mais do ilícito de mera ordenação social e sua finalidade dissuasora, os intermediários financeiros respondem civilmente pelos danos causados a qualquer pessoa em consequência da violação dos deveres de organização e exercício da sua actividade, impostos por lei ou por regulamento emanado da autoridade pública (art. 304-A, n.º1, do CVM), presumindo-se a sua (deles, intermediários financeiros) culpa quando o dano resulte adequadamente da violação de deveres de informação pré-contratuais ou contratuais (art. 304-A, n.º2, do CVM), em conformidade com a regra geral do art. 799º do Código Civil.*

A evidenciar que a *lei especial (o Código dos Valores Mobiliários) consagra o modelo de protecção do investidor assimetricamente informado ou desinformado (vítima de decisão de investimento decorrente da violação de especiais deveres de informação impostos por lei ou regulamento ao intermediário financeiro) através do ressarcimento do seu prejuízo sobrevivendo (em termos de causalidade adequada) a essa infracção ou ilicitude presumidamente culposa da informação devida.* Deve ser este, por conseguinte, o “campo de jogo” natural em que a protecção do investidor em *swap* da taxa de juro deve ser procurada: violação de dever(es) especiais de informação e esclarecimento impostos por lei ou regulamento e correspondente perturbação da prestação negocial.

### **3. Inaplicabilidade da excepção do jogo e aposta ao swap de taxa de juro**

*I. Segue-se daqui que podendo revestir natureza real ou meramente nocio-nal (virtual, hipotética ou nominal) o activo subjacente, o contrato de permuta da taxa de juro é absolutamente legal e lícito.*

Com efeito, as duas partes assumem a recíproca obrigação de trocar pagamentos periódicos de juros, calculados sobre um capital de referência — o cha-

mado capital nominal ou nocional — por certo tempo, período de duração do contrato de *swap*. Os juros a permutar são calculados com modalidades diferentes, *grosso modo* uma parte paga a taxa variável, a oscilação de Euribor a três meses, e recebe pagamentos a taxa fixa. Em causa *sempre e só pagamento recíproco de juros*: no *interest rate swap* o capital é meramente nominal ou nocional, não sendo trocado entre as partes.

No contrato estarão, pois, presentes os elementos fundamentais do *swap* da taxa de juro: data da celebração; capital nominal ou capital de referência, para permitir a contagem dos juros; *dies a quo* dos juros; data de vencimento ou termo do contrato; resolução antecipada anualmente; datas de pagamentos, em que são permutados os juros; o valor da taxa fixa; tecto máximo da taxa variável; taxa de referência a utilizar como taxa variável — a Euribor a três ou seis meses.

II. Normalmente, *as obrigações de pagamentos de juros trimestrais são recíprocas: o Banco paga ao cliente no final de cada período trimestral; o cliente paga ao Banco, em contrapartida, no final de cada período trimestral. A evidenciar tratar-se de contrato oneroso e sinalagmático. Mas como o período de liquidação dos juros fixos e dos juros variáveis coincide, nada impede a compensação entre as duas dívidas, “netting” prevista no Master Agreement da ISDA: o “saldo” será pago pela parte que deva pagar a taxa mais elevada.*

Naturalmente, *estas prestações aleatórias e recíprocas do swap são determinadas por facto exterior ao contrato e estranho à vontade das partes — a flutuação da Euribor a três ou seis meses no mercado —, não se sabendo, no momento da conclusão do contrato, se acabará por verificar-se uma vantagem e a parte que dela beneficiará por compensação.*

É esta bilateralidade da álea que caracteriza o *swap* da taxa de juro: a distribuição entre as partes das prestações principais e a determinação dos seus quantitativos dependem de acontecimento futuro e incerto, não influenciável pelos contraentes. Sobre ambas as partes corre potencialmente risco de cada uma dever realizar a prestação a favor da outra, embora por compensação das obrigações recíprocas acabe por poder ser uma a receber o saldo líquido e a outra a pagá-lo.

*Mais: o swap é contrato aleatório (oneroso) de prestações correspectivas não só pela sua natureza mas também pela vontade das partes: no racional do contrato exprime-se a vontade de o contrato servir um objectivo de gestão de risco de taxa de juros, com o cliente a poder registar um ganho ou uma perda, consoante as circunstâncias, ou a não registar um ganho nem perda noutras circunstâncias, em ordem a reforçar a consciência do cliente acerca dos exógenos*

*riscos conexos à execução do swap.*

III. Pelo exposto, *o swap não pode ser equiparado ao jogo e aposta, justamente porque a sua (dele, swap) causa ou função económico-social é a de gestão, cobertura ou controlo de riscos de flutuação das taxas de juro, uma função de garantia ou segurança de (financiamento) da actividade económico-empresarial, a corresponder ao real interesse dos contraentes, digno de protecção legal (art. 398º, n.º2, do Código Civil) e reconhecimento de legitimidade como a do seguro e da renda vitalícia ou perpétua, como a do lucro e a do juro. Não se trata, portanto, de procurar um passatempo ou fim lúdico ou uma quantia pecuniária como efeito (cego) da sorte.*

*Consequentemente, não pode o cliente opor validamente ao Banco contraparte, que exige o cumprimento da prestação a que tem direito em virtude das flutuações sucessivas dos juros no mercado (risco exógeno real, e não artificialmente criado pelo contrato), a excepção do jogo e aposta (art. 1245º do Código Civil): o swap é contrato válido, fonte de obrigações civis, exigíveis, portanto, pela acção de cumprimento, e não reveste a natureza de aposta mesmo que seja especulativa a motivação de uma parte (ou de ambas) quando não exista uma real operação financeira subjacente, contribuindo para o desenvolvimento adequado dos mercados financeiros (no contexto da liquidez e da eficiente formação dos preços) erguido a valor legítimo da nova economia no juízo de mérito da coeva legislação especial referida, na “lex mercatoria” do Master Agreement da ISDA e no Regulamento (UE) n.º 236/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às vendas a descoberto e a certos aspectos dos swaps de risco de incumprimento (supra, n.º2). De acordo com o Banco Internacional de Pagamentos (BIS), em Junho de 2002 havia \$127.6 triliões em valores nominais, 70.2% dos quais em swaps de juros.*

*IV. Como argumento último da inoponibilidade da excepção do jogo e aposta ao contrato de permuta de juros deve invocar-se, decisivamente e irresponsavelmente, o disposto no art. 1247º do Código Civil, que ressalva a legislação especial sobre a matéria.*

*Ou seja, quem insista em ver no swap de taxa de juros uma aposta terá de reconhecer ser muita a legislação especial sobre esse contrato sinalagmático aleatório, cuja validade se deve ter por indiscutível, seja o activo subjacente de que deriva real e efectivo (um mútuo, um leasing, etc) ou meramente nominal e fictício, relativo a um capital de referência (capital nominal ou hipotético) que não é objecto de escambo mas parametriza os juros a pagar e a receber pelos contraentes em função da volatilidade do (indexante no) mercado, para cujo desen-*



volvimento concorre ao potenciar a economia de mercado aberto e concorrencial como operação de fomento de mercado, criação de liquidez e eficiente formação de preços.

*V. Por fim, mesmo quem desvalorize ou apague a figura da compensação de dívidas recíprocas e veja o swap da taxa de juro como contrato diferencial — o que não nos parece possível no concreto contrato de swap em apreço, porque e na medida em que expressamente refere obrigações recíprocas de pagamento de juros por ambos os contraentes —, a gerar só uma única obrigação de pagamento do diferencial em dinheiro por uma das partes, não pode igualmente deixar de considerar o swap legal e válido, fonte de obrigações civis, pela mesmíssima razão de que “financial contracts for differences” estão legalizados pela legislação especial, designadamente no n.º 9 da Secção C do Anexo I da DMIF (actualmente, Directiva n.º 2014/65/UE) e no art. 2º, n.º1, al. d), do Código dos Valores Mobiliários. Sepultado ficou, pois, o entendimento de assimilar os contratos diferenciais ao jogo e aposta, considerando-os inválidos ou apenas fonte de obrigações naturais.*

*Isto mesmo sucede paradigmaticamente na Alemanha, com a revogação do § 764 do Código Civil (BGB), que via como jogo o contrato diferencial (Differenzgeschäft) sobre títulos e mercadorias.*

E em Itália, as incertezas da assimilação do *swap* ao jogo e aposta foram superadas logo com a transposição da Directiva dos Serviços de Investimento (Directiva n.º 93/22/CEE, revogada pela DMIF) pelo Decreto-lei n.º 415/96, de 23 de Julho, cujo o art. 18º, n.º4 (ora art. 23º, n.º5, do *Testo Unico della Intermediazione Finanziaria*) *excluiu expressamente a aplicação do art. 1933 do Codice Civile (gioco e scommessa) aos contratos derivados, inter alia, os swaps, os futuros e as opções, no âmbito da prestação de serviços de investimento.*

*VI. Diferentemente da aposta, no swap não só não há criação artificial do risco pelo contrato como sobretudo a finalidade de imunização ou mesmo tomada (independente) do risco de flutuação da taxa de juro é lícita e digna de tutela jurídica, por isso mesmo protegida por leis especiais: o risco (flutuação do juro) é o mesmo, quer no swap para gerir esse risco associado a uma operação financeira concreta, quer no swap firmado para tomar posição de risco independente.*

Não admitir a autonomia do *swap* de taxa de juro e assimilá-lo ao jogo e aposta seria *contra legem* e teria por consequência o definhamento do mercado deste instrumento financeiro, em que a presença de um intermediário financeiro (*market maker*) que celebra *swaps* em massa de sinal oposto, recebendo uma remuneração pelo serviço prestado, substitui a originária presença de dois agentes

económicos com interesses simétricos mas opostos (*swap* firmado por dois operadores) — interface esta de difícil verificação prática na global economia de massas que caracteriza o contemporâneo mundo (capitalista financeiro) dos negócios, a justificar por isso mesmo que os contraentes sejam um agente económico e um intermediário financeiro.

#### **4. A volatilidade dos juros como o risco próprio do swap de taxa de juro**

I. A legítima função económica e social do *swap* de taxa juro — a função de cobertura de um risco exógeno (flutuação da taxa de juro) através da celebração de um contrato aleatório, a merecer tutela jurídica (art. 398º, n.º2, do Código Civil) — não justifica apenas a inaplicabilidade da excepção do jogo e aposta.

Justifica ainda e também a não aplicação do regime da alteração das circunstâncias (art. 437º do Código Civil) ao contrato de *swap* de juros.

Na verdade, tendo as partes aceitado de modo inequívoco correr o risco de oscilação das taxas de juro e a sua repartição nos termos concretos por elas acordados, não pode considerar-se o contrato resolúvel por excessiva onerosidade decorrente da alteração superveniente das circunstâncias. É que *o risco da apreciação ou da depreciação futura (durante o prazo do contrato) das taxas de juro, tendo por referência a Euribor (a três meses), constitui a medula do swap: a causa ou função económico-jurídica da sua celebração é justamente a de gerir ou cobrir os riscos conexos às oscilações das taxas de juro durante o período do contrato. O sentido e fim do contrato querido pelas partes é o de racionalizar ou controlar as incertezas desta variável dos custos de financiamento e refinanciamento contínuo empresarial. Sendo este o objecto e a causa (hoc sensu) do acordo das partes — otimizar o custo do financiamento —, essa álea genética perdura como álea funcional durante a pretendida vida do contrato.*

II. *Quer dizer, a diferenciada e não equivalente distribuição do risco genético na formação do negócio — sinalagma genético reflectido, naturaliter, na maior ou menor taxa fixa, em troca da taxa variável que recebe do Banco, consoante a lei das probabilidades (da verificação) do risco — prolonga-se pela estipulada vida do contrato (sinalagma funcional) como a álea nuclear própria do contrato de swap celebrado em concreto.*

*Pelo que se as partes, na negociação e conclusão do contrato, não procederam a uma repartição simétrica (objectiva, de iguais probabilidades e inerentes ganhos ou perdas) do risco da variação das taxas de juro, não pode invocar-se a superveniente onerosidade excessiva da prestação para através da resolução a*

*parte onerada (pela verificação da perda potencial) em consequência da consumação da álea própria do contrato (do risco que é o seu sentido e fim, a sua real causa e objecto) se eximir ao (objectivo) risco assimétrico determinado ab origine (com menor taxa fixa a pagar pelo cliente) para perdurar na convencionada constância do contrato duradouro.*

Se nem uma normal compra e venda (ou escambo, *ex vi* do art. 939º do Código Civil) comutativa é necessariamente equilibrada do ponto de vista económico, com a equivalência subjectiva a poder traduzir-se em preço desproporcionado ao valor do objecto transferido — quantas pessoas vendem um objecto por 70, sabendo que vale 100, *custo de oportunidade* traduzido na perda de receber menos do que vale esse objecto (preço inferior ao valor) —, por maioria de razão a equivalência económica das prestações não deve constituir exigência do *swap*, *contrato aleatório por natureza*: a equivalência objectiva não pode sobrepor-se à equivalência subjectiva tanto no início como durante o cumprimento do contrato de troca de fluxos de juros desproporcionada.

*III. O preço acordado* (taxa fixa a pagar pela cliente contra a taxa Euribor a pagar pelo Banco) é esse e não outro, justamente em função da distribuição do risco querida em *concreto* pelas duas partes genética e funcionalmente — logo, o desequilíbrio funcional (superveniente) não é mais do que o prolongamento do desequilíbrio genético, querido e estipulado pelas partes *ab initio* para por definição valer *in futurum* durante o prazo contratado no *swap*. É assim nos contratos aleatórios, em que só finalmente se sabe quem ganha e quem perde e o “preço” é quantificado de antemão (na formação do contrato) em função do risco coberto pela concreta vontade das partes.

Pense-se (também) num contrato de seguro, e facilmente se entenderá que o prémio será maior ou menor consoante for mais ou menos extenso o risco incluído no âmbito de cobertura do contrato. Sendo a probabilidade do risco (vg. *tsunami*) pequena, a grande probabilidade de a seguradora ganhar (o prémio) é contrabalançada pela potencial perda enorme que aceita correr se, contrariamente ao expectável, o *tsunami* vier a ocorrer.

O mesmo se passa no *swap*: na distribuição do risco da volatilidade da taxa de juro concretamente acordada, a medalha do cliente tem numa face a elevada probabilidade de ganho pequeno e na outra face a pequena probabilidade de perda grande. E assim como a seguradora não tem o direito de não pagar a indemnização dos danos decorrentes do *tsunami* coberto pelo seguro, invocando a alteração das circunstâncias provocada por acontecimento extraordinário, assim também o cliente não tem o direito de não cumprir o *swap* (pagando a taxa fixa convencionada).

da para a duração do contrato) a pretexto de o indexante Euribor ter descido muito, vendo nessa descida uma alteração anormal das circunstâncias (em que as partes fundaram a decisão de contratar) a tornar inexigível a sua prestação da taxa fixada.

IV. Esta argumentação (pretextuosa) não é exacta: a prestação do cliente foi *fixada* num certo montante, em ordem a reduzir *seguramente* os custos de financiamento aquando da conclusão do *swap* (taxa fixa abaixo da Euribor) e *provavelmente* durante a vida do contrato, segundo o juízo de prognose da evolução dos juros no mercado publicado ao tempo nos contratos a prazo (*forwards* da taxa de juro – art. 2º, n.º1, al. e), do Código dos Valores Mobiliários).

Sendo assim, se em face dos *forwards* era elevada a expectativa ou probabilidade de o cliente ganhar pagando a taxa fixa acordada, contrabalançada pela pequena expectativa ou probabilidade de perder, não pode o cliente eximir-se a cumprir o contrato suportando a perda potencial prevista e querida no reverso do ganho potencial tais quais delimitados pelas partes no *swap* de juros, por natureza um contrato aleatório cujo risco próprio é a volatilidade dos juros, *ratio essendi* a explicar que só no fim da sua duração se apure (por compensação das obrigações recíprocas) quem e quanto ganha ou perde.

Tudo o que desce sobe, tudo o que sobe desce: assim também e sobretudo com os juros numa economia de mercado concorrencial — não fixados administrativamente, portanto —, inerentes aos ciclos de expansão e retracção ou recessão da economia. E o *contrato é via de regra bem claro, e de fácil compreensão*: o cliente registará um ganho ou uma perda, nas circunstâncias nele descritas com toda a minúcia e transparência, como nas demais circunstâncias não registará um ganho nem perda.

V. *Se aceite e assumida explicitamente esta repartição assimétrica (não equivalente ou proporcionada em termos objectivos de justiça comutativa própria dos contratos onerosos comutativos mas não dos contratos aleatórios) do risco — tecto máximo (“cap”) da subida da Euribor para o juro variável devido pelo banco; ausência de limite mínimo, valendo, pois, o “floor” natural de 0%, para a descida da Euribor no juro fixo devido pelo cliente —, sem tê-la posto em causa por vício do consentimento, designadamente pelo não cumprimento dos especiais deveres de informação pré-contratual que o Código dos Valores Mobiliários (e também o regime dos contratos de adesão – o Decreto-lei n.º 446/8, de 25 de Outubro) fazem impender sobre a instituição financeira (sobretudo) perante investidores não qualificados, não pode pedir-se a resolução do contrato por alteração das circunstâncias, considerando excessivamente onerosa a prestação e a sua exigência atentatória da boa fé, justamente porque ela está coberta pelo risco*

próprio do contrato aleatório (leia-se, do concreto contrato aleatório concluído pelas partes).

*A apreciação ou depreciação da taxa de juro nos limites acordados, em que a troca (objectivamente) proporcionada ou equivalente dos dois fluxos (variável e fixo) de pagamentos não foi querida pelas partes com benefício de taxa fixa menor (abaixo da Euribor; seguramente na formação do contrato, mas só expectavelmente na evolução provável da taxa de juro segundo a prognose feita) a pagar pela cliente, constitui mesmo o “coração” (core) do swap firmado pelos contraentes, o risco que elas quiseram cobrir através de um contrato aleatório (por natureza e por expressa e inequívoca vontade) duradouro e de execução periódica, trimestral ou semestralmente, não tendo por isso a sua hipotética resolução efeitos para as prestações já realizadas (art. 434º, n.º2, do Código Civil) — neste sentido, no sentido da aplicação do art. 434º, n.2, do Código Civil ao swap da taxa de juro, decidiu bem o acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 10 de Outubro de 2013*

VI. Sendo este o coração do contrato sinalagmático e aleatório que é o *swap*, deve ter-se por não sujeito ao regime do art. 437º do Código Civil, sob pena de contradição nos termos e desnaturação do *swap*: a flutuação dos juros por referência à evolução do Euribor é o objecto e a causa deste *swap* concretamente celebrado, nos limites acordados, pelo que não pode deixar de considerar-se coberta pelos riscos próprios *deste* contrato a prestação aleatória da parte onerada com o pagamento do saldo líquido resultante da possível compensação das obrigações recíprocas ligadas por uma relação de interdependência nos termos precisos e transparentes acordados para uma curta duração.

*A onerosidade dita excessiva e superveniente entra na normal álea do contrato concreto aqui em causa, em que a distribuição da execução no tempo dos anos acordados caracteriza (e é elemento essencial do contrato de) o swap, constituindo a causa (hoc sensu) deste contrato legalmente atípico.*

Numa palavra: *a volatilidade dos juros é o risco próprio do swap, a não permitir a sua resolução pois as partes expuseram-se voluntariamente à alteração da Euribor e a descida verificada não decorreu de outros eventos, causas ou circunstâncias (alteração legislativa, guerra, implosão do euro, etc), diferentes e fora da oscilação do mercado como a álea do contrato de troca concretamente firmado (repartição e assunção contratual do risco).*

*Neste sentido, expressamente, o art. 1467º, 2º parágrafo, do Código Civil italiano: “A resolução não pode ser pedida se a superveniente onerosidade entra*

*na álea normal do contrato”. E no mesmo sentido na doutrina portuguesa, podem ver-se: Pires de Lima e Antunes Varela, Mário Júlio Almeida Costa, António Menezes Cordeiro; Pedro Paes de Vanconcelos; Menezes Leitão; Maria Clara Calheiros*

*VII. Swap que procura otimizar também o custo de (mais) financiamento às empresas por períodos futuros, nisto antecipando ganhos de segurança financeira para a actividade social, e mais liquidez nos mercados para o desenvolvimento da indústria, do comércio, da agricultura e dos serviços.*

*Porventura, sem essa optimização de custo da antecipação de financiamento garantido por swap de taxa de juro, no momento da rarefação de crédito em que (também) se tem traduzido a crise financeira global iniciada em Agosto de 2007 com o “subprime” estadunidense, as empresas, sobretudo as empresas muito endividadas, não obteriam (re)financiamento ou só o obteriam com “spread” elevado (de 3 a 6%) que a banca passou a levar, numa onerosidade que porventura excederia a taxa fixa a que estão vinculadas pelo swap.*

### **5. Primazia do regime (legal ou contratual) do risco sobre a alteração das circunstâncias**

I. É, de resto, entendimento comum na doutrina e na jurisprudência que o regime do risco prevalece sobre a alteração das circunstâncias.

Assim, de acordo com o art. 796º, n.º1, do Código Civil, “nos contratos que importem a transferência do domínio sobre certa coisa ou que constituam ou transfiram um direito real sobre ela, o perecimento ou deterioração da coisa por causa não imputável ao alienante corre por conta do adquirente”.

Consequentemente, se *A* vende a *B* uma casa, compra e venda formalizada às 12h, seguida da sua ruína decorrente de um terramoto, não pode o comprador deixar de pagar o preço devido com base na alteração anormal e imprevisível das circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de contratar: obviamente, *B* é parte lesada no contrato, como lesado seria *A* se o terramoto ocorresse pelas 11h. Mas não seria justo nem razoável que *B* pudesse deixar de pagar o preço da compra e venda, a pretexto de que a exigência dessa obrigação por si assumida afecta gravemente os princípios da boa fé e não está coberta pelos riscos próprios do contrato (art. 437º, n.º1, do Código Civil).

II. *Naturaliter*, a regra do risco (“*res perit domino*”; “*casum sentit dominus*”) tem primazia sobre a alteração das circunstâncias.

Não porque o art. 796º do Código Civil e a regra *res perit domino* nele consagrada sejam imperativos: trata-se, de facto, de uma *norma supletiva, que as partes podem derogar*, estipulando em sentido diferente. *É o que decorre do art. 809º do Código Civil*: “é nula a cláusula contratual pela qual o credor renuncia antecipadamente a qualquer dos direitos que lhe são facultados nas *divisões anteriores* nos casos de não cumprimento ou mora do devedor, salvo o disposto no n.º 2 do artigo 800º — e essas divisões anteriores começam no art. 798º, deixando de fora o art. 796º do mesmo Código Civil.

III. Por isso mesmo, porque o art. 796º do Código Civil não é norma imperativa, mesmo nos contratos de adesão ou contratos celebrados pelo recurso a cláusulas negociais gerais (Decreto-lei n.º 446/95, de 25 de Outubro) são válidas as cláusulas que alterem as regras respeitantes à distribuição do risco nas relações entre empresários ou entidades equiparadas

Já não assim nas relações com consumidores finais (pessoas singulares, fora do exercício da sua actividade profissional): nestas são em absoluto proibidas as cláusulas contratuais gerais que alterem as regras respeitantes à distribuição do risco (art. 21º, al. f), do Decreto-lei n.º 446/95).

Ora, se as regras legais, designadamente o art. 796º do Código Civil, respeitantes à distribuição do risco fossem imperativas, não precisava o legislador de proibir a sua alteração. Mas precisamente por a regra legal da distribuição do risco ser norma supletiva, o legislador veio dizer que, nas relações de empresários com consumidores em sentido estrito — pessoas singulares que actuam fora do exercício da sua profissão, para satisfação de interesse pessoal, familiar ou doméstico — concluídas através da técnica dos contratos de adesão, não são permitidas as cláusulas que alterem a distribuição legal do risco, em nome da protecção da parte fraca (consumidor – pessoa singular) contra a parte forte (empresário), pois “entre o fraco e o forte é a lei que liberta e a liberdade que oprime” (*Lacordaire*). Já nas relações entre empresários ou profissionais, o legislador continua a respeitar a autonomia da vontade das partes, supostamente iguais para, querendo, procederem à distribuição do risco próprio do contrato como lhes aprouver, alterando a regra legal do risco.

Tudo isto a significar que *a regra (legal ou contratual) do risco goza de primado sobre o regime da alteração das circunstâncias conforme é de resto reconhecido na jurisprudência e na doutrina.*

## 6. *Inexistência de anormalidade da alteração das circunstâncias*

I. A alteração das circunstâncias em que *as partes fundaram* a decisão de contratar para ser relevante tem de ser *anormal*.

Quer isto dizer que as circunstâncias basilares e essenciais para as partes contratarem são objectivas e bilaterais, tidas como continuando no futuro durante a execução do contrato.

Pelo que, se na alteração das circunstâncias a base do negócio é bilateral ou comum às partes — representação comum, ou representação unilateral notória ou conhecida da outra parte —, é necessário que a cliente prove ter sido fundamento do *swap* a circunstância de a Euribor não descer abaixo do limite mínimo nele convencionado, como veio a verificar-se.

II. Não feita esta prova da modificação da base negocial objectiva e *bilateral*, não se vê como possa o cliente beneficiar do regime da alteração das circunstâncias. Tanto mais quanto do contrato resulta expressamente o contrário: o cliente pagar a taxa fixa convencionada caso a Euribor desça para níveis inferiores à barreira estabelecida, uma vez que, diferentemente do “*cap*” previsto, as partes não estabeleceram nenhum “*floor*”, abaixo do qual não haveria cobertura, valendo, por isso, o natural “*floor*” de 0%. Ou seja, mesmo que a Euribor baixe para 0,1%, não fica o cliente liberado do dever de cumprir o contrato, pagando a taxa fixa convencionada: afinal, o cliente aceitou o cenário de descida da Euribor para níveis inferiores ao limite mais baixo estipulado no *swap*.

Consequentemente, *a base negocial objectiva terá sido mesmo e expressamente subjectivada*: acordado pelas duas partes que o *swap* valeria mesmo que a Euribor descesse abaixo do valor mínimo nele estipulado, sem “*floor*”. Como tal, o cliente não pode deixar de pagar a taxa fixa, dada a não estipulação de um “*rate floor*” — logo, as partes continuarão vinculadas a pagar as correspondentes taxas, o banco a taxa variável e o cliente a taxa fixa, pois este sabia que, pelos próprios termos do contrato, ficaria obrigado a pagar a taxa fixada no cenário de descida da Euribor até 0% (*floor natural*), *na falta de um “rate floor” convencionado*. Foi, pois, *um risco assumido* expressamente o da descida para níveis inferiores ao limite mais baixo previsto no contrato, *numa repartição convencionada do risco pela vontade das partes* a afastar *de per si* a aplicação do art. 437º do Código Civil, *com influência natural numa mais baixa taxa fixa por elas acordada*.

III. Onde está, por conseguinte, a alteração “das circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de contratar”, se a descida da Euribor foi expressamente representada no programa do *swap*, numa acordada repartição do risco da



oscilação desse indexante reflectida na taxa fixa estipulada: se o cliente tivesse comprado um *rate floor*, por exemplo 1% ou 2%, certamente a taxa fixa a que se obrigaria seria também mais elevada; ter aceitado correr esse risco de descida sem *rate floor* teve como contrapartida uma taxa fixa mais moderada.

*Já ao ter estipulado um “rate cap”, o cliente correu o risco de a sua dívida subjacente ficar sem cobertura, e pagaria muito caro os juros dos empréstimos correspondentes. Se esse cenário tivesse ocorrido, o cliente estaria a ser acusado de má gestão, por falta de cobertura do risco da subida da Euribor acima do “cap”.*

Diferentemente, mas simultaneamente, *com a descida da Euribor, o cliente pagará taxas de juro baixíssimas pelos empréstimos subjacentes contraídos a taxa de juro variável (Euribor mais um “spread”, ao tempo um “spread” muito baixo), contrabalançando a taxa fixa que paga no contrato de cobertura do risco da subida da Euribor e da qual beneficiou enquanto esse indexante se manteve acima da taxa fixa estipulada.*

E nem pode dar-se um salto, que seria um salto mortal: *transformação num “rate floor” de uma previsão negocial expressa da possibilidade de a Euribor descer abaixo do limite acordado.*

IV. Acresce que numa economia de mercado — lugar de encontro da oferta e da procura —, como é a economia capitalista, a subida e a descida da taxa de juros são o pão nosso de cada dia. E as *crises do capitalismo são sistemáticas e sistémicas, com ciclos económicos de contracção (stop) e expansão (go).*

*Nos ciclos de contracção da economia, com destruição de riqueza e desemprego em massa, os governos e os Bancos Centrais usam a política monetária em ordem a aumentar o investimento e o consumo, baixando as taxas de juro para favorecer o crédito e relançar a economia; nos ciclos de expansão e sobreaquecimento da economia, sobem as taxas de juro e dificultam o crédito, para controlar a inflação e prevenir a hiperinflação.*

*Não são, pois, de todo imprevisíveis as crises financeiras, dada a sua natureza cíclica na dinâmica do capitalismo, sendo visível o encurtamento dos ciclos nos últimos anos, com recessões sucessivas: nos EUA em Outubro de 1987 (a New York Stock Exchange caiu numa segunda feira negra cerca de 22%, mais do que em 1929); na Ásia em 1997 (crise financeira asiática); na União Europeia em 2001/02; nos EUA em 2002/03.*

V. Não sendo, pois, de todo imprevisível, poder-se-á dizer *anormal* a descida da taxa de juros depois do *sub-prime* ocorrido em Agosto de 2007 nos EUA?

Cremos que não.

Recorde-se, em primeiro lugar, que o Banco Central (FED) dos EUA manteve durante anos a taxa de referência a 0,5%. Equivale a dizer que a FED adoptou uma política expansionista, com um “*boom de crédito fácil e barato*” que viria a gerar a “bolha imobiliária” (subida desenfreada do preço das casas) rebentada no Verão de 2007. E nessa política expansionista de crédito fácil, em 23 de Junho de 2004 a taxa de juro Libor do Dólar norte-americano era de 1,01%. Libor que em 14 de Abril de 1989 era de 10,625% — uma variação de 951%!!! E a correspondente ao Euro (Euribor) — taxa interbancária que só existe desde a criação do euro em 1999 — também tem sofrido oscilações significativas: 5,202% em 31 de Outubro de 2000; 2,094% em 24 de Julho de 2003; 5,448% em 9 de Outubro de 2008.

Repare-se bem: a oscilação da Euribor a 3 meses na sua pequena história de vida, apresenta volatilidade significativa (cerca de 3,4% de 24 de Julho de 2003 para 9 de Outubro de 2008, um ano depois da crise do *sub-prime*). Não pode, pois, ter-se por anormal e imprevisível a descida da Euribor verificada desde 9 de Outubro de 2008, olhando à experiência da Libor — 1,01% em 24 de Junho de 2004, sem crise financeira global.

VI. Num juízo de prognose póstuma, não era de todo imprevisível a descida da Euribor verificada, *como não é imprevisível, agora numa prognose prévia, que os juros irão subir a começar pelos EUA: a FED*, com a saída da crise da economia norte-americana, já começou a retirar estímulos que vinham sendo injectados na economia (*quantitative easings*), a par da taxa de referência de juros mínima de 0%, sendo normal e previsível seguir-se uma outra fase de política monetária de subida dos juros e da Libor. O Banco da Inglaterra veio já este mês (Setembro de 2014) admitir a subida da taxa de juros no ano de 2015...

E se a já despontada crise dos países emergentes se acentuar nos BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul), com desvalorização acentuada das correspondentes moedas, o regresso dos capitais aos EUA e à Europa acelerar-se-á.

*Não se poderá também depois vir dizer que não era previsível a subida dos juros e dos indexantes conhecidos como a Libor e a Euribor. Correr-se-á mesmo o risco de, nesse cenário antecipável, poder vir a ser considerado um mau negócio a “resolução” de swaps com fundamento na descida da Euribor. É que, sendo por natureza um contrato aleatório, só no fim da duração de um swap contratado se apurará quem e quanto ganhou ou perdeu.*

### *7. Ausência de lesão enorme, atentatória da boa fé*

I. Compreendido o *swap* de juros na sua essência e razão de ser — cobertura de risco da oscilação da taxa de juro —, não se verificará um outro requisito ou pressuposto da alteração das circunstâncias: a exigência das obrigações assumidas pela parte lesada afectar gravemente os princípios da boa fé (art. 437º, n.º1, do Código Civil).

Não se vê, com efeito, onde esteja a lesão sofrida pelo cliente, muito menos uma lesão grave e intolerável pelos ditames da boa fé em sentido objectivo, em termos de desequilíbrio vultoso e desrazoável de prestação e contraprestação.

Para demonstração fácil de falta de lesão, muito menos de lesão grave e atentatória da boa fé, na exigência de pagamento da taxa fixada, também é importante ter em conta a situação real em que os clientes se encontravam aquando da conclusão dos *swaps*. Pense-se, por exemplo, na situação real de empresas excessivamente endividadas, com falta gritante de capitais próprios.

Nesta envolvente, o recurso aos *swaps* de juros era o reverso da alavancagem excessiva a que as empresas lançavam mão, enquanto instrumentos de cobertura de riscos da taxa de juro dos mútuos subjacentes e correspondente optimização de custos de financiamento bancário: a taxa fixa a que se vinculavam nos *swaps* por troca com a taxa variável era inferior à Euribor na conclusão desses contratos aleatórios e inferior à expectável evolução futura dos juros no mercado. Obviamente, esse objectivo de optimização dos custos do financiamento implicava a contrapartida de assunção de um risco — o risco de, contrariamente às suas expectativas, a Euribor vir a baixar e pagarem a taxa fixa a que se obrigavam.

*Só que, a consumir-se esse risco de descida da Euribor, o prejuízo decorrente da obrigação de pagar a taxa fixa no contrato de cobertura seria compensado por benefício idêntico no mútuo subjacente de taxa variável coberto pelo swap. Com a Euribor que recebe do Banco a ser aplicada pelo cliente no pagamento ao mutuante. A significar que o swap permitiu às empresas estabilizarem os custos financeiros dos empréstimos a taxa variável por elas contraídos junto da banca, como se esses investimentos tivessem sido obtidos *ab initio* a taxa fixa. Por conseguinte, a lesão que as empresas alegam ter sofrido é igual à que teriam se os mútuos fossem a taxa fixa — taxa contratada para protecção dos mutuários contra variações do indexante (Euribor/Libor).*

II. Contraídos empréstimos a taxa variável, o *swap* de cobertura a taxa fixa desses subjacentes permitiu às empresas estabilizarem os encargos financeiros desses mútuos, na medida em que em circunstância alguma pagariam aos mu-

tuantes mais do que a taxa fixada *ne varietur* e receberiam juros à taxa Euribor do banco contraparte que empregariam no pagamento dos empréstimos subjacentes.

Desta sorte, *visto o swap como contrato de cobertura dos empréstimos subjacentes, não é exacto que os clientes sofram um prejuízo grave atentatória da boa fé, para efeitos da alteração anormal das circunstâncias* (art. 437º, n.º1, do Código Civil).

### **8.A árvore (swap) e a floresta (actividade bancária)**

*I. Os tribunais, ao apreciarem um swap, não podem deixar de ver a floresta: swap da cobertura de empréstimos a taxa variável por taxa fixa; swaps de cobertura de empréstimos a taxa fixa por taxa variável, etc, ganhando nuns e perdendo noutros.*

*Pelo que se, como sucede no caso de acórdão em apreço, ao cliente for reconhecido judicialmente a resolução do contrato por alteração das circunstâncias, o mesmo direito há-de ser reconhecido desta feita aos bancos nos swaps em que estão obrigados a pagar a taxa fixa por troca com taxa variável.*

*E num swap entre o banco e o cliente que tenha subjacente um mútuo entre eles celebrado, a mesma alteração das circunstâncias (descida acentuada da Euribor) atinge os dois contratos — logo, se o cliente puder resolver o contrato swap (por nele estar a perder muito, pagando a taxa fixa), o mesmo direito deveria ser reconhecido ao banco no mútuo por nele estar a perder, recebendo um juro variável muito baixo, enquanto o mutuário sai significativamente beneficiado. A pôr a nu que o cliente, com a mesma alteração das circunstâncias, ganha numa relação e perde na outra. Mas quer (o cliente) agora, através do art. 437º do Código Civil, eliminar as perdas (no swap) mantendo os ganhos (no mútuo), jogando em dois carrinhos... sem ética e sem estética, desnaturando o contrato de swap no seu sentido e fim ou razão de ser, em ordem a globalmente obter vantagem injustificada. Tanto mais inestético quanto do swap tenha (o cliente) tirado proveito durante algum tempo, elogiando-se a sua celebração ... como meio de otimizar o custo do financiamento...*

*II. É que a indústria financeira tem um lato âmbito de actividade, não podendo, pois, ver-se a árvore fora da floresta imensa que é a economia financeira.*

*Basta pensar no seguinte: se os clientes conseguirem resolver os contratos de swap a pretexto da alteração anormal das circunstâncias em que se consubstanciaria a descida da Euribor, a mesma descida da Euribor haveria de valer desta*

*vez em benefício dos bancos nos créditos à habitação a taxa variável (Euribor com um spread reduzido) concedidos a 30/40 anos: depressa pululariam as acções a intentar pelos bancos contra os milhares ou milhões de cidadãos, a pretexto de a descida da Euribor constituir uma alteração anormal das circunstâncias. O mesmo se diga nos depósitos a longo prazo (mais de cinco anos) a taxa de juro fixa a pagar pelos bancos, nos leasings a taxa de juro variável a pagar pelo locatário, etc, etc.*

É que, historicamente, os juros dos depósitos pagos pelos bancos eram abaixo da Euribor, a permitir conceder crédito (designadamente à habitação) à taxa Euribor com um *spread* relativamente pequeno, mas suficiente para pagarem o custo do seu financiamento via captação de depósitos, o risco de incumprimento, custos administrativos e retorno do capital investido.

Com a crise financeira, rarefacção de liquidez e baixa apreciável da Euribor, houve uma subida muito significativa dos juros dos depósitos captados pelos bancos — juros que chegaram a ser dez vezes o valor da Euribor. Muito gostariam os bancos de compensar o encarecimento do custo dos depósitos que estão a financiar os créditos à habitação a 30/40 anos, resolvendo os contratos por alteração das circunstâncias ou modificando-os por forma que os mutuários pagassem *spreads* muito superiores aos acordados. *A que acresce a desvalorização das casas dadas em hipoteca e o aumento significativo de fundos próprios para o risco de crédito e melhoramento do rácio de solvabilidade*, abrangendo todos os créditos no balanço ainda que concedidos no passado...

III. Tem, pois, de ser vista como *normal e previsível* e não anormal e imprevisível — *a volatilidade dos juros no capitalismo*, com a indústria do dinheiro a ganhar numas operações e a perder noutras, conforme o acerto ou o desacerto das expectativas da evolução das taxas interbancárias (Euribor; Libor), vale dizer, das taxas de juro praticadas pelos bancos nos financiamentos que concedem entre eles.

Nem a subida nem a descida da Euribor representará, pois, uma alteração com que os contraentes não tenham contado ou não pudessem contar. Tanto nos contratos de financiamento (designadamente, crédito à habitação) a taxa fixa como nos *swaps* de taxa fixa a pagar pelo cliente, ambas as partes estão conscientes e aceitam tal risco, da flutuação da Euribor, risco típico (normal) desses contratos a que as duas se sujeitam e ao qual nenhuma delas poderá eximir-se.

De facto, não se entenderia como no *swap* poderia o cliente, pelo apelo à boa fé, resolver o contrato, e não o pudesse fazer no mútuo habitação. Com a consequência de, na situação inversa, ao financiador dever ser reconhecido o mesmo direito.

Ora, a variação da Euribor não só foi prevista pelas partes como é razoavelmente previsível para ambas, entrando na álea normal do contrato (tanto do empréstimo como do *swap*), no sentido de para ambas a maior ou menor vantagem (“lucro”) do contrato ficar dependente do sentido da oscilação do indexante, risco típico que ambas conscientemente aceitaram correr.

Repara-se, por exemplo, que, logo no momento inicial da escolha de um financiamento a taxa fixa, o mutuário aceita não beneficiar da eventual redução de juros na sequência da redução do indexante, pelo que não se divisa como possa vir alegar falta de previsão dessa eventualidade para efeitos do art. 437º do Código Civil.

Ou seja, o risco da flutuação da Euribor distribuído no contrato pela vontade das partes não deve vir a ser redistribuído diferentemente e pesar (só ou principalmente) sobre o financiador (mutuante) ou intermediário (no *swap*): numa análise dos riscos conexos ao exercício da actividade bancária em mercado concorrencial, os lucros de umas operações permitem ao intermediário financeiro compensar as perdas de outras e diversas operações, bem como de eventuais insolvências de alguns (poucos? muitos?) dos seus contraentes.

E o mesmo se diga para os financiados, no paradigma do *bonus paterfamilias*, do agente medianamente racional e sagaz: no momento em que escolhe um financiamento (ou um *swap*) aceita também os riscos típicos ou normais dessa modalidade escolhida. Não pode é querer, simultaneamente, sol na eira e chuva no nabal...

Racionalmente, o agente económico que contrai um financiamento a taxa variável sabe (deve saber ou não pode deixar de saber) que a mesma vale para os dois lados, em benefício próprio se a Euribor vier a descer, em benefício do financiador (ou “segurador” do risco no *swap*) se a Euribor vier a aumentar.

Diferentemente, se o agente económico opta por um financiamento a taxa fixa, em que o financiador assume o risco do aumento da taxa Euribor e o financiado o risco da sua redução.

Permitir alterar a distribuição do risco contratada, sujeitando o financiador ao risco de Euribor ascendente sem poder aproveitar de Euribor descendente, teria ainda o efeito pernicioso de desincentivar empréstimos plurianuais a taxa fixa — é este, por exemplo, o modelo predominante de crédito à habitação nos EUA —, desejados por pessoas que dispõem de rendimentos fixos e que, por terem réditos fixos, não querem correr o risco de um aumento de juros que, a consumir-se, se revelaria para elas ruinoso.