



A Recapitalização Interna (Bail-in)

Constança da Cunha

Marta Cansado

Working Paper N.º 02/2026

Abril 2026

This paper can be downloaded without charge from the Governance Lab website at:
www.governancelab.org.

The contents of this paper are the sole responsibility of their authors.

A RECAPITALIZAÇÃO INTERNA (*BAIL-IN*)

Constança da Cunha¹ e Marta Cansado²

Abstract

This paper examines the bail-in mechanism in European and Portuguese banking law. Designed to recapitalize banks and protect public funds, it relies on principles of creditor equality and no creditor worse off. This paper analyses the efficiency of the mechanism in promoting accountability and systemic stability.

Key words: Bail-in; Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD); Bank resolution; Failing or likely to fail (FOLTF); Creditor equality; No creditor worse off (NCWO).

Índice

1. Introdução

2. Evolução legislativa

- a. Do *bail-out* ao *bail-in*
- b. A solução europeia: BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*)
- c. A transposição da Diretiva para o Direito português

¹ A autora é Licenciada em Direito pela Universidade Nova de Lisboa, frequentando o Mestrado em Direito Empresarial na Universidade Católica Portuguesa (Lisboa). Contacto: constanacadacunha@hotmail.com

² A autora é Licenciada em Direito, pela Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa (Lisboa), frequentando o Mestrado em Direito Forense na mesma instituição. Contacto: mcansado@ucp.pt.

3. Regime e natureza do mecanismo de recapitalização interna

- a. Conceito de recapitalização interna
- b. Modalidades
- c. Princípios gerais: igualdade de tratamento de credores e *no creditor worse off*
- d. A exclusão de créditos

4. Procedimento de aplicação

4.1. Requisitos

4.2. Delimitação e Distribuição de Competências

4.3. Fases de Execução e Efeitos da Medida

- a. A avaliação prévia
- b. Natureza compulsiva e efeitos
- c. O Fundo Único de Resolução (FUR)
- d. Controlo *ex post*

5. Apreciação crítica do mecanismo de recapitalização interna

6. Conclusão

1. Introdução

Num mundo cada vez mais globalizado, os impactos sistémicos da atividade das instituições financeiras transcendem fronteiras, influenciando o equilíbrio macroeconómico dos Estados e moldando todas as dimensões da sociedade.

Como resposta a esta crescente complexidade, surgiram mecanismos de gestão de crises bancárias. Entre estes, destaca-se o *bail-in*, enquanto medida de resolução bancária acolhida na União Europeia.

O presente artigo irá expor o enquadramento jurídico deste mecanismo, desenvolvendo as suas modalidades, requisitos de aplicação e os seus princípios estruturantes. De igual modo, procede-se a uma identificação das limitações e desafios subjacentes a este mecanismo.

Através desta análise, pretende-se avaliar a adequação da medida aos objetivos que motivaram a sua criação e medir o seu contributo para a estabilidade e resiliência do sistema bancário.

2. A evolução legislativa

2.1 Do *bail-out* ao *bail-in*

As crises do setor bancário, com maior relevância a crise de 2007-2008, denotaram a insuficiência do regime de insolvência, para dar resposta às situações de crises sistémicas. A necessidade de um regime específico para as instituições de crédito em estado de risco justifica-se pela essencialidade do seu papel societário. As autoridades públicas, empresas privadas e os próprios agregados familiares dependem dos serviços providenciados pelas instituições de crédito. Estas disponibilizam métodos de pagamento, concedem créditos, e permitem a criação de contas-poupança e de seguros financeiros. A essencialidade destes serviços implica que os problemas enfrentados pelas instituições de crédito representem um risco significativo para a economia.³⁴

Em situação de crise, a aplicação do regime da insolvência causaria uma disrupção excessiva nos serviços críticos que estas instituições providenciam. Por esta razão, durante a crise financeira, os governos tiveram de apoiar

³ CHENNELS, Lucy; WINGFIELD, Venetia (2015) *Bank failure and bail-in: an introduction*. Quarterly Bulletin Q3 of the Bank of England. Pp 228-241

⁴ MACHADO, Pedro (2016) *Bail-in as new paradigm for bank resolution: Discretion and the duty of care*. E-Publica. Vol. 3 nº1. Pp. 26-49

financeiramente as instituições de crédito. Esta intervenção estatal é designada de *bail-out*.⁵⁶

Porém, a prática de os contribuintes assumirem parte das perdas sofridas por instituições de crédito em estado de insolvência, ou em vias de o atingirem, é dispendiosa, e gera descontentamento. Simultaneamente, a prática do *bail-out* cria um subsídio implícito, dado que a expectativa de que o Estado financiará a instituição em risco, principalmente em instituições percecionadas como “*too big too fail*”⁷, reduz a perceção de risco dos financiadores da instituição. Deste modo, a perceção do Estado enquanto garante das instituições de crédito potencia a assunção de mais riscos por parte das próprias instituições (fenómeno designado de *moral hazard*)⁸. Em simultâneo, o preço cobrado para os empréstimos a instituições de crédito é mais reduzido do que o que seria cobrado, caso a expectativa de apoio estatal não existisse. Releva considerar também que uma maior assunção de risco prejudica a sociedade como um todo, potenciando o surgimento de crises sistémicas.⁹¹⁰¹¹

Por estes motivos, suscitou-se o debate sobre uma nova abordagem ao regime da resolução bancária, do qual é fruto o mecanismo do *bail-in*.

2.2 A solução europeia: BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*)

Antes da crise global de 2008, a abordagem europeia ao mercado bancário baseava-se num princípio de harmonização mínima e reconhecimento mútuo. Porém, ainda que estes princípios tenham promovido a competitividade das

⁵ MACHADO, Pedro (2016) *Bail-in as new paradigm for bank resolution: Discretion and the duty of care*. E-Publica. Vol. 3 nº1. Pp. 26-49

⁶ FIGUEIREDO, André; SEQUEIRA, Manuel (2016). *Medidas de resolução bancária – bail-in e governance da instituição de crédito sujeita a resolução*. Revista de Direito das Sociedades VIII. Almedina, Pp. 515-562.

⁷ O conceito de *too big to fail* descreve a conceção de que certas instituições, pela sua complexidade e importância no sistema financeiro, não poderiam sujeitar-se a um processo de insolvência comum cfr. FIGUEIREDO, André; SEQUEIRA, Manuel (2016). *Medidas de resolução bancária – bail-in e governance da instituição de crédito sujeita a resolução*. Revista de Direito das Sociedades VIII. Almedina, Pp. 515-562.

⁸ BAPTISTA, Henrique; TAVARES, Miguel (2019) A recapitalização interna de bancos: “bail-in”. Governance Lab, Working Paper nº1/2019.

⁹ AZEVEDO, Nuno (2017). *Medidas de resolução no setor bancário: O novo paradigma da Diretiva 2014/59/EU*. Estudos do Instituto de Valores Mobiliários da Faculdade de Direito de Lisboa.

¹⁰ BAPTISTA, Henrique; TAVARES, Miguel (2019) A recapitalização interna de bancos: “bail-in”. Governance Lab, Working Paper nº1/2019.

¹¹ CHENNELS, Lucy; WINGFIELD, Venetia (2015) *Bank failure and bail-in: an introduction*. Quarterly Bulletin Q3 of the Bank of England. Pp 228-241

instituições de crédito europeias, revelaram-se insuficientes, perante uma crise que afetou a estabilidade sistémica.¹²

A União Europeia, no rescaldo da crise, visou desenvolver um regime que mitigasse a interdependência entre as instituições de crédito e os Estados em que estas se encontram sediadas. Em concreto, desenvolveu legislação para reforçar a supervisão das instituições de crédito com risco sistémico, aumentar a sua solidez e estabelecer planos de recuperação e resolução.¹³

Com este fim, a União Europeia desenvolveu a União Bancária. Esta resultou da preocupação gerada pela existência de respostas fragmentadas e nacionais do setor bancário, suscetíveis de ameaçar a moeda única. Criou-se assim um vetor de política que visou unificar o sistema de supervisão e resolução bancária europeu, centrado em três pilares: o Mecanismo Único de Supervisão (MUS), o Mecanismo Único de Resolução (MUR), e o Mecanismo Único de Garantia de Depósitos.¹⁴¹⁵¹⁶

Neste artigo, serão analisados de modo mais aprofundado o Regulamento (UE) 806/2014 (RMUR), o qual estabelece o Mecanismo Único de Resolução (doravante MUR), bem como a Diretiva 2014/59/UE (*Bank Recovery and Resolution Directive*, designada de BRRD), aprovada no âmbito do MUR, a qual estabelece um enquadramento para a recuperação e resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento.¹⁷¹⁸

O RMUR aplica-se às instituições consideradas de relevância sistémica, e confere ao Conselho Único de Resolução (doravante CUR) a competência para aplicar diretamente o regime de resolução a estas instituições da União. Por seu lado, a BRRD estabelece a estrutura legal e os regimes de resolução que devem ser transpostos para a legislação nacional em todos os Estados-Membros da UE.

O *bail-in*, enquanto medida de resolução criada pela Diretiva BRRD, espelha uma mudança de paradigma. Os fundos públicos passam a ser utilizados apenas subsidiariamente para a recapitalização dos bancos, transferindo o foco do *bail-out* para o *bail-in*. Em situações em que instituições de crédito apresentam um estado

¹² KELLERMANN, A. Joanne; THIJSSSEN, Myrte (2020). *Bank Resolution within the European Banking Union: From Bail-Out to Bail-In in Law and Financial Stability*. Legal Department of the International Monetary Fund. Pp. 10-26

¹³ AZEVEDO, Nuno (2017). *Medidas de resolução no setor bancário: O novo paradigma da Diretiva 2014/59/EU*. Estudos do Instituto de Valores Mobiliários da Faculdade de Direito de Lisboa

¹⁴ Ver *supra*

¹⁵ BAPTISTA, Henrique; TAVARES, Miguel (2019) A recapitalização interna de bancos: “bail-in”. Governance Lab, Working Paper nº1/2019.

¹⁶ KELLERMANN, A. Joanne; THIJSSSEN, Myrte (2020). *Bank Resolution within the European Banking Union: From Bail-Out to Bail-In in Law and Financial Stability*. Legal Department of the International Monetary Fund. Pp. 10-26

¹⁷ AZEVEDO, Nuno (2017). *Medidas de resolução no setor bancário: O novo paradigma da Diretiva 2014/59/EU*. Estudos do Instituto de Valores Mobiliários da Faculdade de Direito de Lisboa

¹⁸ MARTINS, Alexandre (2018) *O Mecanismo Único de Resolução (MUR) in III Congresso de Direito Bancário*, coord. Miguel Pestana de Vasconcelos. Edições Almedina. Pp. 109-144.

severo de deterioração económica e financeira, a preocupação passou a centrar-se na salvaguarda do erário público e da estabilidade orçamental dos Estados.¹⁹²⁰

Adicionalmente, a União Europeia visou contrariar a ideia dos Estados como garantes das instituições de crédito com sede no seu território. Aliás, tal assunção penalizava as instituições, pois a dificuldade de financiamento do Estado impactava a capacidade de uma instituição de crédito se financiar. Assim, pretendeu-se mitigar a interdependência de financiamento entre os Estados e as instituições de crédito.²¹

2.3 A transposição da Diretiva para o Direito português

A Diretiva 2014/59/UE foi transposta para a ordem interna, através da Lei n.º 23-A/2015, a qual introduziu alterações ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (doravante RGICSF).

A recapitalização interna consta do artigo 145º-A do RGICSF, passando assim a integrar o conjunto de medidas de resolução aplicáveis a uma instituição de crédito em risco ou em situação de insolvência (também designadas pela expressão “*failing or likely to fail*”, doravante “*FOLTF*”), caso não seja previsível que tal situação seja evitada através de medidas tomadas pela própria instituição, num prazo razoável.²²

A Lei n.º 23-A/2015 entrou em vigor no dia 31 de março de 2015, em conformidade com o prazo previsto na Diretiva, a qual só obrigava os Estados-Membros a transpor o regime da recapitalização interna com efeitos a partir de 1 de janeiro de 2016.²³

A nível nacional, a autoridade competente para a aplicação de medidas de resolução é o Banco de Portugal (doravante BdP)²⁴²⁵. No entanto, a partir de 1 de janeiro de 2016, nos termos do Regulamento (UE) n.º 806/2014, as competências do BdP, quanto à adoção de medidas de resolução, relativas às instituições de

¹⁹ BAPTISTA, Henrique; TAVARES, Miguel (2019) A recapitalização interna de bancos: “bail-in”. Governance Lab, Working Paper nº1/2019.

²⁰ AZEVEDO, Nuno (2017). *Medidas de resolução no setor bancário: O novo paradigma da Diretiva 2014/59/EU*. Estudos do Instituto de Valores Mobiliários da Faculdade de Direito de Lisboa

²¹ Ver *supra*

²² CARVALHO, Mafalda; BASTO, Inês (2016) *A recapitalização interna («bain-in») como instrumento de resolução de instituições de crédito*. Actualidad Jurídica Uría Menéndez. 42-2016. Pp. 135-138.

²³ Ver *supra*

²⁴ Artigo 17.º-A da Lei Orgânica do Banco de Portugal, aprovada pela Lei n.º 5/98, conforme aditado pelo Decreto-Lei n.º 142/2013, de 18 de outubro.

²⁵ BANCO DE PORTUGAL (2024) *O mecanismo de conversão no âmbito do bail-in*.

crédito nacionais sob a supervisão do Banco Central Europeu, foram transferidas para o CUR.²⁶²⁷

3. Regime e natureza do mecanismo de recapitalização interna

3.1 Conceito de recapitalização interna

No momento em que uma instituição de crédito está em insolvência ou em risco de insolvência (*FOLTF*), o BdP adota, de forma isolada ou combinada²⁸, as seguintes medidas de resolução: (i) Alienação parcial ou total da atividade da instituição para um terceiro adquirente²⁹; (ii) Transferência parcial ou total da atividade da instituição para instituições de transição³⁰; (iii) Segregação e transferência parcial ou total da atividade para veículos de gestão de ativos³¹; (iv) Recapitalização interna³².

A medida de *bail-in* consiste num procedimento de duas fases executado pela Autoridade de Resolução³³ (doravante AR). Esta medida de resolução consiste numa redução do valor nominal, ao qual se segue a conversão de dívida em capital (*debt-to-equity swap*).

O *bail-in* pode servir para recapitalizar, reduzir a dívida, no âmbito de transmissão para instituição de transição, alienar a atividade ou segregar ativos (artigo 27º, RMUR).³⁴

3.2 Modalidades

A recapitalização interna pode revelar-se a medida mais adequada a adotar quando esteja em causa um dos seguintes propósitos³⁵:

- (1.) Recapitalizar a instituição resolvida, na medida suficiente para restabelecer a sua capacidade de cumprir as condições de autorização, evitando a perda da confiança dos mercados - no caso em que haja uma

²⁶ CARVALHO, Mafalda; BASTO, Inês (2016) *A recapitalização interna («bain-in») como instrumento de resolução de instituições de crédito*. Actualidad Jurídica Uría Menéndez. 42-2016. Pp. 135-138.

²⁷ BANCO DE PORTUGAL (2024) *O mecanismo de conversão no âmbito do bail-in*.

²⁸ Exceção: segregação e transferência parcial ou total da atividade para veículos de gestão de ativos - n.º1 do art. 145.º-L do RGICSF – que apenas pode ser aplicada juntamente com outra medida de resolução.

²⁹ Artigos 145.º-M e 145.º-N do RGICSF e artigo 24.º do RMUR.

³⁰ Artigos 145.º-O a 145.º-R do RGICSF e artigo 25.º do RMUR.

³¹ Artigos 145.º-S e 145.º-T do RGICSF e artigo 26.º do RMUR.

³² Artigos 145.º-U a 145.º-X do RGICSF e artigo 27.º do RMUR.

³³ Em Portugal, o Banco de Portugal, nos termos do disposto no artigo 17.º-A da Lei Orgânica do Banco de Portugal, aprovada pela Lei n.º 5/98, conforme aditado pelo Decreto-Lei n.º 142/2013, de 18 de outubro.

³⁴ MARTINS, Alexandre (2018) *O Mecanismo Único de Resolução (MUR) in III Congresso de Direito Bancário*, coord. Miguel Pestana de Vasconcelos. Edições Almedina. Pp. 109-144.

³⁵ Servindo os propósitos elencado no artigo 145º-C nº1, do RGICF.

perspetiva razoável do restabelecimento da solidez financeira a longo prazo.

- (2.) Recapitalizar o património de uma instituição - através da conversão de créditos e instrumentos de dívida em capital, ou da redução do seu valor nominal - para transmissão total ou parcial para uma instituição de transição, para um terceiro adquirente ou para um veículo de gestão de ativos.

Eva Hüpkes³⁶ e Pedro Machado³⁷ traçam a distinção entre *direct bail-in* e *indirect bail-in*, como duas modalidades de recapitalização interna. Nesta terminologia, o primeiro propósito referido conduz à adoção da modalidade direta. Por sua vez, o segundo propósito motiva a opção pelo *bail-in* indireto.

Sendo o efeito económico das duas modalidades semelhante, o seu processo de execução é bastante diferente.

O *bail in* direto³⁸ consiste na redução e/ou conversão da dívida não garantida de uma instituição de crédito em capital dessa mesma instituição, sem que tal implique a sua dissolução. Nestes casos, a redução dos passivos, ou a conversão dos créditos elegíveis em capital próprio da instituição de crédito objeto da resolução revela-se suficiente para a recapitalização.

No caso de não se verificarem os pressupostos para a aplicação da primeira modalidade, a AR recorrerá a uma instituição de transição (*bridge bank*). O *bail in* indireto³⁹ envolve a redução dos créditos elegíveis e a conversão (total ou parcial) da dívida não garantida da instituição de crédito em capital social da instituição de transição, especialmente constituída para esse propósito. Os credores da instituição objeto de resolução tornam-se acionistas da instituição de transição, mediante a emissão de ações ordinárias. Esta modalidade é suscetível de alterar a estrutura acionista ou a titularidade dos créditos.

Neste segundo cenário, a medida de resolução destinar-se-á ao auxílio no processo de alienação parcial ou total da atividade a terceiros ou a veículos de gestão de ativos⁴⁰.

³⁶ EVA HÜPKES, “Adequate loss-absorbing and recapitalisation capacity of g-sibs in resolution” in ECB Legal Conference 2015: From Monetary Union to Banking Union, on the way to Capital Markets Union. New opportunities for European integration, December 2015, p. 200, disponível em <https://www.ecb.europa.eu>, data de acesso: 1 de dezembro de 2025.

³⁷ MACHADO, Pedro (2016) *Bail-in as new paradigm for bank resolution: Discretion and the duty of care*. E-Publica. Vol. 3 nº1. Pp. 26-49

³⁸ Artigo 145.º U, n.º 1 do RGICSF.

³⁹ Artigo 43.º, n.º 2, al. b), i) e ii) e artigo 145-U, n.º 2.

⁴⁰ Artigo 145.º -U, n.º2, al. b) RGICSF.

O Banco de Inglaterra, nas suas comunicações oficiais⁴¹, recorre a um vetor de delimitação diferente na distinção entre modalidades, reconhecendo o *open* e o *closed bail-in*, consoante o banco cesse ou não a sua atividade durante a aplicação da medida de resolução.

No primeiro caso, sendo a medida de recapitalização operante somente dentro da instituição, a empresa não suspende a sua atividade.

No segundo, a instituição de crédito original é submetida a um processo de insolvência e/ou recapitalizada enquanto a sua atividade é transferida para o *bridge bank*. Uma vez que a instituição de crédito objeto da resolução é encerrada, é apelidada de *closed bail-in*.

Cabe ao BdP, tendo em consideração as avaliações independentes e os princípios que regem a aplicação das medidas de resolução, traçar a sua estratégia e optar pela modalidade mais adequada aos fins das medidas de resolução.

3.3 Princípios - Igualdade entre credores e *no creditor worse off*⁴²

Os princípios gerais das medidas de resolução, elencados nas alíneas do n.º 1 do artigo 34.º da Diretiva, e transpostos para o art.145.º-D e art.145.º-L do RGICSF, limitam os poderes da AR.

Deste elenco, destacam-se a primazia do suporte das perdas pelos acionistas, a substituição da administração da instituição objeto de resolução, o princípio da igualdade entre credores e o *NCWO*⁴³. Serão desenvolvidos, pela sua especial relevância no *bail-in*, os últimos dois.

O princípio da igualdade dos credores⁴⁴ estabelece um tratamento equitativo e não discriminatório dos credores da instituição de crédito objeto de resolução, por parte da AR, de acordo com a graduação dos seus créditos em caso de insolvência.

Este princípio implica que, numa recapitalização interna, as perdas sejam distribuídas em primeiro lugar, aos acionistas; em segundo, aos credores subordinados; em terceiro, aos credores séniores e assim sucessivamente, respeitando a ordem estabelecida no artigo 48.º do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas (DL n.º 53/2004, de 18 de março).

⁴¹ CHENNELS, Lucy; WINGFIELD, Venetia (2015). Bank failure and bail-in: an introduction. *Quarterly Bulletin Q3 of the Bank of England*, Pp. 228-241.«

⁴² Doravante “NCWO”.

⁴³ Na BRRD, artigo 34.º, n.º1, al. g); no RGICSF, artigos 145º-D, n.º1, al. c) e 145º-H, n.º 14 a 16.

⁴⁴ Na BRRD, artigo 34.º, n.º1, al. f), no RGICSF artigo145.º-D, n.º1, al. b).

Em suma, este princípio obriga a que os credores da mesma classe sejam tratados da mesma forma.

Como garantia acrescida deste tratamento equitativo, o princípio *NCWO* estabelece que nenhum credor⁴⁵ deve suportar perdas mais elevadas do que aquelas que suportaria caso a instituição de crédito tivesse entrado em liquidação.

Caso este limite seja ultrapassado, os credores e acionistas têm o direito a ser indemnizados no montante da diferença, sendo esta indemnização exigível por meio de impugnação judicial.

A aplicação deste princípio pressupõe um juízo de prognose dos efeitos de uma insolvência hipotética e obriga à ponderação dos efeitos da aplicação da medida de resolução, de modo a poder comparar os resultados de ambas, sendo a aferição de resultados menos prejudiciais face à primeira a causa de legitimidade da opção pela segunda. A utilização da insolvência como critério de aplicação do *bail-in* revela aquilo a que alguns se referem como “vínculo genético”⁴⁶⁴⁷ que existe entre ambos os processos.

O *bail-in* é um mecanismo intrusivo e impositivo, uma vez que atenta contra o direito fundamental à propriedade⁴⁸ dos credores e acionistas, mesmo em casos em que não haja consentimento contratual prévio. Nesse sentido, o *NCWO* surge como um limite à intromissão, que só será legítima na medida em que não gere um prejuízo superior ao que a liquidação da instituição de crédito geraria.

Importa notar, como refere Carlos Costa Pina⁴⁹, que “apesar da discricionariedade decisória concreta, em especial no recorte da proporcionalidade, não será legítimo tudo decidir *ex ante*, porque, *ex post*, tudo se pode indemnizar”.

Este princípio serve assim como garante de proporcionalidade na interferência, assegurando, simultaneamente, alguma previsibilidade quanto à forma como os acionistas e credores podem esperar ver os seus créditos afetados. Ademais, a aplicação deste princípio torna menos provável a incorrência em obrigações de indemnização *ex post*, contribuindo para a permanência dos resultados do *bail-in*.

⁴⁵ Credor em sentido lato, incluindo os acionistas - artigo 145º-D nº1, al. c) do RGICSF.

⁴⁶ MACHADO, Pedro (2016). *Bail-in as new paradigm for bank resolution: Discretion and the duty of care. E-Publica*. Vol. 3, nº1, P. 10.

⁴⁷ “[...] it is the expression that resolution bears a genetic link to insolvency proceedings, and thus creditors should not be treated in a more detrimental way than under these latter proceedings.”

⁴⁸ Consagrado no artigo 17.º da Declaração Universal dos Direitos Humanos, no artigo 52.º da Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia e no artigo 62.º da Constituição da República Portuguesa.

⁴⁹ COSTA PINA, Carlos: “*União Bancária e o Paradigma da Estabilidade. Crise financeira e regulação*”. Edições Almedina 1.ª edição, 2025. P. 464

Uma das questões que se coloca em relação a este princípio é a da fiabilidade do juízo de prognose de uma insolvência hipotética. Concretamente, discute-se se este juízo não será um critério demasiado incerto e falível para estabelecer a legitimidade e alcance da intrusão no direito de propriedade dos credores e acionistas.

Acresce o problema da fragmentação legislativa entre Estados-Membros do processo de insolvência, que torna este processo de comparação mais oneroso e complexo. A falta de harmonização no mercado interno constitui um entrave às decisões dos investidores, que dificilmente antecipam se os seus créditos serão efetivamente objeto de *bail-in* e, em caso afirmativo, em que proporção - tópico que desenvolveremos adiante.

3.4. Exclusão de créditos

Nos termos do disposto no n.º 9 do art. 145.º-U do RGICSF, a AR pode, a título excecional, excluir, total ou parcialmente, a aplicação do *bail-in* a determinados créditos ou classes de créditos elegíveis para a medida.

O artigo 44.º da BRRD define o âmbito de aplicação do *bail-in* recorrendo a uma delimitação negativa quanto aos passivos elegíveis. Este artigo limita os poderes de redução e conversão das AR excluindo, por exemplo, os depósitos cobertos⁵⁰ ou os passivos garantidos, incluindo as obrigações cobertas sob a forma de instrumentos financeiros utilizados para efeitos de cobertura de risco que fazem parte da garantia global (*cover pool*)⁵¹.

Nos termos do n.º 3 do referido artigo, a AR pode excluir total ou parcialmente a redução ou conversão de determinados passivos elegíveis nos seguintes casos: (i.) impossibilidade de aplicação em prazo razoável; (ii.) exclusão estritamente necessária e proporcional para garantir a capacidade de subsistência da instituição objeto de resolução; (iii.) exclusão estritamente necessária e proporcionada para evitar o contágio em larga escala e (iv.) quando a aplicação da recapitalização àqueles passivos implicaria uma destruição de valor, aumentando as perdas sofridas por outros credores.

O n.º 9 do artigo 145.º-U do RGICSF constitui uma transposição integral do n.º 3 do artigo 44.º da BRRD. Assim, o BdP poderá excluir passivos elegíveis da aplicação do mecanismo quando se verifique alguma das situações suprarreferidas.

⁵⁰ Artigo 44.º al. a) da BRRD.

⁵¹ Artigo 44.º al. b) BRRD.

Ao optar pela exclusão dos créditos, o BdP tem o dever de notificar a Comissão Europeia desse facto⁵². Note-se que o princípio *NCWO* terá de ser respeitado nesta exclusão.

Ora, é nesta faculdade de exclusão que são apontadas as maiores críticas ao mecanismo de recapitalização interna.

Os fundamentos de exclusão assentam em conceitos indeterminados como “tempo razoável” (alínea a)), “garantir a continuidade de funções críticas” (alínea b)) e “causar perturbações graves na economia de um Estado-Membro ou da União”. Questiona-se o que se considera um tempo razoável? Que funções podem caracterizar-se como críticas? Qual o critério para definir a gravidade de uma perturbação na economia?

Para densificar cada um destes conceitos, a AR, atuando à luz dos princípios da adequação e proporcionalidade, exerce poderes discricionários. Alguns entendem que esta margem discricionária seja excessiva⁵³. A inexistência de limitações objetivas possibilita que um crédito privilegiado seja desconsiderado ou que um credor sénior veja o seu crédito convertido antes de um acionista.

Ademais, existe o risco de que os credores mais influentes pressionem a AR para obterem uma isenção indevida do princípio de assunção das perdas. Neste sentido, questiona-se, seriamente, a compatibilidade desta discricionariedade com o princípio da igualdade dos credores.

Estando em causa isenções excepcionais, que perturbam a previsibilidade do mecanismo, considera-se que seria benéfica uma maior rigidez.

4. Procedimento de aplicação

O procedimento de aplicação do *bail-in* é largamente comum às várias medidas de resolução e pode ser aplicado de forma isolada ou cumulativamente (artigo 35.º, n.º 7, BRRD).

4.1. Requisitos

A aplicação de medidas de resolução depende da verificação de alguns requisitos, os quais se elencam seguidamente:

i) A entidade encontrar-se em situação ou em risco de insolvência (artigo 18.º, n.º 4, alínea a), RMUR) – o suprarreferido conceito FOLTF;

⁵² Artigo 145.º-U, n.º 15 do RGICSF.

⁵³ BAPTISTA, Henrique; TAVARES, Miguel (2019). *A recapitalização interna de bancos: “bail-in”*. Governance Lab, Working Paper nº1/2019.

ii) Inexistência de uma perspectiva razoável de evitar a sua insolvência, num prazo razoável, por uma ação alternativa do setor privado (como medidas de intervenção precoce, ou de redução ou conversão de instrumentos de capital relevante);

iii) Necessidade de aplicação de uma medida de resolução para defesa do interesse público (artigo 18.º, n.º 5, RMUR).

A aplicação destas medidas está sempre condicionada ao respeito pelos princípios da proporcionalidade e adequação (artigo 139.º, n.º 2, RGICSF), bem como pelos princípios da igualdade entre credores e do *NCWO*.⁵⁴⁵⁵

4.2. Delimitação e Distribuição de Competências

No que concerne à distribuição das competências, o RMUR definiu o Conselho Único de Resolução como a AR, a nível da União Bancária Europeia. O CUR é uma agência independente da União Europeia, com localização em Bruxelas, cujo objetivo é promover a resolução ordeira das instituições de crédito, visando minimizar os impactos negativos na economia e nas finanças públicas.⁵⁶

O CUR é competente para a elaboração dos planos de resolução (Artigo 7.º, n.º 2; Artigo 18.º, RMUR) e para tomar as decisões relativas à resolução de três grupos de entidades: (i) entidades referidas no artigo 2º que não façam parte de um grupo e grupos que não são considerados menos significativos; (ii) grupos em relação aos quais o BCE tenha decidido exercer supervisão direta; (iii) grupos transfronteiriços. As AR são responsáveis pelos planos de resolução e pela tomada de decisões relativamente às restantes instituições de crédito que integram a União Bancária (Artigo 7.º, n.º 3, RMUR).⁵⁷

Quanto à delimitação subjetiva de competências, estabeleceu-se que ao CUR competiria a tomada de decisões de resolução quanto às instituições de crédito significativas, enquanto ao BdP competiria a tomada das mesmas decisões para instituições de crédito não significativas. De notar que, a nível da supervisão, a divisão de competências obedece ao mesmo critério, competindo ao Mecanismo

⁵⁴ BAPTISTA, Henrique; TAVARES, Miguel (2019) A recapitalização interna de bancos: “bail-in”. Governance Lab, Working Paper nº1/2019.

⁵⁵ KELLERMANN, A. Joanne; THIJSSSEN, Myrte (2020). *Bank Resolution within the European Banking Union: From Bail-Out to Bail-In in Law and Financial Stability*. Legal Department of the International Monetary Fund, Pp. 10-26.

⁵⁶ BANCO DE PORTUGAL (2024) *O mecanismo de conversão no âmbito do bail-in*.

⁵⁷ BANCO DE PORTUGAL (2024) *O mecanismo de conversão no âmbito do bail-in*.

Único de Supervisão a supervisão das instituições de crédito significativas e ao BdP a das instituições de crédito não significativas.⁵⁸⁵⁹⁶⁰

As decisões do CUR não produzem os seus efeitos diretamente na esfera das instituições, sendo dirigidas às AR, que são responsáveis pela sua implementação e execução.⁶¹⁶²

4.3. Fases de Execução e Efeitos da Medida

Perante uma situação de insolvência ou risco de insolvência, o BCE realiza a comunicação à Comissão e ao CUR (Artigo 18.º, n.º 1 e 4, RMUR). Em seguida, o CUR avalia se a resolução é possível e necessária, considerando o interesse público. Por último, o programa de resolução é elaborado (Artigo 27.º, n.º 1, BRRD) e executado pelas AR competentes (Artigo 18.º, n.º 9, RMUR).⁶³

Apesar da sua complexidade, o procedimento decorre de forma muito célere, sendo vantajoso para as AR concentrá-lo num *resolution weekend*⁶⁴, de modo a beneficiar das horas em que o mercado está encerrado.

a. A avaliação prévia

Para que o BdP possa exercer os seus poderes, deve proceder à designação de uma entidade independente, que realize uma avaliação justa dos ativos, passivos e elementos extrapatrimoniais da instituição em causa (artigo 145.º-H, RGICSF). Esta avaliação é custeada pela instituição objeto de resolução. No entanto, a avaliação pode ser feita pelo BdP, se a urgência das circunstâncias assim o ditarem (artigo 145.º-H, n.º 8, RGICSF).⁶⁵⁶⁶

Esta avaliação prévia permite à AR determinar o montante da redução do valor nominal dos créditos elegíveis. Com esta determinação, visa-se garantir que,

⁵⁸ BAPTISTA, Henrique; TAVARES, Miguel (2019) A recapitalização interna de bancos: “bail-in”. Governance Lab, Working Paper nº1/2019.

⁵⁹ KELLERMANN, A. Joanne; THIJSSSEN, Myrte (2020). *Bank Resolution within the European Banking Union: From Bail-Out to Bail-In in Law and Financial Stability*. Legal Department of the International Monetary Fund, Pp. 10-26.

⁶⁰ BANCO DE PORTUGAL (2024) *O mecanismo de conversão no âmbito do bail-in*.

⁶¹ Artigo 18º nº9, RMUR

⁶² BANCO DE PORTUGAL (2024) *O mecanismo de conversão no âmbito do bail-in*.

⁶³ MARTINS, Alexandre (2018) *O Mecanismo Único de Resolução (MUR) in III Congresso de Direito Bancário*, coord. Miguel Pestana de Vasconcelos. Edições Almedina. Pp. 109-144.

⁶⁴ Não tem, necessariamente, de corresponder a um fim-de-semana real, o tempo necessário dependerá do nível de planeamento efetuado e da rapidez com que se dá a deterioração da situação da instituição de crédito. cfr. CHENNELS, Lucy; WINGFIELD, Venetia (2015). *Bank failure and bail-in: an introduction. Quarterly Bulletin Q3 of the Bank of England*, p.12.

⁶⁵ BAPTISTA, Henrique; TAVARES, Miguel (2019) A recapitalização interna de bancos: “bail-in”. Governance Lab, Working Paper nº1/2019.

⁶⁶ CARVALHO, Mafalda; BASTO, Inês (2016) *A recapitalização interna («bain-in») como instrumento de resolução de instituições de crédito*. Actualidad Jurídica Uría Menéndez. 42-2016. Pp. 135-138.

por um lado, os capitais próprios da instituição sejam equivalentes a zero, e, por outro, que a instituição de crédito mantenha a autorização para o exercício da atividade durante pelo menos um ano e obtenha financiamento de forma autónoma e em condições sustentáveis junto dos mercados financeiros (artigo 145.º-V, n.º 1, alínea a), RGICSF).

b. Natureza compulsiva e efeitos

Uma vez que o *bail-in* não se encontra dependente da vontade de acionistas, credores ou terceiros interessados, a AR poderá convocar qualquer credor para a absorção de perdas ou recapitalização da instituição, com exceção dos titulares de créditos excluídos. A natureza compulsiva do *bail-in* distingue-o do processo de insolvência, pela inexistência de poder de veto dos sócios.⁶⁷

No sentido de equilibrar a unilateralidade da aplicação deste mecanismo, é imposto às instituições de crédito que incluam uma cláusula contratual, na qual os credores reconheçam a elegibilidade e produção de efeitos sobre os seus créditos por meio de *bail-in* (artigo 55.º, n.º 1, BRRD e artigo 145.º-X, n.º 1, RGICSF).⁶⁸⁶⁹ No entanto, a não inclusão da cláusula no contrato não impede a autoridade de resolução de aplicar a medida (artigo 55.º, n.º 2, BRRD e artigo 145.º-X, n.º 4, RGICSF).⁷⁰

Após a implementação do *bail-in*, os créditos que estejam incluídos no âmbito da medida, bem como as obrigações não vencidas com estes relacionados, extinguem-se, e deixam de ser exigíveis (artigo 145.º-V, n.º 10, RGICSF).

Porém, o BdP dispõe sempre do poder de, em certas condições, repor o valor nominal daqueles créditos, se concluir que se verificou uma redução excessiva dos mesmos (artigo 145º-J/11, ex vi, 145º-V/4, RGICSF).

c. O Fundo Único de Resolução (FUR)

O MUR é apoiado pelo Fundo Único de Resolução (doravante FUR), o qual permite que o financiamento das instituições não seja apenas suportado a nível nacional. A existência do FUR é relevante para que a avaliação da situação da

⁶⁷ MACHADO, Pedro (2016) *Bail-in as new paradigm for bank resolution: Discretion and the duty of care*. E-Publica. Vol. 3 nº1. Pp. 26-49

⁶⁸ Inclusivamente, a EBA e outras associações internacionais (tal como é o caso da Loan Market Association (o «EU Bail-In Legislation Schedule» foi publicado no passado dia 22 de dezembro de 2015) e da International Swaps and Derivatives Association.) têm emitido recomendações de minutas e relatórios, para a adaptação de cláusulas que prevejam o *bail-in*.

⁶⁹ BANCO DE PORTUGAL (2024) *O mecanismo de conversão no âmbito do bail-in*.

⁷⁰ BAPTISTA, Henrique; TAVARES, Miguel (2019) A recapitalização interna de bancos: “*bail-in*”. Governance Lab, Working Paper nº1/2019.

instituição objeto de resolução deixe de ser realizada com base na capacidade de financiamento do Estado.⁷¹

Caso não seja possível repartir os prejuízos que teriam sido suportados por créditos excluídos pelos restantes credores, a AR, ao abrigo do artigo 145.º-U, n.º 11 do RGICSF, deverá recorrer-se do apoio financeiro do Fundo, com o objetivo de cobrir as perdas não absorvidas ou adquirir ações ou outros instrumentos de capital da instituição de crédito sujeita a resolução. Realce-se que se requer o esgotamento prévio dos poderes de redução ou conversão de fundos próprios, para possibilitar o recurso ao FUR (artigos 44.º, n.º 5 da BRRD e 145.º-U, n.º 12, RGICSF).⁷²

d. Controlo *ex post*

Por fim, subsequentemente à aplicação de uma medida de resolução, deverá ser realizada uma nova avaliação, com vista ao controlo do respeito pelo princípio *NCWO*.⁷³

5. Apreciação crítica do mecanismo de recapitalização interna

A análise do mecanismo do *bail-in* permite descortinar uma tentativa bem-sucedida de solucionar os desafios resultantes das crises bancárias. A sua imposição coerciva, a maior responsabilização dos credores, bem como a celeridade na aplicação do procedimento, por contraposição ao mecanismo da insolvência, contribuem para um sistema coeso de resolução bancária. A desconstrução da ideia da existência de bancos “*too big too fail*”, bem como a redução do incentivo ao *moral hazard* são essenciais para a estabilidade do sistema financeiro.

Apesar destes avanços significativos, alguns aspetos do regime apresentam ainda espaço de melhoria. Primeiramente, o critério de escolha entre medidas de resolução revela-se excessivamente discricionário, no sentido em que depende de um juízo da AR, assente meramente em princípios gerais. A excessiva liberdade da AR em optar por uma medida de resolução, justificando apenas a sua escolha com base num juízo de adequação e proporcionalidade, que é pela sua natureza pouco concreto, pode gerar desresponsabilização da mesma. Ademais, realce-se que esta decisão afeta direitos fundamentais, pelo que a falta de objetividade gera dúvidas em relação à sua legitimidade.

⁷¹ BAPTISTA, Henrique; TAVARES, Miguel (2019) A recapitalização interna de bancos: “*bail-in*”. Governance Lab, Working Paper nº1/2019.

⁷² Ver *supra*

⁷³ Ver *supra*

Nesse sentido, aderimos à ideia de que o *NCWO* é “*tão simples na formulação como complexo na aplicação por pressupor o seu contrário (a não resolução)*”⁷⁴. De facto, entende-se que um juízo de prognose não é suficiente para garantir a legitimidade da intromissão na propriedade privada, pela sua incerteza e falibilidade.

No que concerne à exclusão de créditos, considerando que a impugnação judicial, enquanto único meio de defesa dos credores, não tem efeito suspensivo, seria benéfico que se privilegiasse a restituição, quando possível, tornando-se a indemnização subsidiária. Desse modo, haveria um incentivo a uma maior ponderação e diligência *ex ante*, por parte da AR, na determinação dos créditos sujeitos a recapitalização interna.

O *bail-in* comporta também um risco de contágio sistémico⁷⁵, podendo afetar a solvabilidade dos próprios credores afetados, tendo implicações negativas externas, que transcendem os intervenientes diretos. Ademais, a mera possibilidade de aplicação do *bail-in* aumenta o risco do investimento, o que implicará um aumento significativo dos custos de financiamento das entidades financeiras⁷⁶.

Por último, note-se a eficácia limitada do mecanismo do *bail-in*, dado a sua dependência da liquidez dos credores da instituição objeto de resolução. Como sublinham Chris Bates e Simon Glesson⁷⁷: “*recapitalisation only works for good businesses with bad balance sheets*”.

6. Conclusão

O mecanismo de *bail-in* representa uma mudança significativa no paradigma de resolução bancária europeu, promovendo a responsabilização dos credores e reduzindo o recurso ao erário público. Simultaneamente, contribui para uma resposta mais coordenada e célere perante crises bancárias.

Este mecanismo enfrenta ainda desafios consideráveis, relacionados com a elevada discricionariedade das AR e a fragmentação dos regimes de insolvência, que afetam a previsibilidade das decisões e, conseqüentemente, a confiança nos mercados.

⁷⁴ COSTA PINA, Carlos (2025) *União Bancária e o Paradigma da Estabilidade. Crise financeira e regulação*. Edições Almedina, P. 466.

⁷⁵ BATES, Chris; GLESSON, Simon (2011). *Legal aspects of bank bail-ins*. Clifford Chance. P.10

⁷⁶ CHENNELS, Lucy; WINGFIELD, Venetia (2015). Bank failure and bail-in: an introduction. *Quarterly Bulletin Q3 of the Bank of England*, Pp. 228-241.

⁷⁷ BATES, Chris; GLESSON, Simon (2011). *Legal aspects of bank bail-ins*. Clifford Chance. P.19.

Note-se, não obstante, o esforço crescente de harmonização dos regimes da insolvência. No dia 19 de novembro de 2025, o Conselho e o Parlamento Europeu firmaram um acordo político provisório sobre uma diretiva que harmoniza certos aspetos do regime de insolvência entre Estados-Membros⁷⁸. Não tendo ainda havido adoção formal da Diretiva por parte da Comissão, Parlamento e Conselho, esta é esperada para breve. Este acordo é o reflexo de uma vontade de harmonização e consequente aumento da competitividade da União Europeia.

Em conclusão, o *bail-in* é um instrumento que representa um progresso relevante na abordagem à resolução bancária. No entanto, o alcance dos objetivos a que se propõe requer uma maior objetividade quanto aos seus vetores de aplicação, assim como um mínimo de harmonização normativa, que promoveriam a estabilidade e segurança jurídica do sistema bancário.

Bibliografia

- 1) AZEVEDO, Nuno (2017). *Medidas de resolução no setor bancário: O novo paradigma da Diretiva 2014/59/EU*. Estudos do Instituto de Valores Mobiliários da Faculdade de Direito de Lisboa.
- 2) BANCO DE PORTUGAL (2024). *O mecanismo de conversão no âmbito do bail-in*.
- 3) BAPTISTA, Henrique; TAVARES, Miguel (2019). *A recapitalização interna de bancos: “bail-in”*. Governance Lab, Working Paper nº1/2019.
- 4) BATES, Chris; GLESSON, Simon (2011). *Legal aspects of bank bail-ins*. Clifford Chance.
- 5) CARVALHO, Mafalda; BASTO, Inês (2016). *A recapitalização interna («bail-in») como instrumento de resolução de instituições de crédito*. Actualidad Jurídica Uría Menéndez. 42-2016, Pp. 135-138.
- 6) CHENNELS, Lucy; WINGFIELD, Venetia (2015). *Bank failure and bail-in: an introduction*. *Quarterly Bulletin Q3 of the Bank of England*, Pp. 228-241.

⁷⁸ “*Insolvency proceedings: Council and European Parliament agree on common EU rules*”. Press Release 967/25, de 19 de novembro de 2025. Disponível em: <https://www.consilium.europa.eu/press/>, consultado a 1 de dezembro de 2025.

- 7) CORREIA, Francisco (2024). *Lições de Direito Bancário*. Edições Almedina, Pp. 226-231.
- 8) FIGUEIREDO, André; SEQUEIRA, Manuel (2016). *Medidas de resolução bancária – bail-in e governance da instituição de crédito sujeita a resolução*. Revista de Direito das Sociedades VIII. Almedina, Pp. 515-562.
- 9) KELLERMANN, A. Joanne; THIJSSSEN, Myrte (2020). *Bank Resolution within the European Banking Union: From Bail-Out to Bail-In in Law and Financial Stability*. Legal Department of the International Monetary Fund, Pp. 10-26.
- 10) MACHADO, Pedro (2016). *Bail-in as new paradigm for bank resolution: Discretion and the duty of care*. E-Publica. Vol. 3, nº1, Pp. 26-49.
- 11) MARTINS, Alexandre (2018). *O Mecanismo Único de Resolução (MUR) in III Congresso de Direito Bancário*, coord. Miguel Pestana de Vasconcelos. Edições Almedina, Pp. 109-144.
- 12) PINA, Carlos Costa (2025) *União Bancária e o Paradigma da Estabilidade. Crise financeira e regulação*. Edições Almedina, Pp. 463-468.