

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

# **CONGRESSO – DIREITO DOS** **SEGUROS**

**Aida – Associação Internacional de Direito dos Seguros**  
**Almedina**

## **Tendências Actuais do Direito da** **Supervisão dos Seguros**

Lisboa, 28 de Novembro de 2014

**LUÍS SILVA MORAIS**

Doutor em Direito - Faculdade de Direito da Universidade de  
Lisboa (FDL)

Professor Associado da Faculdade de Direito de Lisboa (FDL)

Advogado – sócio fundador de Luis Silva Morais/Sérgio  
Gonçalves do Cabo, Sociedade de Advogados, rl



[luis.morais.adv@netcabo.pt](mailto:luis.morais.adv@netcabo.pt)

You can access some of my papers and references to academic /  
research activities in connection with my Jean Monnet Chair and my  
research in financial regulation at:

[www.cirsf.eu](http://www.cirsf.eu)

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

## Tendências Actuais do Direito da Supervisão dos Seguros

LUIS SILVA MORAIS<sup>1</sup>

1 - Muito bom dia. Permito-me, em primeiro lugar, felicitar os organizadores do Congresso – a **AIDA**, na pessoa do seu Presidente, Professor Pedro Pais de Vasconcelos e Presidente do Conselho Científico da Faculdade de Direito de Lisboa (a minha casa académica de sempre) e também a **Almedina** – *agradecendo o Convite para esta Intervenção na abertura dos trabalhos do Congresso, a que correspondi com muito gosto.*

Percorrendo o Programa do Congresso, estão em perspectiva dois dias muito interessantes de análise – muito oportuna – de vários temas no domínio do direito dos seguros, cobrindo quer o que podemos designar como o (i) segmento do direito institucional dos seguros, compreendendo numa aproximação ao direito da economia a regulação e supervisão da actividade seguradora, quer o que podemos designar como o (ii) segmento do direito contratual dos seguros. Ao destacar a oportunidade desta discussão e análise, devo confessar uma certa perplexidade que sempre me suscitou a aparentemente escassa atenção conferida em Portugal ao **direito dos seguros**, por contraste, por exemplo, com o direito bancário, que não

<sup>1</sup> *O texto da presente Comunicação foi preparado com vista a intervenção no Congresso da Aida de 28 de Novembro, apresentando assim deliberadamente em vários pontos um carácter marcadamente coloquial e não sendo acompanhado de referências doutrinárias ou de jurisprudência, salvo em casos muito excepcionais (as quais serão introduzidas apenas no quadro de uma futura revisão da Comunicação).*

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

reflecte, *de todo em todo*, a grande importância que o subsector dos seguros apresenta no sector financeiro e, reflexamente, para o conjunto da economia - Subsector dos seguros no sistema financeiro, ao qual agregaria, também, a área dos fundos de pensões, de resto também sujeita à mesma autoridade reguladora e de supervisão, o Instituto de Seguros de Portugal, agora rebaptizado como Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, por força de novos Estatutos aprovados por imposição da Lei Quadro das Autoridades Reguladoras, ou, mais precisamente, *Lei-Quadro da Actividade Económica dos Sectores Privado, Público e Cooperativo* (é preciso algum ‘fôlego jurídico’ para reproduzir na integra o Título deste regime quadro - Lei N.º 67/2013, de 28 de Agosto – que eu referirei pois, abreviadamente, como Lei Quadro das Autoridades Reguladoras e à qual regressarei, *se existir tempo disponível*, pois, na medida em que o seu perímetro inclui, de forma muito discutível, o ISP, que conservadoramente também vou referir com o seu anterior acrónimo, o seu regime é relevante para a supervisão dos seguros).

2 - O tema desta Comunicação insere-se claramente no que acabei de identificar como o segmento do direito institucional dos seguros: Proponho-me - porventura com algum excesso de optimismo no tempo muito limitado disponível – abordar as grandes tendências actuais do direito da supervisão dos seguros. Trata-se de um tema multifacetado, cobrindo diversas matérias e com dificuldades acrescidas por ser um **objecto ou alvo móvel** – uma **matéria em fluxo** (e este é um

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

*understatement*, se me permitem aqui o primeiro de vários anglicismos que vou utilizar ao longo desta Comunicação, ao abordar matérias nucleares de supervisão de seguros, com vários conceitos internacionalmente discutidos em língua Inglesa e com a respectiva terminologia jurídico-económica em Português nem sempre muito consolidada ou sequer fixada).

*Trata-se de uma matéria em fluxo por várias ordens de razões – destacaria, pela minha parte, QUATRO RAZÕES:*

**Em primeiro lugar**, porque há mais de uma década – *porventura há demasiado tempo* – que vem sendo preparado e trabalhado um **novo modelo ou parâmetro global de supervisão de seguros**, o **designado modelo Solvência 2** que deverá ser aplicado, ou para o qual deveremos transitar, *sensivelmente daqui a um ano, no início de 2016*.

**Em segundo lugar, porque a regulação e supervisão de seguros** - embora não tenha representado o elo mais problemático nas falhas regulatórias associadas à recente crise do sector financeiro e crise económica internacional (de 2007-2009, prolongando-se depois numa espiral perversa, sobretudo na Europa, de crises bancárias e crise de dívidas soberanas ou de mercados de dívida pública) - **é necessariamente coberta pelo movimento global de reforma da regulação e supervisão financeira pós-crise, com incidência nas preocupações de estabilidade financeira e controlo do chamado risco sistémico no sector financeiro.**

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

Em terceiro lugar, porque esta crise, com contornos estruturais, do sector financeiro e os seus corolários na UE, levando a um movimento complexo de fragmentação dos sectores financeiros em linhas de fractura nacionais – *invertendo o movimento de formação de mercado único de serviços financeiros da década anterior à crise* – levou a novos passos, muito complicados, jurídica e institucionalmente, tendentes ao **reforço do nível supranacional de regulação e supervisão financeira na UE**, conduzindo, em síntese, a uma **alteração de toda a arquitectura institucional da regulação e supervisão do sector financeira na UE**, que está muito longe de se encontrar estabilizada (e cuja evolução, em curso, suscita questões constitucionais, em sede de direito da UE e de direito dos Estados Membros, e questões políticas bem entendido, estando em causa um **verdadeiro rebalanceamento geral dos centros de poder em matéria de regulação e supervisão dos vários subsectores do sistema financeiro** com consequências diria que drásticas, conduzindo a uma **mudança de paradigma** dentro de poucos anos, embora hoje ainda menos perceptível para boa parte dos agentes económicos, e muito menos para a generalidade dos cidadãos).

Em quarto lugar - *para explicar porque é tratamos aqui de uma matéria em fluxo ou em movimento acelerado* – porque o novo modelo ou paradigma de supervisão de seguros, Solvência 2, em preparação há mais de dez anos, tinha, de alguma forma, no seu ADN originário elementos do Modelo de Basileia 2, em matéria de supervisão bancária (como foi sugestivamente referido numa das intervenções do Congresso anual da

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

EIOPA - Autoridade Europeia de Seguros e de Fundos de Pensões, a 19 de Novembro de 2014, em Frankfurt).

Ora, esse Modelo Basileia 2 falhou largamente - ou estrondosamente - na recente crise do sector financeiro. E isso implicou, por seu turno, que o Modelo Solvência 2, com o modelo Bancário Basileia 2 no seu ADN, tivesse de ser - passe o aparente paradoxo – reconstruído, em parte, ao longo do seu próprio processo de construção (para retirar os ensinamentos da crise do sector financeiro e da reforma em curso, na área bancária, mais no epicentro dessa crise, do modelo de Basileia 2, mediante a adopção do modelo Basileia 3).

**3 - Ora, não há aqui manifestamente tempo para abordar estas quatro linhas de fundo que acabei de enunciar telegraficamente e que estão subjacentes às grandes tendências evolutivas actuais da supervisão de seguros.**

Proponho-me, por isso, dentro dessas quatro linhas de força, seleccionar cirurgicamente alguns aspectos, abordando também no conjunto dos mesmos a transição para o modelo Solvência 2, mas de forma muito selectiva, até para não haver sobreposição com a intervenção que se segue e que versa especificamente ou ex professo esse modelo Solvência 2 e, por outro lado, colocando num contexto e perspectiva integrada mais amplas esse modelo Solvência 2 (que é o contexto desta emergência de novas tendências e paradigmas de supervisão de seguros no quadro das

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

transformações globais, falta ainda saber se verdadeiramente estruturais, da reforma e supervisão do sector financeiro como um todo).

A propósito desta reflexão global sobre grandes tendências de reforma da regulação e supervisão do sector financeiro como um todo, permitam-me aqui uma curtíssima referência ao projecto que lancei recentemente de um **Centro de investigação em regulação e supervisão do sector financeiro – CIRSF** (tendo como parceiros científicos, sem prejuízo da plena independência científica do projecto, o Banco de Portugal e o Instituto de Seguros, ou Autoridade de Supervisão de Seguros, e que planeamos alargar a outros reguladores ao alargarmos o âmbito da nossa reflexão, de um núcleo inicial de regulação e supervisão prudenciais do sector financeiro para as áreas ditas de supervisão comportamental do sector financeiro).

O CIRSF acaba de lançar um Site Temático – *ainda incompleto mas já online e passível de consulta imediata* – [www.cirsf.eu](http://www.cirsf.eu) – através do qual procuramos dar conta dos grandes desenvolvimentos da reforma da regulação e supervisão do sector financeiro e assim responder à questão de saber se essa reforma é verdadeiramente estrutural. Existe aqui, na verdade, o risco, como em todas as reformas regulatórias, de, passada a fase internacionalmente mais aguda da crise em 2008/2009, se perder o ímpeto político para as medidas de reforma mais exigentes e inovadoras, e existe também uma enorme dificuldade em encontrar os devidos equilíbrios nesse processo de reforma, isto é, os **equilíbrios difíceis de graduar para evitar uma regulação e supervisão excessivamente pesadas e intrusivas que**

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

**não são necessariamente as mais eficazes** – Em todo o caso, episódios recentes entre nós, e que me dispenso de recordar, mostram que as crises no sector financeiro não estão ultrapassadas e que se impõe continuar na senda das reformas e dessa busca de equilíbrio ainda longe de ser atingido no meu ponto de vista.

Assim feito este ponto de ordem inicial, e delimitada a abordagem que vou desenvolver, proponho-me pois deixar-vos, ao todo, CINCO BREVES NOTAS sobre as quatro dimensões que venho referindo, de actual transformação da supervisão e do direito da supervisão dos seguros.

4 – A **PRIMEIRA NOTA** é aparentemente algo teórica e conceptual, mas só na aparência, pois tem corolários jurídico-económicos e institucionais práticos de grande monta. Trata-se de distinguir, precisamente, os conceitos ou categorias, por um lado, de **regulação económica** e, por outro lado, de **supervisão económica** aplicando-os especificamente ao sector financeiro.

Na realidade, apesar de alguns autores referirem de modo aparentemente indistinto as funções de **regulação** e **supervisão** económicas e de a distinção entre essas realidades nem sempre ser clara também na jurisprudência – considerando aqui, designadamente, a jurisprudência do nosso Tribunal Constitucional que tem afluído matérias relativas ao exercício de poderes de supervisão e de utilização de informações obtidas



Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

por força do exercício de funções de supervisão -<sup>2</sup> penso que essas realidades devem ser devidamente distinguidas no plano conceptual.

Assim, as funções de **supervisão** reportam-se ao escrutínio a par e passo (*monitoring*, se quisermos utilizar uma sugestiva expressão anglo-saxónica) de determinada actividade económica e de operadores que desenvolvam tal actividade num sector regulado. Como tal, essa função de supervisão traduz-se primacialmente na verificação em concreto da efectiva aplicação (*enforcement*) de regras de enquadramento do exercício de certas actividades económicas sujeitas a regulação sectorial (*lato sensu*), em função de certos indicadores e critérios técnicos.

Em contrapartida, esses complexos de regras de enquadramento do exercício de tais actividades, combinadas com regras de acesso às mesmas actividades, e a produção dos referidos indicadores e critérios técnicos - *de intensidade e exigência variável conforme o sector económico regulado em causa* - que vão ‘*a priori*’ balizar a actuação dos operadores nos sectores em questão, correspondem globalmente a uma dimensão de regulação em sentido estrito (que pode compreender subsidiariamente uma dimensão de exercício de poderes sancionatórios próprios de autoridades reguladoras

---

<sup>2</sup> Reporto-me aqui em especial ao importante Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 461/2011, de 11 de Outubro de 2011 (proferido no processo n.º 366/11), apesar de o mesmo não respeitar especificamente a um problema base de *regulação sectorial* mas à aplicabilidade do direito ao silêncio no âmbito de certas actividades de supervisão da Autoridade da Concorrência. Esse problema base levou, contudo, o Tribunal a equacionar em termos mais gerais o “*conceito de supervisão*” (esp ponto 7 e ss do Acórdão) em termos também relevantes para os vários domínios da *regulação sectorial* (e para além do campo da defesa da concorrência), embora, e salvo o devido respeito, analisando esse conceito de modo excessivamente sincrético e sem aprofundar distinções conceptuais mais aprofundadas e exigentes entre *regulação económica* (em geral) e *supervisão económica*.

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

autónomas, com vista a salvaguardar o cumprimento desses complexos de regras, indicadores ou parâmetros técnicos).

Em termos esquemáticos, considerando o **leque diversificado de intervenções públicas ordenadoras de diferentes actividades económicas**, em função de interesses públicos distintos e também de exigências funcionais distintas, creio que se podem distinguir neste domínio **duas abordagens paradigmáticas**: (i) por um lado, e correspondendo à maioria das áreas de regulação económica sectorial, intervenções públicas ordenadoras da actividade económica em que a dimensão de **regulação** (sem sentido estrito) é prevalecente; (ii) e, por outro lado, num conjunto limitado de casos que se revestem de consideráveis especificidades – e em termos que alcançam precisamente a sua maior expressão a propósito do escrutínio do funcionamento do sector financeiro que hoje nos ocupa - **intervenções públicas ordenadoras da actividade económica em que a dimensão de supervisão é prevalecente**.

No primeiro caso, e considerando os poderes típicos associados ao modelo de autoridades de regulação autónomas (ou independentes), as funções exercidas são essencialmente tributárias de poderes de regulamentação combinados com poderes sancionatórios, assumindo os poderes de supervisão um papel de algum modo instrumental (dirigido à fiscalização pontual do cumprimento geral dos complexos de regras e parâmetros delineados para certo sector da economia, o qual será salvaguardado, como *última ratio*, através do recurso aos poderes sancionatórios). No segundo

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

caso - *dimensão de supervisão é prevalecente* que é o que aqui nos interessa mais directamente - a intervenção pública ordenadora da actividade económica em causa é intrinsecamente definida em torno de um *núcleo de poderes de supervisão a serem exercidos em permanência* (especialmente devido ao **tipo de riscos para o interesse público que se faz sentir nos sectores económicos sujeitos a tal intervenção**). Ora, eu sustento há vários anos que a **intervenção pública ordenadora da actividade** das **instituições financeiras** – incluindo naturalmente as seguradoras - constitui o expoente máximo desta segunda abordagem regulatória, caracterizada pela **prevalência da dimensão de supervisão**, cuja especificidade deve ser reconhecida juridicamente e em termos institucionais.

5 – Passando a uma **segunda breve NOTA** – *muito tributária desta primeira Nota* – eu creio que essa **especificidade** da regulação e supervisão do sector financeiro marcada pela **prevalência da dimensão de supervisão** (nos termos que acabei de caracterizar) não terá porventura sido completamente acolhida e devidamente ponderada na recente Lei Quadro das Autoridades Reguladoras, que deveria ter tratado como um caso aparte o das autoridades de supervisão do sector financeiro, globalmente consideradas – *incluindo o subsector de seguros e fundos de pensões que hoje nos ocupa* – as quais apresentam superiores exigências de autonomia, a vários níveis, do seu funcionamento (*poderemos eventualmente voltar a este ponto*).

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

Na verdade, no seu cerne a **regulação e – sobretudo - supervisão de instituições financeiras** (incluindo seguradoras) envolve:

- (i) uma **dimensão prudencial** dirigida ao controlo e verificação permanentes de um **conjunto essencial de indicadores de equilíbrio financeiro** e de **aferição de riscos de gestão** dessas instituições financeiras (tradicionalmente orientados numa óptica microprudencial para a aferição do ‘*risk management*’ de cada instituição individualmente considerada);
- (ii) e uma dimensão de **controlo ou escrutínio da conduta de mercado dessas instituições** (tendo presente, entre outros aspectos, a protecção de consumidores não profissionais de serviços financeiros e padrões de informação assimétrica que tendem a caracterizar o funcionamento do sector financeiro).

*É a esse núcleo de aspectos [supra, (i) e (ii)] que se reporta, no caso dos seguros, o que denominei no quadro desta intervenção como direito da supervisão dos seguros – E esse direito da supervisão dos seguros reclama, do meu ponto de vista, um grau superior de autonomia organizativa da autoridade pública que lhe dê corpo, como sucederá com outras autoridades de supervisão com poderes orientados sectorialmente para outros subsectores do sistema financeiro (o que só imperfeitamente terá sucedido com a Lei Quadro das Autoridades Reguladoras, de 2013).*

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

6 - Passando agora a uma **Terceira NOTA**, importa referir que a **distinção conceptual** que venho propondo entre **regulação** e **supervisão** – para delimitarmos o direito da supervisão dos seguros - se encontra também reflectida na **arquitectura institucional supranacional** progressivamente construída na UE para a **regulação e supervisão de sectores financeiros** cada vez mais integrados dos Estados-membros, na sequência da crise financeira internacional e do chamado **Relatório Larosière, de 2009** – Refiro-me aqui ao Relatório de peritos que inspirou as reformas dessa arquitectura europeia de supervisão em 2010,<sup>3</sup> incluindo os seguros e fundos de pensões. Na realidade, vem-se observando ao longo dos últimos anos uma **fundamental disparidade** entre **os graus de integração** verificados, por um lado, no **plano da regulação financeira** (em sentido estrito) e, por outro lado, no **plano da supervisão financeira** (*do direito da supervisão*). Assim, na sequência da crise do sector financeiro e das reacções regulatórias aos verdadeiros movimentos tectónicos desencadeados por essa crise, registaram-se avanços quase federais na harmonização da **regulação não verdadeiramente acompanhados no plano da supervisão** - ou que só mais recentemente vieram a ser acompanhados, e em termos mais limitados, nesse plano, no que respeita ao subsector bancário do sistema financeiro, no quadro do projecto da denominada *União Bancária Europeia* lançado no final do primeiro semestre de 2012 e tendo expressão, como um dos seus pilares, no lançamento do chamado mecanismo único de supervisão bancária no seio do BCE, que começou a

<sup>3</sup> Cfr. o denominado Relatório Larosière – acessível em:  
[ec.europa.eu/internal.../de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal.../de_larosiere_report_en.pdf)

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

operar há poucos dias neste mês de Novembro, em Frankfurt, mas deixando de fora o subsector segurador e de fundos de pensões.

Em bom rigor, a arquitectura da supervisão financeira foi na UE, até às **reformas** emergentes do Relatório Larosière - aprovadas, na sua parte essencial, no final de 2010 - caracterizada por três princípios essenciais: **(i)** descentralização, **(ii)** cooperação e **(iii)** segmentação.

Descentralização, porque a supervisão prudencial permanecia largamente descentralizada ao nível dos Estados com base no princípio do “*Home country control*”, combinado com reconhecimento mútuo da legislações estaduais baseado em prévia harmonização regulatória; cooperação, pois essa supervisão assente em autoridades nacionais pressupunha a cooperação entre as mesmas, com alguma coordenação no plano europeu através de comités especializados; segmentação devido a uma prevalente especialização em domínios sectoriais distintos - *bancário, segurador e de fundos de pensões e de mercados de capitais*.

Ora, contrariamente ao que se pudesse pensar à primeira vista, a reforma aprovada no fim de 2010, com origem no Relatório Larosière, não traduziu uma ruptura com esses três princípios de (i) descentralização, (ii) cooperação e (iii) segmentação. Marcou ‘apenas’ uma atenuação desses princípios, no quadro de um processo de transição, que deverá ainda conhecer outros passos ulteriores.

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

Essencialmente, **esta reforma europeia de final de 2010 da arquitectura global de regulação e supervisão financeira** - reforma importante, mas limitada, desde logo por visar o aprofundamento de uma **regulação financeira relativamente uniformizada de base supranacional** (o chamado '*single rulebook*' europeu), mas deixando a parcela essencial da **supervisão financeira** ainda, em larga medida, numa esfera nacional<sup>4</sup> – **apresenta dois pilares.**

Num primeiro plano, o pilar correspondente à criação do **Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS)**. Trata-se da nova entidade responsável pela superintendência dos chamados riscos macroprudenciais do sistema financeiro na UE, que resultem de desenvolvimentos dentro do próprio sistema evitando crises generalizadas. Tal implica tarefas operacionais de identificar e alinhar riscos sistémicos de acordo com sua prioridade e emitir *avisos* quando esses riscos sejam considerados significativos – bem como emitir *recomendações de acção* para responder a esses riscos e monitorizar as acções decorrentes desses *avisos* ou *recomendações* ou, pelo contrário, as omissões registadas.

A ideia de fundo – aqui muito simplificada - desta supervisão macroprudencial de riscos sistémicos traduz-se no facto de que, diversamente do que se pensava antes da crise 2007-2009, pode existir um controlo razoável e aparentemente eficaz dos riscos das instituições financeiras individualmente consideradas (microsupervisão prudencial) e,

---

<sup>4</sup> Esfera nacional mas ainda que crescentemente sujeita a coordenação europeia e com exigências acrescidas quanto ao estatuto dos supervisores nacionais integrados na arquitectura europeia

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

ainda assim, a soma de várias disfunções ou problemas que tomados isoladamente não parecem muito importantes, ser susceptível de perturbar no seu conjunto o funcionamento do sistema financeiro ou de partes importantes desse sistema (considerações que são também válidas para o sector segurador, como referirei de seguida, embora se possa discutir o grau de relevância do risco sistémico no sector segurador vs. aquele que se faz sentir no sector bancário.

Não há aqui manifestamente espaço para entrar nos pormenores institucionais e de organização desta entidade (Comité Europeu do Risco Sistémico), havendo aqui apenas que sublinhar, em termos de direito de supervisão de seguros, que a esfera de actuação dessa entidade compreende também naturalmente o sector segurador. Interessa-me sim – no tempo limitado disponível – colocar o enfoque nesta nova arquitectura global europeia de regulação e supervisão financeira emergente das reformas de final de 2010 no seu segundo pilar, correspondente ao Sistema Europeu de Supervisores Financeiros.

Trata-se de um sistema em rede, constituído pelos supervisores financeiros nacionais e por três novas Autoridades Europeias de Supervisão, a que acresce um Comité conjunto dessas Autoridades. É certo que, como já observei, as autoridades nacionais de supervisão mantêm a responsabilidade corrente da supervisão financeira (o ‘dia a dia’ da supervisão) na UE – excepto na área bancária com a entrada em funcionamento do mecanismo único de supervisão bancária sedado no



Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

BCE em Frankfurt e em funções desde há poucos dias quanto aos maiores bancos em cada Estado-membro.

Contudo, as novas Autoridades Europeias, além de assumirem e continuarem as funções dos anteriores comités de supervisores financeiros, recebem responsabilidades adicionais, sobretudo alguns poderes vinculativos em comparação com funções essencialmente consultivas e de aconselhamento dos anteriores comités especializados. Nas Autoridades Europeias em causa, *ainda segmentadas pelos principais subsectores do sistema financeiro*, compreendem-se a Autoridade Bancária Europeia (EBA), Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) e, interessando-nos aqui em particular para efeitos de direito da supervisão dos seguros, a **Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA)**.

Em geral – e simplificando muito os aspectos em causa – a EIOPA, e as outras Autoridades Europeias, podem emitir orientações e recomendações com vista a estabelecer práticas consistentes efectivas e eficientes dentro do sistema europeu de supervisores financeiros e a assegurar aplicação mais uniforme dos normativos de regulação financeira da UE. Também têm um papel no funcionamento dos Colégios de Supervisores Nacionais, monitorizando o funcionamento dos Colégios e assegurando que se obtém dos vários supervisores toda a informação necessária.

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

Na prática - e sem equacionar aqui em termos pormenorizados, técnico-jurídicos, os tipos de poderes formalmente exercidos - estas Autoridades Europeias podem, no âmbito de um **papel geral - agora reforçado - de coordenação**, desenvolver, em função do que se revele necessário, verdadeiros procedimentos de mediação (*lato sensu*) entre supervisores (a pedido destes, ou por sua iniciativa). De destacar – ainda sem entrar numa análise jurídica na especialidade neste domínio – que estas Autoridades Europeias podem, em certos casos específicos, exercer poderes juridicamente vinculativos em relação às Autoridades Nacionais (*maxime* no que diz respeito à obtenção coerciva de informação) e outros poderes jurídicos vinculativos próprios – *sem passar pela intervenção da Comissão Europeia* – o que suscita, de resto, potenciais questões jurídicas à luz da denominada *doutrina Meroni*, de acordo com a qual se deveriam considerar limitados os tipos de atribuição e delegação de poderes a conferir a agências ou organismos europeus não previstos nos Tratados (questões apreciadas recentemente, em moldes que contribuirão para importantes evoluções nessa discussão com verdadeiros contornos constitucionais, pelo TJUE no seu acórdão “*Reino Unido/Parlamento e Conselho*”, de 22 de Janeiro de 2014<sup>5</sup>).

**A grande questão que se coloca**, com a adopção de uma nova metodologia global de supervisão de seguros – dita **forward looking**, orientada para uma visão prospectiva, qualitativa, de riscos futuros evitando acumulação de riscos excessivos – no Modelo Solvência 2, sobre o qual ainda quereria dizer algumas palavras mas que será tratado na

<sup>5</sup> Reportamo-nos ao acórdão acórdão “*Reino Unido/Parlamento e Conselho*”, de 22 de Janeiro de 2014, proferido no processo C-270/12.

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

*intervenção seguinte, é a de saber se as novas exigências dessa supervisão de seguros, que pressupõe modelos analíticos que podem consentir alguma diversidade e cuja coerência global tem pois que ser assegurada, são compagináveis com a arquitectura europeia de supervisão pós-Larosière, contemplando um papel – limitado – de coordenação das autoridades europeias, neste caso da EIOPA.*

*Curiosamente, Jacques de Larosière foi o keynote speaker do Congresso anual da EIOPA de 19 de Novembro passado em Frankfurt e admitiu a necessidade de, com o tempo, fazer um caminho algo paralelo ao que foi agora traçado para a área bancária também nos seguros e fundos de pensões, com reforço de poderes directos de supervisão das autoridades europeias, incluindo a EIOPA (admitindo que em 2009 não havia condições políticas para o contemplar desde logo no Relatório). Há, no entanto – permito-me acrescentar - obstáculos jurídicos nesse caminho ao nível dos Tratados Europeus (que não temos agora tempo de abordar).*

**7 – Passando a um curta quarta NOTA – Permitam-me uma palavra sobre exigências novas do direito de supervisão dos seguros em matéria de **risco sistémico e estabilidade financeira**.**

Na verdade, os decisores neste domínio têm vindo a concluir que a recente crise financeira resultou, pelo menos em parte, de uma deficiente percepção de riscos pelos reguladores e supervisores financeiros e - numa perspectiva integrada - de um insuficiente enfoque nos chamados *riscos sistémicos* (um

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

conceito pouco tratado ainda há uma década atrás e que no presente se transformou num conceito central no plano da supervisão financeira).

Ora, parece poder concluir-se, com alguma segurança, que o contributo relativo da actividade seguradora para esse chamado risco sistémico no sector financeiro é comparativamente menor do que o da actividade bancária.

A actividade bancária tem algo de **único** que não se verifica no sector segurador – simplificando ao extremo, por razões de brevidade, *os bancos emprestam fortemente entre si*, originando um intenso mercado interbancário em funcionamento, sem paralelo - em termos de inter-relacionamento sistémico - com as seguradoras, e podendo gerar **crises súbitas de liquidez com consequências sistémicas ainda muito mal compreendidas**.

Diversa é a situação das seguradoras. Quanto a estas, independentemente do seu envolvimento em actividades materialmente bancárias que suscita outras questões, e se nos ativermos ao seu *core business*, os problemas essenciais de contágio - efeito pró-cíclico, e sistémico, evidenciados na recente crise - verificam-se predominantemente, em termos internacionais, com os bancos e menos com as seguradoras, o que leva a que medidas regulatórias e de supervisão especificamente relacionadas com esse problema possam manter alguma componente de especificidade para a banca. Pode, de resto, considerar-se que devido à larga diversificação de

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

*portfolios* de investimentos de seguradoras o impacto directo da crise no seu ‘*core business*’ foi relativamente limitado. Em termos um pouco simplificados, podemos afirmar que a crise não pôs em causa o modelo básico de negócio da indústria seguradora (*maxime* o chamado ‘*insurance risk underwriting*’).

Em contrapartida, um segundo tipo de impactos - e estes muito mais significativos - respeitaram a grupos seguradores com o seu ‘*core business*’ complementado através de outras actividades de serviço financeiro [e conexas perdas em produtos financeiros diversos, como em especial os “*Credit Default Swaps*” (CDS) ou outras garantias financeiras].

Para além disso, e em todo o caso, *há certamente canais – ainda não totalmente estudados e compreendidos – através dos quais a actividade seguradora pode espalhar riscos para a estabilidade financeira como um todo, e a supervisão de seguros deve estar integrada em quaisquer mecanismos ou modelos de supervisão macro-prudencial dirigida aos riscos sistémicos.*

**8** – Passo agora a uma **quinta NOTA** final – *no conjunto de 5 notas telegráficas que me propus deixar – versando especificamente a transição para o Modelo Solvência 2 em sede de supervisão de seguros* (e evitando sobreposições com o próximo orador neste Congresso).

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

Este Modelo de Solvência 2 é já hoje um puzzle jurídico-económico de enorme complexidade e densidade (e que vai envolver elevadíssimos custos de adaptação para as entidades supervisionadas e para os supervisores) – apenas num curto *leitmotif* e para ilustrar essa complexidade, encontram-se em causa um **primeiro nível normativo** – com uma Directiva Europeia-Quadro e outra Directiva Europeia incorporando um corpo de regras técnicas mais detalhadas; um **segundo nível normativo**, com cerca de 20 Technical Standards da EIOPA; um **terceiro nível normativo** (*lato sensu*) com múltiplas Guidelines da EIOPA e um **quarto nível normativo** (transversal) com um Supervisory Handbok da EIOPA, dirigido às autoridades nacionais (portanto há aqui uma elevada componente de *soft law*, à qual o TJUE reconhece a geração de expectativas merecedoras de tutela jurídica, mesmo não estando em causa efeitos vinculativos *stricto sensu*).

Globalmente, e em termos esquemáticos, o modelo compreende 3 pilares – certamente a serem abordados na outra intervenção deste Painel do Congresso – envolvendo:

- o **pilar 1** (com dois requisitos de solvência – (MCR)/*Minimum capital requirement* e (SCR)/*Solvency capital requirement*;
- o **pilar 2** – focado nos aspectos qualitativos da gestão do risco envolvendo o estabelecimento do chamado processo de aferição própria do risco e da solvência – mais conhecido pelo acrónimo anglo-saxónico de **ORSA** – “*own risk and solvency assessment*”;

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

- e o **pilar 3**, envolvendo requisitos de *disclosure* ou prestação de informação (ao público em geral e aos supervisores).

No meu entender, porventura, o desafio maior deste regime **SOLVÊNCIA II** está na peça central do chamado **ORSA (Pilar 2)** – “*own risk and solvency assessment*” – que suscita questões muito interessantes de **intervenção selectiva dos supervisores** e de **interacção dinâmica destes com as entidades supervisionadas**.

É neste verdadeiro âmago da supervisão de seguros que se colocam os problemas cruciais – e de extraordinária delicadeza - de grau ou ‘fine-tuning’ da intervenção de supervisão, com equilíbrios difíceis, em ordem a concretizar modelos de actuação que assegurem três aspectos essenciais:

- (1) evitar que o supervisor seja submergido de forma ineficaz com excesso de informação;
- (2) permitir encontrar espaço para uma presença efectiva e actuante do supervisor, colocando-se este, por assim dizer, por dentro do processo de negócio das entidades supervisionadas
- e
- (3) questionando e contribuindo, ao mesmo tempo, para complementar os processos próprios de gestão de risco dessas entidades supervisionadas (o que porventura não pode ou deve ser confundido com uma ideia simplista de *light touch supervision*).

Luís D.S. Morais - Professor da Faculdade de Direito de Lisboa  
Cátedra JEAN MONNET em Regulação Económica na UE  
Versão preliminar  
Não passível de citação sem autorização na presente versão preliminar

**Pela minha parte, bservaria, a terminar, que o equilíbrio entre estes três aspectos está muito longe de se encontrar adquirido na supervisão de seguros, como – em aspectos comparáveis – na supervisão bancária.**

---