VICENTE PICCOLI MEDEIROS BRAGA

**O Arco da Resolução Bancária: Sugestões para o Brasil a partir da
análise do debate internacional e da experiência comparada**

Tese de Doutorado

Orientadora: Profa. Dra. Rachel Sztajn

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

São Paulo – SP

2019

VICENTE PICCOLI MEDEIROS BRAGA

**O Arco da Resolução Bancária: Sugestões para o Brasil a partir da
análise do debate internacional e da experiência comparada**

Tese apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Doutor em Direito, na área de concentração de Direito Comercial, sob orientação da Profa. Dra. Rachel Sztajn.

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

São Paulo – SP

2019

Braga, Vicente Piccoli Medeiros

O Arco da Resolução Bancária: Sugestões para o Brasil a partir da análise do debate internacional e da experiência comparada / Vicente Piccoli Medeiros Braga; orientadora Rachel Sztajn – São Paulo, 2019.

322 f.

Tese (Doutorado – Programa de Pós-Graduação em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2019.

1. Bancos - Falência. 2. Bancos - Regulamentação. 3. Direito Bancário. 4. Crise financeira I. Sztajn, Rachel, orient. II. Título.

CDU 336.71

VICENTE PICCOLI MEDEIROS BRAGA

O Arco da Resolução Bancária: Sugestões para o Brasil a partir da análise do debate internacional e da experiência comparada

Tese apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Doutor em Direito, na área de concentração de Direito Comercial, sob orientação da Profa. Dra. Rachel Sztajn.

Defesa em:

Banca Examinadora:

Prof. Dr.: _____	Prof. Dr.: _____
Instituição: _____	Instituição: _____
Julgamento: _____	Julgamento: _____

Prof. Dr.: _____	Prof. Dr.: _____
Instituição: _____	Instituição: _____
Julgamento: _____	Julgamento: _____

Prof. Dr.: _____	Prof. Dr.: _____
Instituição: _____	Instituição: _____
Julgamento: _____	Julgamento: _____

Agradecimentos

Nada se faz sozinho e uma tese de doutorado não é exceção. Minha responsabilidade pelas limitações desta tese é absoluta, mas por quaisquer virtudes que venha a ter, crédito deve ser dado nas situações em que crédito é devido.

Agradeço a Deus por tudo, e em especial pela saúde e disposição para realizar este trabalho.

Agradeço à Nossa Senhora, que passou na frente e resolveu os problemas que eu não fui capaz de resolver.

Agradeço à minha orientadora, a Professora Rachel Sztajn, exemplo de dedicação à vida acadêmica e, mais importante, à verdade, pela sabedoria, compreensão e exemplo de caráter.

Agradeço aos Professores Bruno Meyerhof Salama, Jairo Saddi, Caetano Vasconcellos Neto, Danilo Palermo, André Loes, Aparecida Arriaga, Carlos Viana e Fábio Mentone pelos incontáveis ensinamentos sobre a arte da resolução bancária.

Agradeço aos Professores Haroldo Verçosa e Francisco Satiro Jr. pelas preciosas orientações quando do exame de qualificação desta tese.

Agradeço a Soraya Alves, Caetano Vasconcellos Neto, Deborah Kirschbaum, Henrique Lobo e Luiz Felipe Calabró, meus chefes durante esta jornada, pelo estímulo e compreensão sem os quais a conclusão deste trabalho não teria sido possível.

Agradeço aos meus colegas de Arcadas, em especial a Antônio Deccache, Renato Vilela e Renata Nascimento, pela cumplicidade nas alegrias e nas angústias inerentes ao doutoramento.

Agradeço aos colegas do Núcleo de Estudos Avançados de Regulação do Sistema Financeiro Nacional – NEASF, pelo valioso compartilhamento de experiências.

Agradeço aos amigos do GELD, por serem os homens de Kipling, a quem agradeço no nome de seu presidente, Lucca Siqueira, em especial pelo inestimável auxílio de pesquisa.

Agradeço aos amigos Adilson Mesquita, Alexandre Ferrari, Bruno Lund, Daniel Zugman, Dalton Hirata, Fernando Stival, Frederico Bastos, Ricardo Lie, Mário Leonardo, Gustavo Pugsley, Fernanda Driussi, Victor Prado e Gabriel Albiero, pelo companheirismo nas horas de descontração e pela compreensão mesmo diante de tantas ausências.

Agradeço à minha mãe, ao meu pai e ao meu irmão, pelo amor incondicional e por fazerem eu me sentir querido mesmo quando dizia querer ser esquecido.

Por fim, agradeço à minha esposa, Gabriela, a quem dedico este trabalho. Você acreditou nos meus sonhos. Você foi meu norte. Você faz a realidade ser mágica. Eu não tenho como te agradecer. Mas isso não me impede de tentar.

Para Gabi, a minha certeza.

“(...) Levanta-te e come.”

1 Reis 19:5

Resumo

BRAGA, Vicente. **O Arco da Resolução Bancária: Sugestões para o Brasil a partir da análise do debate internacional e da experiência comparada**. 2019. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019.

A atividade bancária se equilibra entre anseios de estabilidade e a imperatividade da gestão dos riscos que representam parte inerente de sua razão de existir. Considerando a ubiquidade histórica das crises bancárias, é de suma importância a existência de um arcabouço jurídico apto a lidar com as dificuldades enfrentadas pelas instituições financeiras e que compreenda bem o fenômeno econômico subjacente. Com base nessa percepção e especialmente instigado pela crise de 2008, o debate internacional migrou sua atenção de requisitos de medidas preventivas e de supervisão para a consolidação de planos bem definidos para quando (e não apenas “se”) ocorrer algum problema de liquidez ou solvência nas instituições financeiras. A essa temática se dá o nome de “resolução bancária” (*bank resolution*). No Brasil, a legislação que trata dessas questões data de 1974 e há muito se discute sua substituição por um normativo que leve em conta as mudanças ocorridas no setor, as novas técnicas e conceitos idealizados e testados internacionalmente, e até mesmo as novas práticas testadas nacionalmente, ainda que sem uma base legal bem definida. Entretanto, o relativo atraso do ordenamento jurídico brasileiro frente aos novos elementos de resolução bancária criados e testados mundo afora não só obriga uma atualização dos operadores do direito, como também traz uma oportunidade única de observação da experiência comparada, para o estabelecimento de uma disciplina legal apta a trazer maior estabilidade ao sistema financeiro, a menor custo. O presente trabalho se propõe a endereçar esse problema e aproveitar essa oportunidade. Para isso, em um primeiro momento, é observado o histórico do regime existente no Brasil, por meio da análise do corpo normativo existente, dos principais atores e de como se opera a resolução bancária brasileira no mundo dos fatos. Em um segundo momento, observa-se a construção da temática no âmbito internacional, pelo que são descritos os elementos tradicionais da resolução bancária, bem como aqueles surgidos após a crise de 2008, divididos entre princípios gerais de conduta, medidas de mitigação de efeitos danosos e técnicas de resolução. Por fim, é feita uma análise, à luz de casos recentes de resolução bancária no cenário internacional, sobre como esses elementos interagem entre si, dentro do que chamamos de “Arco da Resolução Bancária”. Com isso, busca-se contribuir para o desenvolvimento da resolução bancária no Brasil, através do esclarecimento de conceitos e da sinalização de possíveis problemas decorrentes da interação

contingente entre os elementos que a compõem e aqueles que provavelmente a irão compor em um futuro próximo.

Palavras-chave: resolução bancária, regulação bancária, regulação financeira, bancos, crise bancária, garantia de depósitos, infraestrutura de mercado financeiro.

Abstract

BRAGA, Vicente. **O Arco da Resolução Bancária: Sugestões para o Brasil a partir da análise do debate internacional e da experiência comparada.** 2019. Doctorate. Faculty of Law, University of São Paulo, São Paulo, 2019.

Banking activity balances between stability aspirations and risk management imperative-ness, which represent an inherent part of its reason for existing. Given the financial crisis historical ubiquity, a legal framework that can handle the difficulties faced by financial institutions and that comprehends its underlying economic phenomenon is of the utmost importance. Based on this perception and especially driven by 2008 crisis, international debate transferred its attention from preventive and supervision requirements to the consolidation of well-defined plans to when (and not only whether) any liquidity or solvency problems happens in financial institutions. This thematic is called bank resolution. In Brazil, the laws regarding these questions date from 1974 and, for long, is debated its exchange for statutes that take into consideration the changes happened in the sector, the new techniques and concepts internationally thought and tested, and also the new practices nationally tested, even though with a lack of well-defined legal basis. On the other hand, the relative delay of the Brazilian law in face of the new banking resolutions elements globally created and tested not only imposes an update to the legal professionals, but also brings an unique opportunity to observe the comparative experience, aiming to establishing legal institutions able to bring more stability to the financial system, for a lower cost. This thesis aims to address this problem and to take this opportunity. Therefore, as a first step, it is observed the Brazilian regime track record, through the analysis of the actual normative body, the main actors and how Brazilian banking resolution develops in law in action. Secondly, the international development of this subject is presented, through which the thesis describes the traditional banking resolution elements, besides those created after the 2008 crisis, classified between general principles of conduct, mitigating measures of side effects and resolution techniques. Finally, considering recent banking resolution cases in the international scene, this research analyses how these elements interact between each other, under what we call “Banking Resolution Arch”. Therefore, this research aims at contributing to the development of banking resolution in Brazil, through clarifying concepts and signaling to potential problems originated by the contingent interaction between the elements that already form it and probably will form it in a close future.

Keywords: bank resolution, bank regulation, financial regulation, banks, bank crisis, deposit insurance, Financial Market Infrastructure.

Resumen

BRAGA, Vicente. **O Arco da Resolução Bancária: Sugestões para o Brasil a partir da análise do debate internacional e da experiência comparada**. 2019. Doctorado. Facultad de Derecho, Universidad de São Paulo, São Paulo, 2019.

La actividad bancaria se equilibra entre anhelos de estabilidad y la necesaria gestión de riesgos, que representan un parte inherente de su razón de existir. Considerando a la ubiquidad histórica de las crisis bancarias, es muy importante que exista un contorno legal que pueda lidiar con las dificultades enfrentadas por las instituciones financieras y que comprenda bien el fenómeno económico subyacente. Basado en esa percepción y especialmente instigado por las crisis de 2008, el debate internacional cambió su atención de requisitos de medidas preventivas y de supervisión para la consolidación de planos bien definidos. Eso para cuando (y no sólo “si”) ocurrir alguno problema de liquidez o solvencia en las instituciones financieras. A esa temática se la da lo nombre de “resolución bancaria” (*bank resolution*). En Brasil, las leyes que tratan de esas cuestiones datan de 1974 y ha mucho se debate su sustitución por un normativo que considere los cambios ocurridos en el sector, las nuevas técnicas y conceptos idealizados y testados internacionalmente, incluso las nuevas practicas testadas nacionalmente, aunque sin una base legal definida. Por otro lado, el relativo atraso de lo ordenamiento jurídico brasileño frente a los nuevos elementos de resolución bancaria creados y testados mundo afora no solo obliga a una actualización de los operadores del derecho, como también trace una oportunidad única de observación de la experiencia comparada, para el establecimiento de una disciplina legal que pueda traer más estabilidad a lo sistema financiero a uno menor costo. Esta tesis se propone a direccionar ese problema y aprovechar esa oportunidad. Para eso, en un primer momento, se observa lo histórico de lo régimen existente en Brasil, por medio del análisis de lo cuerpo normativo existente, de los principales actores y de cómo se opera la resolución bancaria brasileña en el mundo de los fatos. En un según momento, se observa la construcción de la temática em el ámbito internacional, por lo que son descriptos los elementos tradicionales de la resolución bancaria, así como aquellos surgidos después de la crisis de 2008, apartados entre principios generales de conducta, medidas de mitigación de efectos dañosos y técnicas de resolución. Al final, se lo hace un análisis, a luz de los casos recientes de resolución bancaria en el senario internacional, sobre como esos elementos se interaccionan, dentro de lo llamamos de “Arco de la Resolución Bancaria”. Así, se busca contribuir para el desenvolvimiento de la resolución bancaria en Brasil, por medio de lo aclaramiento de conceptos y de la

señalización de posibles problemas originados de la interacción contingente entre los elementos que la componen y aquellos que probablemente la irán componer en un futuro próximo.

Palabras clave: resolución bancaria, regulación bancaria, regulación financiera, bancos, crisis bancaria, garantía de depósitos, infraestructura del mercado financiero.

SUMÁRIO

Resumo	8
Abstract.....	10
Resumen	11
Lista de abreviaturas e siglas	21
Lista de figuras, gráficos e tabelas.....	26
Introdução	27
Metodologia.....	31
I. Opções de abordagem.....	31
II. Recortes temáticos.....	36
III. Perguntas de pesquisa	37
IV. Hipóteses de pesquisa	38
V. Coleta e tratamento.....	39
 <u>Parte I – Enquadramento teórico inicial</u>	
1. O conceito de resolução bancária (<i>bank resolution</i>)	44
2. Direito, Economia e Política das crises bancárias – perspectivas indissociáveis	49
3. A ideia subjacente ao Arco da Resolução Bancária	54
 <u>Parte II – O regime brasileiro atual</u>	
4. Breve histórico do regime brasileiro	59
4.1 Origens do tratamento especial da resolução bancária	59
4.2 Lei nº 6.024/1974	60
4.3 Decreto-Lei nº 2.278/1985	63
4.4 Decreto-Lei nº 2.321/1987	64
4.5 As limitações trazidas pela Constituição Federal de 1988.....	65
4.6 Advento do Fundo Garantidor de Créditos – FGC	66
4.7 Lei nº 9.447/1997	67
4.8 As limitações trazidas pela Lei Complementar nº 101/2000	69
4.9 Redesconto: Resolução CMN 2949/2002 e Circular BCB 3105/2002	70
4.10 Subsidiariedade da Lei nº 11.101/2005.....	71

4.11 Lei nº 11.882/2008	72
4.12 Audiência Pública nº 34/2009	73
4.13 Lei nº 12.838/2013	74
4.14 Lei nº 12.865/2013	75
4.15 Lei nº 13.506/2017	76
4.16 Reformas por via administrativa	77
4.16.1 Expansão do mandato do FGC e adequações correlatas.....	78
4.16.2 Utilização de Letra Financeira como Patrimônio de Referência	81
4.16.3 Política de remuneração dos administradores de instituições financeiras	82
4.16.4 Novas modalidades de Redesconto.....	82
4.16.5 Medidas prudenciais preventivas	83
4.16.6 Aperfeiçoamento do gerenciamento de riscos e limites mínimos de capital e liquidez, incluindo testes de estresse... ..	84
4.16.7 Planos de Recuperação	86
4.16.8 Critérios contábeis diferenciados para liquidação extrajudicial	87
4.16.9 Segmentação das instituições financeiras para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial	87
4.16.10 Limites de exposição por segmento da instituição financeira	89
4.16.11 Ato Normativo Conjunto CADE - BCB	89
5. Principais atores.....	91
5.1 Conselho Monetário Nacional – CMN	91
5.2 Banco Central do Brasil – BCB	92
5.3 Fundo Garantidor de Créditos – FGC	92
5.4 Poder Judiciário.....	94
5.5 Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE.....	94
5.6 Comissão de Valores Mobiliários – CVM.....	95
5.7 Congresso Nacional	96
5.8 Receita Federal.....	96
5.9 Controladores do banco.....	97
5.10 Administradores do banco.....	97
5.11 Liquidante/Interventor/Administrador de RAET	98
5.12 Terceiros interessados	98
5.13 Credores não garantidos.....	98
6. O regime atual no mundo dos fatos.....	100

Parte III – O estado atual da resolução bancária no debate internacional e na experiência comparada

7. Os padrões internacionais	108
7.1 Comitê de Estabilidade Financeira – FSB	111
7.2 Comitê da Basileia – BCBS	114
7.3 Associação Internacional dos Garantidores de Depósitos – IADI	115
7.4 Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários – IOSCO e <i>Committee on Payment and Market Infrastructures</i> – CPMI	116
7.5 Banco Mundial – WB e Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional – UNCITRAL	116
8. A reformulação dos regimes de resolução no Direito Comparado	118
8.1 Estados Unidos da América – EUA	119
8.1.1 <i>Dodd-Frank Act</i> - DFA(2010)	120
8.2 Reino Unido	122
8.2.1 <i>Banking Act</i> (2009)	122
8.3 União Europeia	124
8.3.1 <i>Single Supervisory Mechanism</i> – SSM	125
8.3.2 <i>Banking Recovery and Resolution Directive</i> – BRRD (2014)	126
8.3.2.1 <i>Single Resolution Board</i> – SRB	127
8.3.3 Diretiva 2014/49/UE relativa aos Sistemas de Garantia de Depósitos	128
9. Elementos tradicionais de resolução bancária (pré-crise de 2008)	130
9.1 Princípios gerais de conduta	130
9.1.1 Segurança jurídica	130
9.1.2 Supervisão eficaz	131
9.1.3 Tutela da confiança	132
9.1.4 Preservação do erário	132
9.1.5 Prevenção a fraudes contra credores	133
9.1.6 Cooperação da indústria	133
9.1.7 Cooperação <i>cross-border</i>	134
9.1.8 Comunicação com o público	135
9.1.9 Proteção de informações sensíveis	135
9.1.10 Busca ativa por soluções de mercado	136
9.1.11 Elasticidade jurídica para abarcar sensibilidades políticas e sistêmicas	137
9.2 Medidas de mitigação de efeitos danosos	138
9.2.1 Responsabilização dos administradores/controladores	138

9.2.2	Exigências de capital ajustado ao risco.....	139
9.2.3	Classificação de riscos por agências de <i>rating</i>	140
9.2.4	Limitação a alavancagem.....	141
9.2.5	Publicação periódica de balanços auditados	141
9.2.6	Sistemas de Garantia de Depósitos – SGDs	142
9.2.7	<i>Prompt Corrective Action</i> – PCA	143
9.3	Técnicas de Resolução	146
9.3.1	Liquidação / <i>Receivership</i>	146
9.3.2	Intervenção / <i>Conservatorship</i>	146
9.3.3	<i>Purchase & Assumption</i> – P&A	147
9.3.3.1	<i>Insured deposits transfer</i>	149
9.3.3.2	<i>De novo</i> P&A	149
9.3.3.3	<i>Whole Bank Transfer</i>	149
9.3.4	<i>Good Bank/ Bad Bank</i>	149
9.3.5	<i>Bridge Bank</i>	150
9.3.6	Afastamento temporário da administração	151
9.3.7	Nacionalização	151
9.3.8	Prestamista de última instância (<i>Lender of Last Resort</i> – LOLR)	152
9.3.9	Recapitalização preventiva	153
9.3.10	Aquisição de ativos bancários.....	153
9.3.11	Aumento temporário da garantia de depósitos.....	154
9.3.12	Garantia de passivos e ativos <i>ad hoc</i>	154
9.3.13	Imposição de feriados bancários	154
9.3.14	Suspensão das exigibilidades	155
10.	Os novos elementos de resolução bancária (pós-crise de 2008)	156
10.1	Princípios gerais de conduta.....	157
10.1.1	Análise pormenorizada de custo benefício	157
10.1.2	<i>Early intervention/resolution</i>	158
10.1.3	Definição clara de uma Autoridade de Resolução	159
10.1.4	Resolução de menor custo (<i>Least Cost Resolution</i>).....	159
10.1.5	Proteção da Autoridade de Resolução e administradores designados ...	160
10.1.6	<i>No creditor worse off than in liquidation</i> - NCWOL	160
10.1.7	Utilização de recursos públicos como <i>ultima ratio</i>	161
10.1.8	<i>Accountability</i> dos reguladores/supervisores.....	163
10.1.9	Preocupação com a atuação judicial	163

10.1.10	Maior atenção a <i>shadow banking</i>	165
10.1.11	Maior atenção a derivativos	165
10.1.12	Maior uniformização de normas <i>cross-border</i>	166
10.1.13	Coordenação entre autoridades internas	166
10.1.14	Preocupação com a legitimidade das normas de resolução	167
10.1.15	Reforma cultural	167
10.1.16	Preocupação com o tamanho dos bancos	168
10.2	Medidas de mitigação de efeitos danosos	170
10.2.1	<i>Total Loss Absorbing Capital</i> – TLAC	170
10.2.2	<i>Minimum Requirement of Own Funds and Eligible Liabilities</i> - MREL	171
10.2.3	Instrumentos híbridos de capital contingente	171
10.2.3.1	<i>Contingent convertible capital instruments</i> - CoCo's	172
10.2.3.2	<i>Equity Recourse Notes</i> – ERN's	174
10.2.4	Tratamento diferenciado de Instituições financeiras sistematicamente importantes	175
10.2.4.1	<i>Systemically Important Financial Institutions</i> - SIFIs	175
10.2.4.2	<i>Global Systemically Important Banks</i> - G-SIBs	175
10.2.4.3	<i>Domestically Systemically Important Banks</i> - D-SIBs	176
10.2.5	Tratamento especial para operadoras de infraestruturas de mercado	176
10.2.6	Tratamento especial para seguradoras	177
10.2.7	<i>Suitability</i>	177
10.2.8	Testes de estresse	178
10.2.9	Supervisão reforçada para identificar <i>forbearance lending</i>	179
10.2.10	<i>Net Stable Funding Ratio</i> – NSFR & <i>Liquidity Coverage Ratio</i> – LCR	179
10.2.11	Regulação Estrutural	180
10.2.12	Estabelecimento de um Fundo de Resolução	180
10.2.13	Regulação das agências de <i>rating</i>	180
10.2.14	Regulação Macroprudencial	181
10.2.15	<i>Valuation</i> em três tempos	181
10.2.16	Regulamentação detalhada de <i>safe harbours</i>	183
10.2.17	<i>Crisis Management Groups</i> – CMGs	184
10.2.18	Reforma da estrutura de governança	184
10.2.19	Reforma da estrutura de remuneração dos administradores	185
10.2.20	<i>Enforcement</i> eficaz	186
10.2.21	Maior transparência na divulgação de informações e indicadores	187

10.2.22 Atenção especial a situações de conflitos de interesses	187
10.3 Técnicas de Resolução	188
10.3.1 Planos de Recuperação	188
10.3.2 Planos de Resolução (<i>Living Wills</i>)	189
10.3.3 <i>Single Point of Entry</i> – SPOE	189
10.3.4 <i>Multiple Point of Entry</i> – MPOE	190
10.3.5 <i>Bail-in</i> (pré e pós decretação de regime especial).....	190
10.3.6 <i>Open Bank Resolution</i> – OBR	193
 <u>Parte IV – Conclusões e sugestões para o Brasil</u>	
11. Novos elementos de resolução bancária de maior impacto para o Brasil.....	194
12. Interações potencialmente problemáticas na composição do Arco.....	195
12.1 Estabilidade e risco	196
12.2 Tempo disposto e tempo necessário.....	197
12.3 Planejamento e discricionariedade.....	198
12.4 Custos estimados <i>ex ante</i> e dificuldade do contrafactual <i>ex post</i>	199
12.5 Imposição de perdas a agentes privados e <i>suitability</i>	199
12.6 Responsabilização e capacidade de agir	200
12.7 Volatilidade da democracia e legitimidade retardatária.....	200
12.8 Transparência republicana e sensibilidade informacional	201
12.9 Interesse público e ônus privado	201
12.10 Ciência regulatória e arte política	202
13. Sugestões para mitigar/evitar efeitos adversos das interações referentes às reformas propostas pelo BCB	203
 Considerações finais	 206
 Bibliografia	 208
 Apêndice	
A. Casos recentes de resolução	278
Alemanha	278
Commerzbank	278
Hypo Real State	279

Landesbanken	280
KfW.....	281
Bélgica, França e Luxemburgo	282
Dexia	282
Bélgica, Holanda e Luxemburgo.....	284
Fortis	284
Chipre (Banco do Chipre e Laiki).....	286
Dinamarca (Amagerbanken, Fionia Bank, Fjordbank Mors e Roskilde Bank)	288
Espanha	290
Banco Popular	290
Bankia	291
EUA	293
Bear Sterns	293
Lehman Brothers.....	294
Merril Lynch	297
Wachovia	299
Washington Mutual.....	300
Grécia (Agricultural Bank, Emporiki e Eurobank).....	302
Holanda (ING e SNS Reaal)	304
Irlanda (Allied Irish Banks, Anglo Irish Bank e Bank of Ireland).....	305
Islândia (Glitnir, Kaupthing e Landbaski)	307
Itália	308
Banca Popolare di Vicenza, Veneto Banca e Banca Etruria.....	309
Banca Tercas	311
Monte dei Paschi di Siena.....	312
Portugal (Caixa Geral, Banco Espírito Santo, Banco Internacional do Funchal, Millennium e Novo Banco).....	315
Reino Unido	317
Lloyds Banking Group.....	317
Northern Rock.....	317
Royal Bank of Scotland – RBS.....	318
Rússia e Ucrânia (diversos).....	320

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ACREFI - Associação das Empresas de Crédito, Financiamento e Investimento

ADI - Ação Direta de Inconstitucionalidade

AIB - Allied Irish Banking

ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

ARM - Adjustable-rate mortgage

ASBA - Associação dos Supervisores da América Latina (Association of Supervisors of Banks of the Americas)

BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

BCB - Banco Central do Brasil

BCBS - Comitê da Basileia para Supervisão Bancária (Basel Committee on Banking Supervision)

BCE - Banco Central Europeu (European Central Bank)

BdB - Fundo de Proteção dos Depósitos da Associação de Bancos Alemães (Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken)

BES - Banco Espírito Santo

BIS - Banco de Compensações Internacionais (Bank of International Settlements)

BoE - Bank of England (Banco da Inglaterra)

BofA - Bank of America

BoI - Bank of Ireland

BP Bari – Banca Popolare di Bari

BSPA - Banking (Special Provisions) Act 2008

BRL - Real

BRRD - Bank Recovery and Resolution Directive

BSAM - Bear Stearns Asset Management

CADE - Conselho Administrativo de Defesa Econômica

CDO - Collateralized Debt Obligation

CEO - Chief Executive Officer

CMN - Conselho Monetário Nacional

CoCo's - Contingent convertible capital instruments

CPMI - Committee on Payment and Market Infrastructures

CPSS - Comitê sobre Sistemas de Pagamento e Compensação (Committee on Payment and Settlement Systems)

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

D-SIB - Domestic Systemically Important Bank
 D&D - Direito e Desenvolvimento
 DAX - Deutscher Aktienindex
 D&O - Directors & Officers Liability
 Depfa - Die Fehlspekulationen der Staatsfinanzierungstochter
 Deres - Departamento de Regimes de Resolução
 DIBAN - Diretoria da Área Bancária
 DIF – Deposit Insurance Fundo
 Diorf - Diretoria de Organização do Sistema Financeiro e de Resolução
 DKK - Coroa Dinamarquesa
 DPGE - Depósito a Prazo com Garantia Especial
 EBA - European Banking Authority
 EdB - Esquema de Compensação dos Bancos Alemães (Entschädigungseinrichtung deutscher Banken)
 EFDI - Fórum Europeu de Garantidores de Depósitos (European Forum of Deposit Insurers)
 EMGEA – Empresa Gestora de Ativos
 ERN's – Equity Recourse Notes
 ESM - European Stability Mechanism
 EUA - Estados Unidos da América
 EUR - Euro
 FATF - Financial Action Task Force
 FCA – Financial Conduct Authority
 FDIC - Federal Deposit Insurance Corporation
 FDICIA - Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act
 FEBRABAN - Federação Brasileira de Bancos
 FED - The Federal Reserve System
 FGC - Fundo Garantidor de Créditos
 FGcoop - Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito
 FGDLI - Fundo de Garantia de Depósitos e Letras Imobiliárias
 FITD - Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi
 FME - Fjármálaeftirlitið (Autoridade Financeira Supervisora)
 FMI - Fundo Monetário Internacional (International Monetary Fund)
 FMSA - Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung
 FR - Irish Financial Services Regulatory Authority
 FROB - Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria

FSA - Financial Services Authority (Autoridade de Serviços Financeiros)
 FSB - Comitê de Estabilidade Financeira (Financial Stability Board)
 FSF - Fórum de Estabilidade Financeira (Financial Stability Forum)
 FSI - Financial Stability Institute
 G-SIB - Global Systemically Important Bank
 GBP - Great Britain Pound (Libra esterlina)
 HBOS - Halifax Bank of Scotland
 HFSF - Hellenical Financial Stability Fund
 HMT - Her Majesty's Treasury (Tesouro da Majestade)
 IADI - Associação Internacional dos Garantidores de Depósitos (International Association of Deposit Insurers)
 IAIS - International Association of Insurance Supervisors
 IASB - International Accounting Standards Board
 ICR - Insolvency and Creditor Rights
 IFAC - International Federation of Accountants
 IFSC - International Financial Service Center
 IOF - Imposto sobre Operações Financeiras
 IOSCO - International Organization of Securities Commissions (Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários)
 IPO - Initial Public Offering
 IRB - Internal Ratings Based (Baseado em índices internos)
 IRS – Internal Revenue Service
 ISDA - International Swaps and Derivatives Association
 ISIF - Instituto Segurador de Créditos contra Instituições Financeiras
 KAs - Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions
 KDB - Korea Development Bank
 LCR - Liquidity Coverage Ratio
 LTF - Legal Theory of Finance
 LOLR - Prestamista de última instância (Lender of Last Resort)
 MAC - Material adverse change
 MBS - Mortgage-backed securities
 MPOE - Multiple Point of Entry
 MREL - Minimum Requirement of Own Funds and Eligible Liabilities
 NAMA - National Asset Management Agency
 NCUA - National Credit Union Administration

NCWOL - No creditor worse off than in liquidation
 NSFR - Net Stable Funding Ratio
 NPL - Non-performing loan
 NRF - National Resolution Fund
 OBR – Open Bank Resolution
 OCC - Office of the Comptroller of the Currency
 OCDE - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (Organization for Economic Co-operation and Development)
 OLA – Orderly Liquidation Authority
 ONU - Organização das Nações Unidas (United Nations)
 OTC – Over-the-counter
 OTS - Office of Thrift Supervision
 P&A - Purchase & Assumption
 PAEG - Programa de Ação Econômica do Governo
 PBB - Deutsche Pfandbriefbank AG
 PCA - Prompt Corrective Action
 PIB - Produto Interno Bruto
 PLC - Projeto de Lei Complementar
 PR - Patrimônio de Referência
 PRA – Prudential Regulation Authority
 PRE - Patrimônio de Referência Exigido
 RAET - Regime de Administração Especial Temporária
 RBS - Royal Bank of Scotland
 RECHEQUE - Reserva para Promoção de Estabilidade da Moeda e do Uso do Cheque
 ROSC - Report on the Observance of Standards and Codes – ICR - Insolvency and Creditor Rights
 SAREB - Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria
 SEC - Securities and Exchange Commission
 SFN - Sistema Financeiro Nacional
 SGD - Sistemas de Garantia de Depósitos
 SIFI - Instituição Financeira de Importância Sistêmica (Systemically Important Financial Institution)
 SoFFin - Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung
 SPB - Sistema de Pagamentos Brasileiro
 SPOE – Single Point of Entry

SPV - Special Purpose Vehicle
SRF – Single Resolution Fund
STF - Supremo Tribunal Federal
TARP - Troubled Asset Relief Program
TI - Tecnologia da Informação
TLAC – Total Loss Absorbing Capital
UE - União Europeia
UKAR - United Kingdom Asset Resolution (Resolução de Bens do Reino Unido)
UNCITRAL - Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional
USD - United States Dollar
WB - Banco Mundial (World Bank)

LISTA DE FIGURAS, GRÁFICOS E TABELAS

- Figura 1. Arquitetura regulatória internacional. P. 109
- Figura 2. Processo de resolução definido nos KAs. P. 112.
- Figura 3. Árvore de decisão de técnicas de resolução bancária. P. 1148.
- Figura 4. Charge sobre diferentes percepções da crise de 2008. P. 156.
- Figura 5. Charge sobre a relação cultural com a regulação. P. 168.
- Figura 6. Principais características dos CoCos. P. 173.
- Figura 7. Abordagem de cinco passos para testes de estresse. P. 178.
- Figura 8. Charge sobre remuneração de profissionais do mercado financeiro. P. 186.
- Figura 9. Etapas do bail-in. P. 191.
- Gráfico 1. Requerimentos adicionais de TLAC. P. 171.
- Tabela 1. Principais padrões internacionais. P. 110.
- Tabela 2. Propensão a auxiliar bancos x efetividade dos esquemas de resolução. P. 162.

INTRODUÇÃO

A atividade bancária é uma atividade de risco e, portanto, sujeita a crises. Isso não quer dizer que ela seja naturalmente falha ou corrupta. Isso simplesmente decorre da natureza da atividade que se espera dos bancos.

A posição de intermediário entre poupadores e empreendedores implica, necessariamente, na assunção de riscos. Determinadas medidas podem ser implementadas para diminuir a frequência ou severidade das crises bancárias, mas, no grande esquema das coisas, é ingênuo acreditar que as crises bancárias possam ser extintas.

Afinal, no plano empírico os cinco séculos observados por KINDLEBERGER & ALIBER (2015) apontam para a ubiquidade das crises, as últimas quatro décadas analisadas por LAEVEN & VALENCIA (2013) apontam a ocorrência de 147 crises bancárias¹ e, no plano teórico, MINSKY (1992) elaborou uma hipótese de ampla aceitação, postulando a instabilidade como inerente ao mercado financeiro, que foi, inclusive, recentemente corroborada pela pesquisa de DANIELSSON, VALENZUELA & ZER (2018), que analisou 60 países por 211 anos.

Resta claro, portanto, que buscar a estabilidade absoluta é incompatível com o anseio de que os bancos atuem gerando utilidade econômica e social. Não obstante, é nesse paradoxo que se situa a atividade bancária (SZTAJN, 2011).

Posto isso, é interessante notar que entre 1939 e 1971 o setor bancário internacional vivenciou um período de estabilidade sem precedentes (BORDO et al., 2001, p. 56), sem a ocorrência de qualquer crise bancária de relevância². Tal como argumenta GOODHART (2005, p. 189), quiçá condicionados pela incomum calma e intuindo que poderiam restabelecê-la mediante ajustes, os reguladores reagiram fortemente ao reaparecimento das crises bancárias, ordenando pesquisas e formulando ‘melhores práticas’ a serem adotadas ao redor do mundo.

A principal expressão dessas ações se deu por meio do estabelecimento dos Acordos de Basileia. Sendo que o Acordo da Basileia de 1988 (BCBS, 1988, p. 1) e o Basileia II (BCBS, 2004, p. 14) definiam como seus dois principais objetivos a estabilidade do sistema

¹ Assim entendidas como aqueles episódios nos quais se verificou a ocorrência concomitante de dois requisitos: (i) sinais significantes de turbulência no sistema bancário e (ii) medidas de intervenção significantes na política bancária, em resposta a perdas significativas no sistema bancário (LAEVEN & VALENCIA, 2013, p. 228).

² Em 1963 foi verificada uma crise bancária no Brasil, mas como uma crise cambial ocorreu em 1962, considerou-se tal evento como uma crise “gêmea”, não sendo contabilizado como crise bancária em específico (BORDO et al., 2001, p. 66).

bancário internacional e a diminuição de fontes de desigualdade competitiva, focando sua atenção em medidas preventivas e de supervisão.

Contudo, na esteira da crise financeira de 2008, as principais economias do mundo se deram conta de que o esforço dispendido em evitar a todo custo evitar crises bancárias era inócuo, sendo mais útil buscar o aumento da resiliência dos bancos e do sistema bancário. Esse foi, inclusive, o primeiro objetivo do Basileia III (BCBS, 2011a).

Também nesse contexto, o Comitê de Estabilidade Financeira – FSB foi reformado e fortalecido, passando a atuar como extensão tecnocrática do G-20, organização de natureza essencialmente política. Sendo sintomático que o principal conjunto de princípios publicados por esse organismo sejam os *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, publicado inicialmente em 2011 e revisados em 2014 (FSB, 2014).

Ou seja, a crise financeira de 2008 deslocou a agenda da busca por estabilidade para a preocupação com a resiliência do sistema bancário, cenário no qual a temática relativa às medidas adotadas para quando – e não apenas “se” – um banco tenha sua viabilidade econômica posta em cheque ganhou imenso destaque. Temática essa conhecida pelo nome de resolução bancária³ (*bank resolution*).

Com isso, configurou-se aquilo que HALL (1993, p. 279) classificou como *mudança política de terceira ordem*, que implica efetiva mudança de paradigma e impacta tanto o grau e a configuração de elementos básicos de política regulatória (mudanças de primeira ordem), como altera e insere novos elementos, especialmente técnicas (mudanças de segunda ordem).

No Brasil, o principal diploma legal que trata dessas questões data de 1974 e há muito (vide SADDI, 1999) se discute sua substituição por um normativo que leve em conta as mudanças ocorridas no setor, as novas técnicas e conceitos idealizados e testados internacionalmente, e até mesmo as novas práticas testadas nacionalmente, ainda que sem uma base legal bem definida.

Com o advento da crise de 2008 e a mudança na agenda internacional, o anseio virou compromisso internacional com o G-20 – enquanto *soft law* de natureza *quasi hard*, seguindo a segunda acepção de NASSER (2005, p.16) sobre o tema – e fato é que o Brasil se encontra atrasado (FSB, 2017d) na adaptação de seu ordenamento jurídico a uma nova realidade econômica e a novas técnicas que visam permitir ‘resolver’ bancos em dificuldade com menor impacto ao sistema bancário e menor custo ao contribuinte.

Esse atraso – que a julgar pela apresentação do presidente do BCB em 12.3.2018, que coloca a “lei de resolução bancária” como etapa em andamento da Agenda BC+

³ O conceito de resolução bancária é tratado em maior detalhe no capítulo 1.

(GOLDFAJN, 2018) ainda não implicou desistência do projeto – cria a obrigação de atualização para reguladores e operadores do direito, mas também traz a oportunidade única de observação da experiência comparada, visando o estabelecimento de disciplina legal efetivamente apta a trazer maior estabilidade ao sistema financeiro, a menor custo.

O presente trabalho se propõe a endereçar esse problema e a aproveitar essa oportunidade. Para isso, à exceção da prévia exposição metodológica e das posteriores considerações finais – que se referem sobretudo a assuntos tratados apenas de passagem pelo trabalho, mas que podem ser objeto de outras pesquisas –, o trabalho se divide em quatro partes.

Em um primeiro momento, é desenvolvido um enquadramento teórico introdutório (Parte I). Essa parte é fundamental, pois busca esclarecer conceitos chave e pautar a análise que será feita do material exposto na sequência. Dessa forma, faz-se a conceituação do termo “resolução bancária” (Capítulo 1), pauta-se a análise interdisciplinar que conduzirá o restante da exposição (Capítulo 2) e é apresentado o enquadramento que fundamenta a tese principal do trabalho, a partir de uma leitura que impacta as interações ocorridas dentro do fenômeno observado (Capítulo 3).

A segunda parte se presta à observação do regime existente no Brasil (Parte II), a fim de compará-lo com a experiência comparada e situar as propostas *de lege ferenda* a serem apresentadas na Parte IV. Essa parte se divide na exposição do corpo normativo existente (Capítulo 4), dos principais atores da resolução bancária no Brasil (Capítulo 5) e de como se opera a resolução bancária brasileira no mundo dos fatos (Capítulo 6).

Na sequência, é apresentada a construção da temática no âmbito internacional (Parte III). Nesse sentido, primeiramente são apresentadas as principais recomendações emitidas por organizações internacionais (Capítulo 7) e características dos sistemas mais representativos de resolução bancária (Capítulo 8), para depois serem descritos os elementos tradicionais da resolução bancária (Capítulo 9) e aqueles surgidos após a crise de 2008 (Capítulo 10), ambos divididos entre os tipos ideais (KRONMAN, 2009, p. XV) ‘princípios gerais de conduta’, ‘medidas de mitigação de efeitos danosos’ e ‘técnicas de resolução’. No decorrer dessa parte, são mencionados e analisados aspectos dos principais casos de resolução ocorridos a partir da crise de 2008 na experiência comparada, que serão referenciados a fichas de Apêndice, seguindo a escolha metodológica de GOODHART (1993).

Por fim, a partir de uma análise comparativa entre as Partes II e III, são apresentadas algumas conclusões e elaboradas sugestões para o caso brasileiro (Parte IV). Para tanto, primeiramente, são listados: elementos de resolução ainda inexistentes no Brasil que possam

ter maior impacto em nosso ordenamento (Capítulo 11) e interações contingentes potencialmente problemáticas entre elementos de resolução bancária presentes na experiência comparada (Capítulo 12). Na sequência, são propostas sugestões sobre como mitigar/evitar efeitos adversos decorrentes das interações problemáticas expostas no Capítulo 12 advindas das reformas propostas pelo BCB (Capítulo 13).

Com isso, pretende-se extrair utilidade do relativo atraso do ordenamento jurídico brasileiro, tanto para esclarecer novos conceitos, práticas e racionalidades para os operadores do direito brasileiro, como para tecer contribuições *de lege ferenda* embasadas na observação detalhada da experiência internacional.

METODOLOGIA

Assim como já exposto em outra oportunidade (BRAGA, 2014, p. 23), a elaboração de um capítulo metodológico pretende esclarecer como foi feita a pesquisa e como essa se apresenta por meio do presente texto.

Mesmo que não seja absolutamente estranho à produção acadêmica jurídica (LOPES, 2006, p. 64), acredita-se válido justificar a opção por se proceder de tal forma. Basicamente, três são as principais razões que motivam essa escolha: (i) esclarecer os métodos e pressupostos adotados, (ii) apresentar considerações e bibliografia metodológica visando incentivar/apoiar essa prática na literatura jurídica e (iii) fornecer os elementos necessários para que possam ser eventualmente refutadas as conclusões auferidas pela pesquisa.

Isso posto, a fim de delinear de forma mais precisa a metodologia idealizada para este projeto, é necessário explicitar algumas opções de abordagem, ressaltar alguns recortes temáticos, descrever as perguntas e as hipóteses de pesquisa e detalhar como será feita a coleta e o tratamento dos dados utilizados para a elaboração de cada uma das partes do trabalho.

I. Opções de abordagem

i. Análise interdisciplinar

O presente projeto de pesquisa busca se utilizar do instrumental da análise econômica⁴ do Direito a fim de descrever de forma mais precisa como algumas instituições jurídicas funcionam, bem como para oferecer hipóteses e *insights* para o Direito, como sugere MACKAAY (1999, p. 93). Afinal, a atividade bancária não só se concretiza na esfera econômica, como toda regulação bancária acaba por ter, voluntária ou involuntariamente, efeitos econômicos. Sendo importante considerar que, embora existam limites à racionalidade humana – que também precisam ser estudados, sobretudo no que diz respeito aos pânicos e corridas bancárias – como bem ensina a Economia comportamental (*behavioral economics*) de Akerlof, Shiller, Thaler e tantos outros⁵, fato é que esse é um domínio especialmente afeito à racionalidade do *homo economicus*, que precisa ser levada em consideração sob o risco de efeitos perversos e imprevistos. Isso de modo que

⁴ Sobre as origens do movimento da análise econômica do Direito, ver em especial MACKAAY (1999), que remonta a origem ao iluminismo escocês, visto por muitos como precursor da própria ciência econômica.

⁵ Nesse tocante, merece menção a contribuição de Guido Calabresi, que além de ser um dos *founding fathers* da análise econômica do Direito, trouxe considerações acerca dos limites cognitivos dos agentes e seus efeitos práticos para a análise do direito antes mesmo das principais descobertas que inauguraram o campo da economia comportamental (FAURE, 2008).

compreender conceitos e causalidades econômicas é indispensável para se analisar e debater regras de resolução bancária.

Contudo, como a análise econômica é por vezes mal compreendida e amiúde fruto de preconceitos infundados, cabe aqui uma breve explicação. É comum, como faz SALAMA (2008), destacar duas dimensões do movimento: a dimensão positiva/descritiva e a dimensão normativa/prescritiva. Dentro da dimensão positiva/descritiva é possível dizer que se verificam três versões distintas: a reducionista, a explicativa e a preditiva. A versão reducionista⁶ propõe que o Direito poderia ser reduzido a Economia. A versão explicativa sugere que a Economia teria teorias aptas a explicar o Direito, ainda que de forma parcial. Já a versão preditiva defende a Economia como capaz de prever as consequências das diversas normas jurídicas. Dentro da dimensão normativa/prescritiva se destacam outras três versões: fundacional, pragmática e regulatória. A versão fundacional define a eficiência como fim último do Direito e o vê como um promotor de maximização da riqueza, devendo induzir as condutas para que se realize esse objetivo. A versão pragmática postula a aplicação do Direito com uma abordagem consequencialista, direcionando-o aonde se queira chegar, de modo que essa versão pode ser compatível com a defesa de, por exemplo, valores democráticos ou humanitários. Já a versão regulatória, muito próxima da pragmática, vê o Direito como uma fonte de regulação de atividades e, consequentemente, de realização de políticas públicas, sejam elas quais forem e tenham elas a finalidade que tiverem.

Apresenta-se esse sintético panorama a fim de frisar que a perspectiva adotada pelo presente trabalho não se dá nas linhas descritiva reducionista nem prescritiva fundacional dos primeiros escritos de Richard Posner⁷, mas sim nas linhas descritiva explicativa e preditiva e prescritiva pragmática e regulatória.

Para além da utilização de conceitos e racionais da ciência econômica, o presente trabalho igualmente não pode se furtar de levar em consideração elementos da ciência política. Afinal, diversas considerações de ordem realista e pragmática são necessárias para se compreender como a resolução bancária irá ocorrer no mundo dos fatos. Nesse sentido, basta pensar que, conforme visto diversas vezes em casos de resolução bancária – e como os recentes casos italianos dos bancos Monte dei Paschi, Veneto Banca e Banca Popolare di

⁶ A qual COOTER (1982, p. 1266) afirma ser “(...) *to preposterous for anyone but na academic to contemplate*”.

⁷ Sobretudo nas primeiras versões de POSNER, Richard A. *Economic Analysis of Law* e em *The Economics of Justice*. Cambridge: Harvard University Press, 1981; *Utilitarianism, Economics, and Legal Theory*. *The Journal of Legal Studies*. V. 8, n. 1, 1979, pgs. 104-104; *Some Uses and Abuses of Economics in Law*. *The University of Chicago Law Review*, v. 46, n. 2, 1979, pgs. 281-306; e *The Homeric Version of the Minimal State*. *Ethics*, v. 90, n. 1, 1979, pgs. 27-46.

Vicenza bem demonstram⁸ –, uma regra pode existir e ser clara, deter racionalidade econômica, mas acabar por não ser implementada em razão de custos políticos de conjuntura.

ii. *Análise tri-temporal*

Outra opção de abordagem do presente trabalho é inspirada no conselho keynesiano (KEYNES, 1924, p. 322) de estudar o passado, à luz do presente, para o propósito do futuro. Assim, propõe-se uma análise tri-temporal, que mapeie o passado da resolução bancária, contrapondo-o ao presente, tendo em vista o futuro.

Aqui, contudo, como a preocupação é com o fenômeno no Brasil e o regime atual de resolução bancária vigente aqui é, em muitos aspectos, o mesmo há 40 anos, refletindo concepções desatualizadas sobre resolução bancária, a ideia é analisá-lo como passado. Desse modo, entende-se como presente o estado atual da arte na matéria, que é refletido pelos padrões, princípios e práticas internacionais. Já o futuro fica entendido como o novo regime a ser instituído no Brasil.

Antes, contudo, é necessário preparar o terreno mediante a construção de um enquadramento teórico, que estabeleça o conceito de resolução bancária e suas particularidades jurídicas e econômicas. Para isso se prestará a primeira parte do trabalho.

Posto isso, a segunda parte irá analisar o regime vigente no Brasil, a partir da lei 6.024/1976, passando por todas as principais criações normativas legais e infralegais referentes à temática. Contudo, como se sabe que na regulação bancária as suscetibilidades econômicas e políticas levam a uma grande refração entre o “*law in the books*” e “*law in action*” – naquilo que já foi referenciado pela doutrina como poder normativo de conjuntura (VEIGA DA ROCHA, 2000), inescapabilidade da ação pragmática (SALAMA, sem ano) e mais recentemente como a necessária elasticidade do direito (PISTOR, 2013) – a análise proposta não pretende se encerrar na discussão da letra fria das normas. Em razão disso, é proposto também o olhar para os principais atores desse certame (CMN, BCB, FGC, Poder Judiciário, CADE, CVM, Congresso Nacional e Receita Federal) e como se opera a resolução no mundo dos fatos.

A terceira parte, por sua vez, busca trazer um panorama do estado atual da resolução bancária ao redor do mundo. Para tal, iniciamos com a descrição dos padrões internacionais emergentes no pós-crise de 2008, com detalhamento dos principais. Na sequência, apresentamos como se deu a reformulação dos regimes de resolução ocorrida nos EUA, no Reino Unido e na União Europeia em resposta à crise. Ato seguinte, os elementos dos

⁸ Resumos dos fatos referentes a esses casos podem ser consultados no Apêndice.

regimes de resolução bancária são divididos entre tradicionais (pré-crise de 2008) e novos⁹, segregados em 3 tipos ideais¹⁰ (princípios gerais de conduta, medidas de mitigação de efeitos danosos e técnicas de resolução) e conceituados em detalhe. Por fim, visando observar o efetivo desempenho desses novos elementos, que não raro implica alta dose de imprevisibilidade (BLACK, LODGE & THATCHER, 2005, p. 4), – bem como dos elementos tradicionais em conjunto com esses – no Direito comparado, ao longo dessa parte são mencionadas as medidas adotadas pelas autoridades reguladoras em decorrência dos principais casos de resolução bancária ocorridos desde 2008.

A partir do levantamento feito na terceira parte do trabalho, a quarta parte busca realizar um estudo crítico da interação dos elementos de resolução bancária entre si, frente ao regime atual brasileiro (analisado em detalhe na segunda parte do trabalho) e às particularidades do ambiente institucional brasileiro. Além disso e a partir de algumas propostas já idealizadas pelo Banco Central do Brasil – BCB¹¹, essa última é feita não de modo contemplativo, mas sim de forma a pinçar possíveis contribuições prescritivas a um novo regime. Sendo que essas contribuições – que se pretendem não ter natureza de “*lege ferenda*” (lei a ser criada), mas “*de lege ferenda*” (sobre a lei a ser criada) – objetivarão enriquecer um debate visto como necessário à solidificação de instituições (no sentido *northniano* de “regras do jogo”¹²) (NORTH, 1990) e à tutela, ao menos em algum grau, da estabilidade e resiliência do sistema financeiro.

iii. *Análise macro da regulação financeira internacional*

Seguindo o exemplo de ARMOUR *et al.* (2016), este trabalho faz uma análise macro no que diz respeito à regulação financeira internacional. Análise macro aqui entendida como a que se preocupa mais com o sistema como um todo e nas interrelações entre seus componentes do que com detalhes regulatórios. Essa escolha se dá porque a velocidade na mudança das regras em específico torna inútil qualquer esforço em outro sentido.

⁹ ARMOUR (2015) diferencia elementos de resolução bancária pré e pós crise de 2008 como de primeira e segunda geração. Essa nomenclatura não nos parece adequada porque, além de Armour creditar a primeira geração aos regimes propostos pelo FDIC, no que nos aparece uma simplificação exagerada, o rico histórico de resoluções bancárias pré-crise de 2008 nos faz crer que os elementos tradicionais não são corretamente caracterizados por uma só geração.

¹⁰ Aqui, a expressão “tipo ideal” usada no sentido weberiano (KRONMAN, 2009, p. XV).

¹¹ Sendo importante notar aqui que o BCB vem discutindo a questão desde um Edital de Audiência Pública de 2009 (nº 34/2009), sendo que novas minutas circulam desde 2013, com suas ideias tendo já sido discutidas em seminários internacionais promovidos pelo BCB em 2013 e 2016. No mais recente relatório publicado pelo FSB, inclusive, o Brasil reportou possuir propostas de reformas neste âmbito em andamento (FSB, 2017d, p. 26).

¹² Por uma questão de clareza conceitual, neste trabalho utilizarei o binômio “instituição” / “organização” sempre no sentido *northniano*, salvo ao falar de “instituições financeiras”, dado a prevalência do termo para fazer referência a organizações do setor financeiro.

Assim, a preocupação aqui tem como foco as ideias por trás dos elementos de regulação, suas interações e características mais expressivas, com maiores detalhamentos – como prazos de procedimentos e percentuais de gatilho – sendo ignorados em favor da praticidade.

iv. *Divisão da resolução bancária entre elementos*

Por fim, uma última opção de abordagem que precisa ser explicitada é a da divisão da resolução bancária entre elementos. Como exposto em detalhe nos capítulos 1 e 3, a resolução bancária enquanto temática tem uma conceituação própria, que a permite ser vista como um arco composto por diversos elementos. Elementos esses que interagem entre si e, muitas vezes, dependem um dos outros para seu adequado funcionamento.

Essa é uma opção de abordagem que busca ordenar alguns conceitos de forma a facilitar sua didática, compreensão e até mesmo sugerir alguns *insights*. Sabe-se, contudo, que as diferenciações propostas são artificiais, estando por isso bastante sujeitas a críticas.

Não obstante, o desenvolvimento acadêmico da temática nos parece cobrar alguma teorização e nesse tocante o presente trabalho sugere algumas contribuições, ainda que sem maiores pretensões.

v. *Questões formais*

Assim como em BRAGA (2014), aqui também foram assumidas quatro opções de forma não muito usuais, pelo que se entendem necessários alguns esclarecimentos.

Em primeiro lugar, o trabalho escrito adota como sistema de citação aquele conhecido como 'autor-data'. Apesar de não ser unanimidade, sua escolha se entende como justificada por três razões: (i) conferir maior destaque para as notas de rodapé, destinadas apenas a comentários e explicações pertinentes, mas que não caberiam com homogeneidade no corpo do texto; (ii) permitir maior fluidez na leitura; e (iii) diminuir o tamanho do texto escrito.

Em segundo lugar, os conceitos, casos e documentos mencionados ao longo do texto apenas serão aprofundados e explicados com o devido rigor nos capítulos específicos. Logo, se o leitor sentir a necessidade de uma explicação mais detalhada do que se entende – por exemplo – por resolução bancária, *bail-in*, operadores de infraestruturas de mercado, plano de resolução; ou busque informação mais precisa sobre o *Dodd-Frank Act* ou Comitê da Basileia, indica-se ir até o ponto ou capítulo que trate diretamente desse assunto. Isso é feito por economia de espaço e para evitar repetições desnecessárias que prejudiquem a leitura.

Em terceiro lugar, é necessário fazer um *mea culpa* em relação aos anglicismos. As literaturas de regulação e crises bancárias possuem a língua inglesa como língua franca. Logo, é natural que a maior parte dos conceitos trabalhados tenha a sua origem em inglês. Apesar de ambas as literaturas referenciadas possuírem produção considerável em português, alguns termos técnicos não possuem tradução amplamente difundida. Assim, para não confundir os leitores, opta-se por utilizar as traduções para o português apenas quando bem difundidas. Já nas situações em que normalmente se use o termo em inglês, ou em que não exista tradução bem difundida, faz-se a escolha de manter o termo no original. Isso é feito, como já dito, para evitar confusões, mas também porque não se ambiciona criar traduções. Ou seja, entre os males do anglicismo e da imprecisão, opta-se pelos primeiros, considerados menores para os fins do trabalho.

Em quarto lugar, cabe observar que não serão extensivamente delimitados conceitos básicos e correlações usuais a respeito da atividade bancária e sua regulação. Entende-se que o trabalho aborda um tema específico e se insere em determinado contexto, pelo que se acredita que o público a que esse se dirige já partilha de um universo conceitual comum. Logo, por considerar criticamente que as obras de regulação bancária normalmente dedicam uma parte substancial de seu espaço na revisão de conceitos básicos, o presente trabalho visa evitar isso por economia de espaço e em favor de uma leitura mais dinâmica ao público específico. Não obstante, quando possível, haverá a indicação de fontes, priorizada a disponibilidade, para delineamento de alguns desses conceitos ou interações.

II. Recortes temáticos

De igual importância a esclarecer o que este trabalho pretende perscrutar, é mencionar aqueles possíveis objetos de estudo que foram propositalmente excluídos e a razão para tal.

Nesse sentido, é de especial importância explicitar cinco recortes temáticos.

Em primeiro lugar, não se procedeu a investigação aprofundada acerca dos regimes de resolução aplicáveis às instituições financeiras no Brasil antes da Lei nº 6.024/1974¹³. As únicas menções feitas o são de forma breve, como introito ao regime vigente, focando no histórico dos regimes de resolução bancária que antecederam a referida lei. A razão principal para tal recorte foi manter viável o esforço de pesquisa.

Em segundo lugar, não há um estudo detalhado de casos brasileiros de resolução bancária. Alguns casos públicos são mencionados de passagem para ilustrar um ou outro

¹³ Para um histórico mais detalhado, sugerimos a leitura de VERÇOSA (1993, p. 17-26).

ponto, mas não houve qualquer pesquisa direcionada a esse intuito. A razão disso é dupla: (i) muitos casos brasileiros de resolução bancária (mesmo os mais antigos) permanecem, de uma forma ou outra, *sub judice* e, portanto, mais suscetíveis e (ii) o autor, em sua atividade profissional, teve e tem contato com alguns casos, mas possui obrigação de confidencialidade, o que torna especialmente delicado qualquer comentário.

O terceiro recorte diz respeito à pesquisa referente ao debate internacional e à experiência comparada. Sobre o assunto, foi sobremaneira enfatizada a pesquisa das experiências europeia e norte-americana. Quatro fatores levaram a esse recorte: (i) acessibilidade de material de pesquisa, (ii) relevância econômica dos respectivos sistemas financeiros, (iii) impacto da crise econômica de 2008 nos sistemas financeiros desses países e (iv) tratam-se de países do G-20 que, assim como o Brasil, possuem o compromisso de implementar os *Key Attributes* do FSB.

Em quarto lugar, a pesquisa se concentrou nos problemas referentes à resolução de bancos comerciais e múltiplos, razão pela qual elementos de resolução relativos a outras instituições financeiras ou de operadores de infraestruturas de mercado são observados apenas na medida em que impactem a atividade bancária. Esse recorte é motivado na preservação da viabilidade da pesquisa.

Por fim, um último recorte diz respeito ao período de tempo dos casos de resolução bancária estudados da experiência comparada. Foram estudados apenas casos ocorridos durante e após a crise financeira de 2008. A razão dessa escolha é a preocupação central deste trabalho na interação entre os novos elementos de resolução bancária entre si e com os elementos tradicionais, aspectos esses que dificilmente¹⁴ poderiam ser observados em resoluções anteriores a 2008.

III. Perguntas de pesquisa

Elementos essenciais de qualquer pesquisa acadêmica e especialmente importante em uma tese de doutoramento, as perguntas de pesquisa devem corresponder a questões para as quais outros membros da comunidade acreditem ser necessária solução (BOOTH et al. 2008, p. 52). Seguindo essa determinação, o presente trabalho se propõe a buscar respostas para três perguntas de pesquisa.

A primeira pergunta idealizada como norte desta pesquisa busca destacar elementos de atenção para uma eventual – e, ao que tudo indica, iminente – reforma da resolução

¹⁴ Diz-se dificilmente porque, como será visto adiante, alguns dos novos elementos de resolução bancária já existiam em algumas jurisdições no pré-crise, mas são considerados novos por terem ganho destaque especial a partir do pós-crise.

bancária no Brasil. Em especial, busca-se analisar quais novos (no sentido de inexistentes no ordenamento brasileiro, não necessariamente elementos surgidos no pós-crise) elementos podem trazer alternativas mais profícuas para os problemas experienciados na resolução bancária no Brasil. Mais especificamente, a pergunta é:

- Quais novos elementos de resolução bancária trazem alternativas mais relevantes para a resolução bancária no Brasil?

A segunda pergunta de pesquisa busca avaliar quais dentre os novos elementos de resolução bancária impactam de forma mais intensa a racionalidade do sistema de resolução bancária, exigindo, por isso, maior atenção do regulador. Essa pergunta retoma a análise dos novos elementos de resolução bancária, buscando destacar interações problemáticas entre eles e com os elementos tradicionais. Essa pergunta é expressa nos seguintes termos:

- Quais interações desses novos elementos – entre si e com os tradicionais – podem ser problemáticas?

A terceira e última pergunta de pesquisa se preocupa diretamente com a reforma da resolução bancária no Brasil mediante a inserção de novos elementos. Uma vez destacados os elementos que trazem consigo alternativas mais relevantes e apontadas interações problemáticas, resta buscar formas de mitigar esses problemas. Assim, a última pergunta de pesquisa é expressa da seguinte forma:

- Como mitigar efeitos indesejáveis decorrentes da interação entre novos elementos a serem implementados no sistema brasileiro de resolução bancária?

É a partir da resposta a essas perguntas de pesquisa – e ao trajeto intelectual e expositivo que levará a essas respostas – que este trabalho busca dar sua contribuição original à ciência jurídica, requisito à obtenção do título de Doutor.

IV. Hipóteses de pesquisa

Estabelecidas as perguntas de pesquisa, cabe testar hipóteses que ajudem na obtenção de respostas a essas perguntas. Nesse sentido, a presente pesquisa trabalha com duas hipóteses.

A primeira hipótese diz respeito à ideia de que a resolução bancária pode ser melhor entendida a partir do estudo dos seus elementos e como o agrupamento de diversos elementos contingentes. Essa ideia se encontra melhor expressa no capítulo 3 e a hipótese é expressa nos seguintes termos:

- Os elementos da resolução – tanto tradicionais como novos – compõem um arco, que deve ser estudado tanto como a soma de seus elementos, quanto como um todo.

Já a segunda hipótese parte da prática comum de utilização do direito comparado para auxílio na compreensão e implementação de novas instituições, aplicada ao caso da resolução bancária. Com isso, busca-se tirar proveito do relativo atraso brasileiro na reformulação do seu sistema de resolução bancária, fato que permite buscar aprendizado nos elementos testados internacionalmente. Mais especificamente, essa hipótese se traduz pela seguinte formulação:

- A observação da experiência comparada pode auxiliar a compreensão da interação entre os elementos que compõem o Arco da Resolução Bancária.

Essas hipóteses serão testadas ao longo deste trabalho, a fim de buscar respostas às perguntas de pesquisa anteriormente formuladas.

V. *Coleta e tratamento*

i. *Parte I*

Coleta

Por se tratar de parte composta eminentemente por capítulos de natureza teórica e conceitual, para a sua elaboração foram utilizadas apenas fontes bibliográficas. Tais fontes compreendem literatura sobre a atividade e a regulação bancária, economia, economia comportamental, psicologia comportamental, ciência política e tecnologia da informação.

A coleta desses dados se deu basicamente por meio da internet¹⁵, visitas a bibliotecas – dentre as quais destaco o acervo do Centro de Documentação do FGC – e compra pessoal de livros.

¹⁵ Inclui consulta a base de dados de jornais, revistas, periódicos e artigos científicos – em especial *Social Science Research Network* - SSRN, JSTOR, HeinOnline –, bem como sites pessoais de autores, organizações internacionais – com destaque ao European Corporate Governance Institute – e autoridades reguladoras. Nesse sentido, é importante também dar destaque especial a alguns sites especializados ligados a universidades de grande renome, dentre os quais destaco: Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, disponível em: <https://corpgov.law.harvard.edu/>, The CLS Blue Sky Blog, disponível em: <http://clsbluesky.law.columbia.edu/>, Oxford Business Law Blog, disponível em: <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog>, The Yale Law School Center for Study of Corporate Law, disponível em: <http://ccl.yale.edu/working-papers>, Systemic Risk Centre, da London School of Economics, disponível em: <http://www.systemicrisk.ac.uk> os diversos sites ligados à House of Finance, da Goethe University, disponíveis em: <http://www.hof.uni-frankfurt.de/research/publications.html>

Tratamento

Para a elaboração do Capítulo 1 foram confrontados documentos oficiais e a literatura de regulação bancária, apreciados em busca de uma conceituação coerente do termo resolução bancária.

Para o Capítulo 2, foram compulsadas diversas literaturas, sobretudo com enfoque interdisciplinar. Após, fez-se a verificação de aplicabilidade de casos práticos como exemplos das interações interdisciplinares que se pretendia demonstrar.

Por fim, para a elaboração do Capítulo 3 foram sobrepostos os argumentos dos Capítulos 1 e 2, em conjunto com alguma literatura sobre temas afeitos à interrelação entre o Direito e a Tecnologia da Informação – TI, de forma a pavimentar um percurso intelectual apto a explicar a metáfora utilizada para melhor compreensão da temática da resolução bancária, considerados seus fins precípuos.

ii. Parte II

Coleta

Por compor a análise do tratamento jurídico e prático da temática da resolução bancária no Brasil, a elaboração da Parte II foi feita mediante a análise de eventos realizados pelo – ou com a participação do – BCB, pesquisa jurisprudencial, compêndio de matérias jornalísticas sobre o tema, análise de dados oficiais, acompanhamento da promulgação de normativos do CMN e do BCB e pesquisa bibliográfica.

Essa coleta envolveu pesquisa na internet¹⁶, participações em eventos, visitas a bibliotecas e compra pessoal de livros.

Seis eventos de porte foram analisados. O primeiro, um simpósio internacional sobre garantidores de depósitos, realizado pelo BCB em 1989, foi analisado por meio de sua transcrição (LÉRY et alli., 1989). O segundo, realizado em 2013 pelo BCB, sobre resolução bancária, também internacional, foi analisado por meio dos trabalhos escritos apresentados, slides e vídeo das palestras, disponibilizados no canal do YouTube do BCB. O terceiro, realizado em 2015, em conjunto pelo FGC e pela FGV, sobre regulação bancária e em comemoração aos 20 anos do FGC, também internacional e com a participação do BCB, foi acompanhado *in loco*, mas também teve seus slides e textos relativos às apresentações apreciados. O quarto, realizado em 2016 pelo BCB, sobre resolução bancária, também

¹⁶ Vide nota de rodapé 15, aos quais se somam o site do BCB, do Conselho de Recursos do Sistema Financeira Nacional, Câmara dos Deputados, Senado Federal, do STJ, STF, TRFs, TJ-SP, TJ-RJ, TJ-MG, TJ-PR, os bancos de teses e dissertações da Fundação Getúlio Vargas – FGV e da Universidade de São Paulo – USP, base de dados da Thompson Reuters, base de dados da Bloomberg, Folha de S. Paulo, Estado de São Paulo, Exame, Época, The Economist, Financial Times, Wall Street Journal, The Guardian e Valor Econômico.

internacional, foi acompanhado *in loco*, mas também teve os slides e textos relativos às apresentações apreciados. O quinto, realizado em novembro de 2017 pela CNF, mas com a participação do BCB, sobre a Lei nº 13.506 de 2017, foi acompanhado *in loco*. O quinto e último, realizado em abril de 2018 pelo FGC e pelo Insper, sobre risco moral (*moral hazard*) e risco sistêmico, internacional e com a participação do BCB, foi acompanhado *in loco*, mas também teve seus slides e textos relativos às apresentações apreciados.

Tratamento

Os normativos foram analisados em sua literalidade e confrontados com 6 outras classes de informações, a saber: (i) literatura jurídica, (ii) jurisprudência; (iii) noticiário econômico especializado, (iv) relatórios oficiais de autoridades e organizações internacionais, (v) literatura de história política e econômica nacional, (vi) percepção prática de profissionais por meio de eventos.

Dessa forma foi possível compreender a evolução das normas estatutárias, o papel dos diferentes atores e como o tratamento matéria se deu no mundo dos fatos.

iii. Parte III

Coleta

Utilizou-se dos mesmos elementos descritos na coleta da Parte II, mas trocando o enfoque das fontes nacionais para internacionais, com especial dedicação à busca e atualização dos trabalhos das organizações internacionais referentes à formulação de padrões, cujas versões analisadas se encontram atualizadas até 19/11/2018.

Além dos eventos internacionais mencionados na coleta da Parte II, foram considerados aqui também outros três eventos. O primeiro, uma conferência de pesquisa realizada pela Associação Internacional dos Garantidores de Depósitos – IADI, na sede do BCBS, em 2013, foi acompanhado *in loco*, mas também teve apreciados os slides e textos relativos às apresentações. O segundo, realizado em conjunto pelo *Financial Stability Institute* – FSI e pela IADI, em 2018, na sede do BCBS, sobre resolução bancária, gestão de crises e garantia de depósitos, foi acompanhado *in loco*, mas também teve apreciados os slides e textos relativos às apresentações. O terceiro e último, a conferência anual de 2018 do *Single Resolution Board* – SRB, realizado em Bruxelas, que teve como tema a resolução bancária 10 anos após a crise, foi analisada por vídeo, disponibilizado no site da instituição.

Tratamento

Os documentos oficiais das organizações internacionais foram objeto de cotejo com a literatura jurídica e econômica sobre regulação internacional e comparada, noticiário econômico especializado, relatos obtidos em eventos e os casos de maior repercussão (SEAWRIGHT & GERRING 2008, p. 303) listados no Apêndice deste trabalho.

Fez isso visando: (i) identificar principais organizações da arquitetura jurídica internacional sobre a temática, (ii) identificar e analisar as jurisdições de vanguarda e maior influência externa na implementação das recomendações propostas pelas organizações internacionais e (iii) mapear e distinguir elementos tradicionais e novos de resolução bancária, divididos em tipos ideais.

As principais recomendações, as jurisdições de vanguarda e os elementos do Arco da Resolução Bancária identificados foram objetos de descrições proposital e admitidamente não-exaustivas, mas acopladas de indicações bibliográficas para facilitar eventual aprofundamento dos leitores.

iv. Parte IV

Coleta

Às coletas das Partes II, III e do Apêndice, junto aos seus resultados de análise, foram somadas a prospecção específica de manifestações públicas do BCB, verificadas na Parte II, a respeito das reformas propostas ao Arco da Resolução Bancária brasileiro.

Tratamento

Visando responder, em ordem, as três perguntas de pesquisa deste trabalho, procedeu-se: (i) o cotejo dos elementos tradicionais e novos com a realidade brasileira tal como vista na Parte II, (ii) a conjecturas gerais advindas, do plano das ideias, da literatura analisada e da análise dos casos listados no Apêndice, (iii) a busca por possibilidades de mitigação verificadas na prática internacional e conjecturais, com base na teoria.

v. Considerações finais

Coleta

Aproveitou-se da coleta realizada para as demais partes do trabalho.

Tratamento

Foram avaliadas algumas das limitações do trabalho não antevistas e destacados assuntos e temas tratados apenas tangencialmente pelo trabalho, ou apenas confrontados

quando das coletas, que podem ser objeto de outras pesquisas mais aprofundadas por parte da comunidade acadêmica.

vi. *Apêndice*

Coleta

Buscou-se em bibliotecas, pela compra pessoal de livros e especialmente pela internet¹⁷ literatura focada na análise de crises bancárias desde 2008, notícias de portais de informação especializado, relatórios oficiais das autoridades de resolução e comissões ligadas aos poderes legislativos e relatórios de organizações internacionais. A esse material se se somou narrativas obtidas nos eventos internacionais objeto de coleta para as Partes II e III deste trabalho.

Tratamento

Inspirado no trabalho de GOODHART & SCHOENMAKER e na sugestão feita quando da Banca de Qualificação deste trabalho pelo Professor Doutor Francisco de Souza Satiro Júnior, buscou-se destacar alguns dos principais *influential cases* (SEAWRIGHT & GERRING 2008, p. 303) de resolução bancária ocorridos desde 2008, a fim de poder citá-los no decorrer das demais partes do trabalho.

Os casos escolhidos foram divididos em fichas, algumas conjuntas por pertinência temática, das quais constam a descrição sintética das principais ocorrências, a resposta política e regulatória e os resultados obtidos. Para evitar repetições desnecessárias, as fontes utilizadas para a confecção de cada ficha foram citadas em conjunto, podendo servir também como indicação bibliográfica para eventual aprofundamento por parte da comunidade acadêmica.

¹⁷ Vide notas de rodapé 15 e 16.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

De tudo ficou um pouco.

E de tudo fica um pouco.

Carlos Drummond de Andrade, *Resíduo*.

The work is done, 'grown old he thought,

'According to my boyish plan;

Let the fools rage, I swerved in naught,

Something to perfection brought';

But louder sang that ghost, 'What then?'

William Butler Yeats, *What then?*

Este trabalho tratou de uma miríade de temas de forma muito superficial. Em parte ideia era essa, mas para ajudar o leitor, fica a recomendação de consultar as referências bibliográficas mencionadas sobre cada assunto tratado.

O trabalho de coleta de referências e sistematização de elementos foi bastante exigente e será ótimo se ele puder ajudar algum colega a economizar tempo.

De modo geral, contudo, tantas alterações e acontecimentos ocorreram no âmbito do Arco da Resolução Bancária nos 4 anos em que me dediquei a este projeto, que fica uma pequena lamentação de não ser possível dar mais atenção a aspectos merecedores.

Em especial, o estudo deste tema a partir de conceitos e dinâmicas de economia comportamental, teoria dos jogos e tecnologia da informação, parecem despontar, desde já, como de incrível potencial.

Ademais, deixo aqui três outras impressões que não me pareciam caber em outro lugar do trabalho, mas ainda assim valem menção.

Em primeiro lugar, desde a concepção deste projeto em 2015, verificou-se que o regulador nacional aos poucos começou a implementar novas medidas de resolução por via administrativa, tendo em vistas as dificuldades de se caminhar com um projeto de lei que reforme o marco legal atual da resolução bancária, qual seja, a Lei nº 6.024/1974. Essa é uma tendência recorrente na regulação brasileira, conforme já bem notado por SALAMA (2009), mas que perpetua dois problemas: (i) falta de segurança jurídica e (ii) legitimidade questionável das normas de regulação bancária.

Em segundo lugar, verificou-se que a produção acadêmica a respeito da temática da resolução bancária evoluiu muito nos últimos anos, até mesmo por encontrar terreno fértil

na reformulação de regimes por parte de diversas jurisdições e frente a casos práticos de resolução. As universidades europeias em especial, capitaneadas por uma nova geração de acadêmicos, têm desenvolvido um trabalho de ponta e com uma intensidade de publicações impressionante. Não obstante, isso não impede considerável irregularidade na condução de políticas públicas por parte de diversos países europeus, como alguns dos casos do Apêndice demonstram. Quem sabe em mais alguns anos a produção acadêmica possa ser melhor assimilada, culminando no aprimoramento das políticas públicas.

Por fim, cabe destacar a riqueza da casuística pós 2008, que possibilita um grande aprendizado sobre precauções a adotar e erros a evitar na estruturação e condução da resolução bancária. A criação de novos elementos e a experiência comparada tornam o campo um espaço de estudo particularmente estimulante, coisa pouco comum no mundo da regulação bancária. Fica a expectativa de que o regulador pátrio faça bom proveito do seu relativo atraso na reformulação do regime brasileiro de resolução bancária e consiga colher lições dos erros e acertos estrangeiros.

BIBLIOGRAFIA

ABIAD, Abdul; DETAGIACHE, Enrica; TRESSEL, Thierry. A New Database of Financial Reforms. IMF Staff Papers, v. 57, n. 2, 2010.

ABRÃO, Nelson. Curso de direito falimentar. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1980.

ACHARYA, Viral V.; TUCKMAN, Bruce. Unintended Consequences of LOLR Facilities: The Case of Illiquid Leverage. IMF Economic Review, v. 62, 2014.

ACHARYA, Viral; DRECHSLER, Itamar & SCHNABL, Philipp. A Pyrrhic Victory? Bank Bailouts and Sovereign Credit Risk. NYU Stern School of Business. 2013.

ADACHI, Vanessa. Para CVM, Bradesco errou em caso do Cruzeiro do Sul. Valor Econômico. 06/12/2018.

ADMATI, Anat R., & HELLWIG, Martin. The Bankers' New Clothes: What's Wrong with Banking and What to Do about It. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2013.

AIYAR, Shekhar; CALOMIRIS, Charles W. & WIELADEK, Tomasz. A Primer on Bank Capital Regulation. International Monetary Fund. 2014.

AIYAR, Shekhar; CALOMIRIS, Charles W. & WIELADEK. Bank Capital Regulation: Theory, Empirics, and Policy. IMF Economic Review. 2015.

AKERLOF, George A. Behavioral Macroeconomics and Macroeconomic Behavior. The American Economic Review, v. 92. 2002.

AKERLOF, George A.; SHILLER, Robert J. Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy and Why It Matters for Global Capitalism. Princeton: Princeton University Press. 2009.

ALEXANDER, Kern. The Role of Capital in Supporting Banking Stability. In: MOLONEY, Niahm; FERRAN, Eilís & PAYNE, Jennifer. The Oxford Handbook of Financial Regulation. Oxford: Oxford University Press. 2015.

ALLEN, Franklin; CARLETTI, Elena; GOLDSTEIN, Itay; LEONELLO, Agnese. Moral Hazard and Government Guarantees in the Banking Industry. *Journal of Financial Regulation*, v. 1. 2015.

ALLEN, Franklin; KRAHNEN, Jan Pieter; REY, Helene. Financial Resilience Revisited: Why Consistency in Regulation is Now Paramount - Across Sectors and Regions, and Over Time. *SAFE Policy Letter*, n. 55, 2017.

ALLIANZ, Allianz Global Corporate & Specialty AG. Introduction to D&O insurance. 2010.

ALVARO, Simone; D'ERAMO, Doina; GASPARRI, Giorgio & MOLLO, Giovanni. The Marketing of MREL Securities after BRRD Interactions between Prudential and Transparency Requirements and the Challenges Which Lie Ahead. *CONSOB – Quaderni giuridici*, 15. 2017.

ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. Reforma financeira norte-americana: A Lei Dodd/Frank. 2011.

ANDERSEN, Steffen Elkiær. *The Evolution of Nordic Finance*. Londres: Palgrave Macmillan. 2011.

ANDERSON, Ronald (editor). *Stress Testing and Macroprudential Regulation*. London: CEPR Press. 2016.

ARAÚJO, Fernando Borges. *A Tragédia dos Baldios e dos Anti-Baldios: O Problema do Nível Ótimo de Apropriação*. Coimbra: Almedina, 2008.

ARMOUR, John; AWREY, Dan; DAVIES, Paul; ENRIQUES, Luca; GORDON, Jeffrey N.; MAYER, Colin; PAYNE, Jennifer (Org.). *Principles of Financial Regulation*. Oxford: Oxford University Press, 2016.

ARMOUR, John; DEAKIN, Simon. Norms In Private Bankruptcy: The “London Approach” to the Resolution of Financial Distress. *University of Cambridge ESRC Working Paper No. 173*. 2000.

ARMOUR, John. Making Bank Resolution Credible. In: MOLONEY, Niamh; FERRAN, Eilís; PAYNE, Jennifer (Ed.). The Oxford Handbook of Financial Regulation. Oxford: Oxford University Press, 2015.

ARNDORFER, Isabella & MINTO, Andrea. The “four lines of defence model” for financial institutions. Bank for International Settlements. 2015.

ASCARELLI, Tullio. Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado. 2. Ed. São Paulo: Saraiva, 1969.

AVDJIEV, Stefan; BOGDANOVA, Bilyana; BOLTON, Patrick; JIANG, Wei & KARTASHEVA, Anastasia. CoCo issuance and bank fragility. BIS Working Papers n. 678. 2017.

AVDJIEV, Stefan; BOGDANOVA, Bilyana; KARTASHEVA, Anastasia. CoCos: a Primer. BIS Quarterly Review, Set. 2013.

AVGOULEAS, Emiliós & GOODHART, Charles. Critical Reflections on Bank Bail-ins. Journal of Financial Regulation, v. 1, 2015.

AVGOULEAS, Emiliós. Governance of Global Financial Markets: the Law, the Economics, the Politics. Cambridge: Cambridge University Press, 2012.

AVGOULEAS, Emiliós. Large Systemic Banks and Fractional Reserve Banking, Intractable Dilemmas in Search of Effective Solutions. Cambridge University Press. 2016.

AVGOULEAS, Emiliós. Regulating Financial Innovation. In: MOLONEY, Niamh; FERRAN, Eilís & PAYNE, Jennifer. The Oxford Handbook of Financial Regulation. Oxford: Oxford University Press. 2015.

AWREY, Dan; BLAIR, William & KERSHAW, David. Between Law and Markets-Is There a Role for Culture and Ethics in Financial Regulation? LSE Law, Society and Economy Working Papers 14. 2012.

AWREY, Dan. Complexity, Innovation, and the Regulation of Modern Financial Markets. Harvard Business Law School Review. 2012.

AYACHE, Élie. A New Philosophy of the Market. In: LIPTON, Alexander; RENNIE, Andrew (Org.). The Oxford Handbook of Credit Derivatives. Oxford: Oxford University Press, 2011.

AYOTTE, Kennedy & MORRISON, Edward R. Valuation Disputes in Corporate Bankruptcy. Columbia Law and Economics Working Paper. 2018.

AYOTTE, Kenneth; SKEEL JR., David A. Bankruptcy or Bailouts? The Journal of Corporation Law, v. 35, 2010.

AZADINAMIN, Amirsaleh. The Bankruptcy of Lehman Brothers: Causes of Failure & Recommendations Going Forward. 2012. Tese (Doutorado em Finanças). Swiss Management Center, Suíça, 2012.

BAGEHOT, Walter. Lombard Street: A Description of the Money Market. Nova Iorque: John Wiley & Sons, 1999.

BAGHAI, Ramin P.; BECKER, Bo & PITSCHNER, Stephen. The Private Use of Credit Ratings- Evidence from Investment Mandates. Swedish House of Finance Research Paper No. 18-13. 2018.

BAGLIONI, Angelo. The European Banking Union. London: Palgrave Macmillan. 2016.

BAIN, Benjamin & SCHMIDT, Robert. Fed Releases Proposal for Easing Volcker Rule Trading Limits. Bloomberg. 30/05/2018.

BAIRD, Douglas G.; GERTNER, Robert H.; PICKER, Randal C. Game Theory and the Law. Cambridge: Harvard University Press, 1994.

BAKER, Tom. On the genealogy of moral hazard. Texas Law Review, v. 75, 1996.

BALDURSSON, Fridrik M.; PORTES, Richard & THORLAKSSON, Eiríkur E. Iceland's Capital Controls and the Resolution of its Problematic Bank Legacy. Working Paper, Social Science Research Network. 2017.

BALDURSSON, Friourik Már; PORTES, Richard. Gambling for Resurrection in Iceland: The Rise and Fall of the Banks. CEPR Discussion Paper, 2014.

BAR-SIMAN-TOV, Ittai. Temporary Legislation, Better Regulation and Experimentalist Governance- An Empirical Study. Bar Ilan University Faculty of Law Research Paper No. 18-13. 2016.

BARADARAN, Mehrsa. Banking and the Social Contract. Notre Dame Law Review, v. 89, 2014.

BARAULINA, Anna & RUDNITSKY, Jake. Bank of Russia's \$23 Billion Bailout Lesson: Do It Yourself. Bloomberg. 30/06/2016.

BARBOSA, Klenio; BUCIONE, André & SOUZA, André P. Performance-based compensation vs guaranteed compensation- contractual incentives and performance in the Brazilian banking industry. Economia Aplicada. 2014.

BARNES, Richard. The Bail-In Component of Bank Ratings. Apresentação realizada em 31/01/2018.

BARTH, James R. & CAPRIO JR., Gerard. Guardians of Finance: Making Regulators Work for Us. Cambridge: The MIT Press, 2012.

BARTH, James R. & WIHLBORG, Clas. Too big to fail: Measures, remedies, and consequences for efficiency and stability. Financial Markets, Inst. & Inst. 26. 2017.

BARTH, James R.; CAPRIO JR., Gerard & LEVINE, Ross. Rethinking Bank Regulation - Till Angels Govern. Cambridge: The MIT Press, 2007.

BARTILORO, Laura. Is your money safe? What Italians know about deposit insurance. Questioni di Economia e Finanza-Number 104. 2011,

BASILE, Juliano & PERES, Leandra. BC quer autonomia para encerrar liquidações. Valor Econômico. 14/10/2015.

BAUMOL, William. Contestable Markets- An Uprising in the Theory of Industry Structure. American Economic Review, v. 72, No. 1. 1982.

BCB – Banco Central do Brasil. Anexo do Relatório de Estabilidade Financeira, Testes de Estresse. 2017.

BCB – Banco Central do Brasil. BC realiza Seminário sobre Resolução de Falência de Instituições Financeiras. Site do Banco Central do Brasil. 2009.

BCB – Banco Central do Brasil. Nota Técnica sobre a Resolução 4330: aprimoramento da regulamentação sobre a emissão de letra financeira (LF). 2014.

BCB – Banco Central do Brasil. O Banco Central e as novas técnicas de saneamento do Sistema Financeiro Nacional após a estabilização monetária. 2015.

BCB – Banco Central do Brasil. Regulação Prudencial. 20/03/2018.

BCB – Banco Central do Brasil. Relatório de Estabilidade Financeira. Teste de Estresse. 2009.

BCBS – Comitê da Basileia para Supervisão Bancária & IADI – Associação Internacional dos Garantidores de Depósitos. Core Principles for effective Deposit Insurance Systems. 2009.

BCBS – Comitê da Basileia para Supervisão Bancária. A framework for dealing with domestic systemically important banks. 2012a.

BCBS – Comitê da Basileia para Supervisão Bancária. Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems, 2011a.

BCBS – Comitê da Basileia para Supervisão Bancária. Core Principles for Effective Banking Supervision. 2012b.

BCBS – Comitê da Basileia para Supervisão Bancária. Deposit Protection Schemes In The Member Countries of the Basle Committee. 1998.

BCBS – Comitê da Basileia para Supervisão Bancária. Global systemically important banks: revised assessment methodology and the higher loss absorbency requirement. 2018.

BCBS – Comitê da Basileia para Supervisão Bancária. International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, 1988.

BCBS – Comitê da Basileia para Supervisão Bancária. International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework, 2004.

BCBS – Comitê da Basileia para Supervisão Bancária. Principle for the supervision of banks' foreign establishments – Concordat. 1983.

BCBS – Comitê da Basileia para Supervisão Bancária. Report and Recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group. 2010.

BCBS – Comitê da Basileia para Supervisão Bancária. Report on the supervision of banks' foreign establishments – Concordat. 1975.

BCBS – Comitê da Basileia para Supervisão Bancária. Resolution Policies and Frameworks – Progress So Far. 2011b.

BCBS – Comitê da Basileia para Supervisão Bancária. Supervisory framework for measuring and controlling large exposures. 2014.

BCBS – Comitê da Basileia para Supervisão Bancária. The Liquidation of a Multinational Bank. 1992.

BCE – Banco Central Europeu. What is a precautionary recapitalisation and how does it work. 2017.

BEBCHUK, Lucian & SPAMAMM, Holger. Regulating bankers' pay. Georgetown Law Journal, Vol 98. 2010a.

BEBCHUK, Lucian; COHEN, Alma & SPAMAMM, Holger. The Wages of Failure-Executive Compensation at Bear Stearns and Lehman 2000-2008. Harvard Law School Discussion Paper No. 657. 2010b.

BEN-SHAHAR, Omri & SCHNEIDER, Carl E. The Failure of Mandated Disclosure. University of Pennsylvania Law Review, Vol. 159. 2010.

BENNETT, Rosalind & UNAL, Haluk. The effects of resolution methods and industry stress on the loss on assets from bank failures. Journal of Financial Stability 15. 2014.

BENNETT, Rosalind & UNAL, Haluk. Understanding the Components of Bank Failure Resolution Costs. Financial markets, Institutions and Instruments: Topics in Financial Intermediation. 2015.

BERGER, Allen; MOLYNEUX, Philip & WILSON, John O. S. The Oxford Handbook of Banking. Oxford: Oxford University Press. 2010

BERGSTRESSER, Daniel; CHALMERS, John M. R. & TUFANO, Peter. Assessing the Costs and Benefits of Brokers in the Mutual Fund Industry. The Review of Financial Studies / v 22 n 10. Oxford University Press, 2009.

BERSHIDSKY, Leonid. A Big Russian Bank Just Couldn't Stay Private. Bloomberg. 30/08/2017. 2017.

BEVILAQUA, Afonso. State-Government Bailouts in Brazil. IDB Working Paper No. 153. 2011.

BILLOTA, Nicola. Case Studies: Banco Popolare di Vicenza and Veneto Banca. Seven Pillars Institute: Case Studies, Kansas City, p. 33-44, jun. 2017.

BINDER, Jens-Hinrich; KRIMMINGER, Michael; NIETO, Maria J. & SINGH, Dalvinder. The choice between judicial and administrative sanctioned procedures to manage liquidation of banks. Working Paper, Social Science Research Network. 2018.

BINDER, Jens-Hinrich; SINGH, Dalvinder (Ed.). Bank Resolution: The European Regime. Oxford: Oxford University Press, 2016.

BINDER, Jens-Hinrich. Proportionality at the Resolution Stage- Calibration of Resolution Measures and the Public Interest Test. Working Paper, Social Science Research Network. 2017a.

BINDER, Jens-Hinrich. Resolution: Concepts, Requirements and Tools. In: BINDER, Jens-Hinrich; SINGH, Dalvinder (Ed.). Bank Resolution: The European Regime. Oxford: Oxford University Press, 2016.

BINDER, Jens-Hinrich. Why Taxpayer-funded Bail-out rather than a Bail-in may be in the Public Interest- Proportionality and the Limits of Bank Resolution in the Light of Recent Developments in Italy. Oxford Business Law Blog. 28/07/2017. 2017b.

BINDER, Jens-Hinrich. Wunderkind is Walking? The Resolution of Banco Popular as a First Test for the Single Resolution Mechanism. Oxford Business Law Blog. 14/06/2017. 2017c.

BIS – Banco de Compensações Internacionais. Bank resolution framework – Executive summary. 2017a.

BIS – Banco de Compensações Internacionais. Distributed ledger technology in payment, clearing and settlement. 2017b.

BIS – Banco de Compensações Internacionais. History of the CPMI. 2018.

BLACK, Fischer; SCHOLES, Myron. The Pricing of Options and Corporate Liabilities. The Journal of Political Economy, v. 81, 1973.

BLACK, Julia; LODGE, Martin; THATCHER, Mark. Regulatory Innovation: a Comparative Analysis. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2005.

BLACK, Julia. Learning from Regulatory Disasters. LSE Law, Society and Economy Working Papers, n. 24, 2014.

BLACK, Julia. Paradoxes and Failures: ‘New Governance’ Techniques and the Financial Crisis. Modern Law Review, v. 75, 2012.

BLACK, Julia. Regulatory Styles and Supervisory Strategies. In: MOLONEY, Niahm; FERRAN, Eilís & PAYNE, Jennifer. The Oxford Handbook of Financial Regulation. Oxford: Oxford University Press. 2015.

BLOOMBERG. Editorial Board. The ECB Should Be Firmer With Troubled Banks. Bloomberg. 19/07/2017.

BOCCUZZI, Giuseppe & LISA, Riccardo de. Does Bail-in Definitely Rule out Bailout? Journal of Financial Management, Markets and Institutions. 2017.

BOCCUZZI, Giuseppe. The European Banking Union Supervision and Resolution. Nova Iorque: Palgrave Macmillan, 2016.

BODEREAU, Philippe. The crisis facing European banks is one of earnings, not solvency. Financial Times. 18/07/2016.

BoE – Bank of England. Stress testing the UK banking system: key elements of the 2017 stress test. 2017.

BoE – Bank of England. The Bank of England's proposed policy on valuation capabilities to support resolvability. 2018.

BOLOGNA, Pierluigi & SEGURA, Anatoli. Integrating Stress Tests within the Basel III Framework: A macroprudentially Coherent Approach. Journal of Financial Regulation, 3. 2017.

BOLTON, Patrick & OEHMKE, Martin. Bank Resolution and the Structure of Global Banks. Columbia Business School Research Paper No. 18-39. 2018.

BONFATTI, Sido. Banking Crises in Italy (2015-2017). Crisi d'impresa e In-solvenza. 2018.

BONFIM, Diana & SANTOS, João A. C. The importance of deposit insurance credibility. Working Paper. 2016.

BOOTH, Wayne C.; COLOMB, Gregory G.; WILLIAMS, Joseph M. The Craft of Research. 3. ed. Chicago: The University of Chicago Press, Kindle Edition, 2008.

BORDO, Michael; EICHENGREEN, Barry; KLINGEBIEL Daniela; MARTINEZ-PERIA, Maria; ROSE, Andrew. Is the Crisis Problem Growing More Severe? Economic Policy, v. 16, 2001.

BORGES, Caio de Souza. Banco Central e a Administração de Crises Bancárias. Dissertação (Mestrado) - Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas. São Paulo, 2014.

BOVENZI, John F. Inside the FDIC: Thirty Years of Bank Failures, Bailouts, and Regulatory Battles. Nova Jérsei: John Wiley & Sons, 2015.

BRAGA, Vicente P. M. . A confiança é um baldio? Considerações acerca de uma hipótese. RIDB: Revista do Instituto do Direito Brasileiro. Ano 2 (2013), n. 2. Pgs. 967-985. Lisboa, Portugal: Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa. 2013.

BRAGA, Vicente Piccoli M. Arbitragem Regulatória x One Size Fits All: a Discricionariedade na Regulação Bancária Internacional entre Cila e Caríbdis. Dissertação (Mestrado) - Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas. São Paulo, 2014.

BRAGA, Vicente Piccoli M. O elusivo caso dos CoCo's. JOTA. Publicado em 09/03/2016. 2016a.

BRAGA, Vicente Piccoli M. Uma coisa e outra coisa: BTG, Bradesco e a diferença entre sinal e ruído. JOTA. Publicado em 02/06/2016. 2016b.

BRAGA, Vicente Piccoli M.. Regulação, Legitimidade e Democracia: Análise e problematização da influência dos trabalhos do Comitê da Basileia na regulação da atividade bancária no Brasil. Monografia de graduação em Direito pela UFPR. 2011.

BRAGA, Vicente. O advento dos planos de recuperação para instituições financeiras. Jota Inside. 13/07/2016. 2016c.

BRAGA, Vicente. Um conto de duas regulações. JOTA Inside. 18/11/2015.

BRANDEIS, Louis D. Other People's Money – and how the bankers use it. New York: Frederick Stokes Co. 1913.

BRENNCKE, Martin. The Legal Framework for Financial Advertising: Curbing Behavioural Exploitation. European Business Organization Law Review, volume 19, Issue 4. 2018.

BRENNCKE, Martin. The Legal Framework for Financial Advertising: Curbing Behavioural Exploitation. *European Business Organization Law Review*, vol. 19. 2018.

BROWN, Martin; EVANGELOU, Ioanna & STIX, Helmut. Banking Crises, Bail-Ins and Money Holdings. Working Paper 2017-2, Central Bank of Cyprus Working Papers. 2018.

BROWN, Martin; GUIN, Benjamin & MORKOETTER, Stefan. Deposit Withdrawals from Distressed Banks- Client Relationships Matter. University of Saint-Gallen School of Finance. 2017

BRUMMER, Chris. How International Financial Law Works (and How it Doesn't). *Georgetown Law and Economics Research Paper*, n. 11-15, 2011.

BRUMMER, Chris. *Soft Law and the Global Financial System: rule making in the 21st Century*. 2. ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2015.

BRUNNERMEIER, Markus K. & SCHNABEL, Isabel. Bubbles and Central Banks- Historical Perspectives. Working Papers 1411, Gutenberg School of Management and Economics, Johannes Gutenberg-Universität Mainz. 2014.

BRUNNERMEIER, Markus; CROCKETT, Andrew; GOODHART, Charles; PERSAUD, Avinash D. & SHIN, Hyun. *The Fundamental Principles of Financial Regulation*. Geneva Reports on the World Economy. 2009.

BRUSH, Silla. Trump's Bank-Regulation Rollback May Get Boost From EU rules. *Bloomberg*. 28/11/2016.

BUCH, Claudia M.; BUCHHOLZ, Manuel; ONZER, Lena. Uncertainty, Bank Lending, and Bank-Level Heterogeneity. *IMF Economic Review*, v. 63, 2015.

BUCKLEY, Ross P. Reconceptualizing the Regulation of Global Finance. *Oxford Journal of Legal Studies*, v. 36, 2016.

BULLOCK, Nicole & MAKAN, Ajay. Fed repaid on Bear and AIG rescue loans. *Financial Times*, Washington, 14/06/2012.

BULOW, Jeremy; KLEMPERER, Paul. Equity Recourse Notes: Creating Counter-Cyclical Bank Capital. *The Economic Journal*, v. 125, 2015.

BUSCH, Andreas. *Banking Regulation and Globalization*. Oxford: Oxford University Press, 2009.

BUSCH, Danny & VAN RIJN, Mirik B. J. Towards Single Supervision and Resolution of non-bank SIFIs. *European Business Organization Law Review*. 2017.

BUSCH, Danny; VAN RIJN, Mirik B. J. & LOUISSE, Marije. How Single is the Single Resolution Mechanism. *European Business Law Review* 2019. 2018.

BUSCH, Danny. Governance of the European Banking Union's Single Resolution Mechanism. EBI Working Paper Series No. 9. 2017.

BUSQUETS, Adriana C.; PRATES, Caio R.; ALVES, Carlos A. M.; MUNCHEN, Douglas R.; ROSSI, Eduardo A.; FERREIRA, Leonardo N.; VURATTO, Marco V.; SAMPAIO, Paulo S. & ANDRADE, Rafael J. G. *Estudos sobre Regulação Financeira*. Brasília: Banco Central do Brasil. 2017.

CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica & BCB – Banco Central do Brasil. Memorando de Entendimentos nº. 2802. 2018.

CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica. CADE autoriza aquisição do HSBC. 08/06/2016.

CAIXABANK RESEARCH. Spanish Economy. FOCUS, julho-agosto de 2017. 2017.

CALABRÓ, Luiz F. A. *Regulação e Autorregulação do Mercado de Bolsa: Teoria Palco Plateia*. São Paulo: Almedina. 2011.

CALOMIRIS, Charles W. & BEIM, David. *U.S. Bank Deregulation in Historical Perspective*. Cambridge: Cambridge University Press. 2000.

CALOMIRIS, Charles W. & CARLSON, Mark. Corporate Governance and Risk Management at Unprotected Banks: National Banks in the 1890s. NBER Working Paper No. 19806. 2014.

CALOMIRIS, Charles W. & CARLSON, Mark. Rediscovering Macro-Prudential Regulation- The National Banking Era from the Perspective of 2015. Columbia Business School Research Paper No. 17-28. 2017.

CALOMIRIS, Charles W. & GORTON, Gary. The Origins of Banking Panics: Models, Facts, and Bank Regulation. in HUBBARD, R. Glenn. ed. Financial Markets and Financial Crises. Chicago: The University of Chicago Press, 1991.

CALOMIRIS, Charles W. & JAREMSKI, Matthew. Stealing Deposits: Deposit Insurance, Risk-Taking and the Removal of Market Discipline in Early 20th Century Banks. NBER Working Paper No. 22692. 2016.

CALOMIRIS, Charles W. & SCHWEIKART, Larry. The Panic of 1857 - Origins, Transmission, and Containment. The Journal of Economic History, vol. 51, No. 4. 1991.

CALOMIRIS, Charles W. & WHITE, Eugene. The Origins of Federal Deposit Insurance. In: GOLDIN, Claudia & LIBECAP, Gary. The Regulated Economy- A historical Approach to Political Economy. Chicago: University of Chicago Press. 1994.

CALOMIRIS, Charles W.; HABER, Stephen H. Fragile by Design: The Political Origins of Banking Crises and Scarce Credit. Princeton: Princeton University Press, 2014.

CALOMIRIS, Charles W.; HERRING, Richard J. How to Design a Contingent Convertible Debt Requirement that Helps Solve our Too-Big-To-Fail Problem. Journal of Applied Corporate Finance, v. 25, 2013.

CALOMIRIS, Charles; HEIDER, Florian & HOEROVA, Marie. A Theory of Bank Liquidity Requirements. Columbia Business School Research Paper No. 14-39. 2015.

CALOMIRIS, Charles. Statement of Charles W. Calomiris, Henry Kaufman Professor of Financial Institutions, Columbia Business School, Before the Subcommittee on Courts and

Competition Policy, Committee on the Judiciary, United States House of Representatives, November 17, 2009. 2009.

CAMERER, Colin F. Behavioral Game Theory: Experiments in Strategic Interaction. Princeton: Princeton University Press, 2010.

CAMPOS, Eduardo. BC cria grupo para tecnologias financeiras. Valor Econômico. 09/06/2015.

CAMPOS, Eduardo. BC decreta liquidação extrajudicial do Banco BRJ. Valor Econômico. 13/08/2015.

CAMPOS, Eduardo. BC fecha projeto sobre lei de resolução bancária. Valor Econômico. 09/10/2017.

CAMPOS, Eduardo. CMN cria estímulo a letra financeira. Valor Econômico. 27/05/2014.

CAPRIO, Gerard (Ed.). Handbook of Safeguarding Global Financial Stability: Political, Social, Cultural, and Economic Theories and Models. Cambridge: Academic Press, 2012.

CARDAO-PITO, Tiago; BAPTISTA, Diogo. Portugal's banking and financial crises: unexpected consequences of monetary integration? In: Journal of Economic Policy Re-form, Portugal, p. 1-27, jun. 2016.

CARDOSO, César. O Ombudsman bancário. FGV-SP. 2015.

CARDOSO, Marcelo J. R. Regulação, poder de mercado e concorrência dos bancos no Brasil sob a avaliação dos conglomerados financeiros. Fundação Getúlio Vargas, Escola de Economia de São Paulo. 2011.

CARPENTER, Daniel; MOSS, David (Ed.). Preventing Regulatory Capture: Special Interest Influence and How to Limit It. Cambridge: Cambridge University Press, 2013.

CARRETTA, Alessandro; FIORDELISI, Franco & SCHWIZER, Paola. Risk Culture in Banking. London: Palgrave Macmillan. 2017.

CARUANA, Jaime. Financial regulation, complexity and innovation. Promontory Annual Lecture. 2014.

CARVALHO, Estevão P. O. Responsabilidade dos Administradores de Instituições Financeiras frente aos credores. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. 2011.

CASEY, Anthony J. & NIBLETT, Anthony. Self-Driving Contracts. 43 Journal of Corporation Law 1. 2017.

CASEY, Anthony J. & NIBLETT, Anthony. Self-Driving Laws. 66 University of Toronto Law Journal 429. 2016.

CAZIER, Richard A., MCMULLIN, Jeff L. & TREU, John S. Are Lengthy and Boilerplate Risk Factor Disclosures Inadequate? An Examination of Judicial and Regulatory Assessments of Risk Factor Language. Kelley School of Business Research Paper No. 18-43. 2018.

CE – Comissão Europeia. Agreement on the transfer and mutualisation of contributions to the Single Resolution Fund. 2014a.

CE – Comissão Europeia. Bank Resolution Funds – Frequently Asked Questions. 2010.

CE – Comissão Europeia. Central Counterparties Recovery and Resolution Proposal: Frequently Asked Questions. 2016a.

CE – Comissão Europeia. Commission Staff Working Document: Impact Assessment. 2014b.

CE – Comissão Europeia. Fact Sheet: State Aid to Italian Banca Tercas and the Financial Sector in General – Frequently Asked Questions. 2015a.

CE – Comissão Europeia. Roadmap-Framework for resolution of financial institutions other than banks. 2015b.

CE – Comissão Europeia. Safer Financial Infrastructure. 2016b.

CE – Comissão Europeia. The Economic Adjustment Programme for Cyprus. Occasional Papers 149. 2013.

CE – Comissão Europeia. Updated version of first memo published on 15/04/2014 – Banking Union. 2015b.

CHALMERS, John & REUTER, Jonathan. Is Conflicted Investment Advice Better than No Advice? NBER Working Paper No. 18158, 2015.

CHAMPION, Mark & KRASNOLUTSKA, Daryna. Central Banker Who Slayed ‘Zombie Banks’ Meets Too Big to Fail. Bloomberg. 04/04/2017.

CHARI, V.V.; JAGANNATHAN, Ravi. Banking Panics, Information, and Rational Expectations Equilibrium. The Journal of Finance, v. 43, 1988.

CHEE, Foo Y.; JEWKES, Stephen & CINELLI, Antonella. EU clears Italy's \$6 billion state bailout for Monte dei Paschi. Reuters. 04/07/2017.

CHERNOW, Ron. The House of Morgan: na American Banking Dynasty and the Rise of Modern Finance. Nova Iorque: Grove Press, 1990.

CHRISTIAN, Brian; GRIFFITHS, Tom. Algorithms to Live By: The Computer Science of Human Decisions. Nova Iorque: Henry Holt and Company, 2016.

CLAESSENS, Stijn & FORBES, Kristin J. International Financial Contagion. Nova Iorque: Springer US. 2001.

CLAESSENS, Stijn & VAN HOREN, Neeltje. The Impact of the Global Financial Crisis on Banking Globalization. IMF Economic Review, vol. 63, No. 4. 2015.

CLAESSENS, Stijn; KOSE, M. Ayhan; LAEVEN, Luc; VALENCIA, Fabián (Org.). Financial Crises: Causes, Consequences, and Policy Responses. Washington: International Monetary Fund Publication Services, 2014.

CLAESSENS, Stijn; PAZARBASIOGLU, Ceyla; LAEVEN, Luc; DOBLER, Marc; VALENCIA, Fabián; NEDELESCU, Oana; SEAL, Katharine. Crisis Management and

Resolution: Early Lessons from the 2007-09 Financial Crisis. In: CLAESSENS, Stijn; KOSE, M. Ayhan; LAEVEN, Luc; VALENCIA, Fabián (Org.). Financial Crises: Causes, Consequences, and Policy Responses. Washington: International Monetary Fund, Publication Services, 2014.

CLAYTON, Nigel. Failures in the Prudential Regulation of Banks in the UK and US: Will the Lessons be Learnt? *Law and Financial Markets Review*, v. 9, 2015.

CLIFFORD CHANCE. Deposits, Deposit Guarantee Schemes and Bank Resolution. 2013.

CMN – Conselho Monetário Nacional. Votos do Banco Central – Reunião de 30/11/2017. 2017.

COASE, Ronald H.. The Problem of Social Cost. *Journal of Law and Economics*, v. 3. 1960.

COATES IV, John C. Cost-Benefit Analysis of Financial Regulation- Case Studies and Implications. *The Yale Law Journal* 124:882. 2015a.

COATES IV, John C. The Volcker Rule as structural law- implications for cost-benefit analysis and administrative law. *Capital Markets Law Journal*, Vol. 10, No. 4. 2015b.

COELHO, João Ricardo. Os institutos da intervenção e da liquidação extrajudicial de instituições financeiras: a atuação do Banco Central e as "quebras" ocorridas entre 1974 e 1984. *Revista de Ciência Política*, Rio de Janeiro, v. 28, n. 3, 1985.

COFFEE JR., John C. Political Economy of Dodd-Frank- Why Financial Reform Tends to be Frustrated and Systemic Risk Perpetuated. *Cornell Law Review*, Vol. 97. 2012.

COFFEE JR., John C. Systemic Risk After Dodd-Frank: Contingent Capital and the Need for Regulatory Strategies Beyond Oversight. *Columbia Law Review*, v. 111, 2011.

COHAN, William D. In Farewell, Daniel Tarullo Offers Fixes on Bank Regulation. *The New York Times*. 14/04/2017.

COLAERT, Veerle. RegTech as a response to regulatory expansion in the financial sector. Working Paper, Social Science Research Network. 2015.

COOTER, Robert. Law and the Imperialism of Economics: an Introduction to the Economic Analysis of Law and a Review of the Major Books. *UCLA Law Review*, v. 29, 1982.

CORARDI, Carlos & MONDO, Douglas. *Dinheiro Podre*. São Paulo: Matrix, 2016.

CORAZZA, Gentil & OLIVEIRA, Reci. Os bancos nacionais face à internacionalização do sistema bancário brasileiro. *Revista Análise Econômica da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS*. 2007.

CORE, John E. & GUAY, Wayne R. Is there a case for regulating executive pay in the financial services industry? Working Paper, Social Science Research Network . 2010.

COWEN, David; SYLLA, Richard & WRIGHT, Robert. The U.S. Panic of 1792: Financial Crisis Management and the Lender of Last Resort. XIV International Economic History Congress, Session 20, Helsinki. 2006.

COWEN, Tyler. The Age of the Shadow Bank Run. *The New York Times*. 24/03/2012.

CPSS - Committee on Payment and Settlement Systems. *Principles for financial market infrastructures*. 2012.

CRAWFORD, John. 'Single Point of Entry': The Promise and Limits of the Latest Cure for Bailouts – SPOE. 109 *Northeastern University Law Review Online* 103. 2014.

CRAWFORD, John. Credible Losers: A Regulatory Design for Prudential Market Discipline. *American Business Law Journal*, Vol. 54. 2017.

CRAWFORD, John. Resolution Triggers for Systemically Important Financial Institutions - SIFI TLAC. *Nebraska Law Review* [forthcoming]; Research Paper No. 301. 2018.

CUNNIGHAM, Lawrence A. The Influence of Law and Economics on Law and Accounting: Two Steps Forward, One Step Back. In: HILL, Claire A.; MCDONNELL, Brett H. (Org.). *Research Handbook on the Economics of Corporate Law*. Edward Elgar: Cheltenham, 2012.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. CVM divulga resultado de Processo Administrativo Sancionador julgado em 25/02/2014. 2014.

CZERNIAWSKI, Stefan. Law, code and architecture. Public Strategist. 19/04/2013.

DALE, Richard; BRUNI, France & DE BOISSIEU, Christian. Strengthening financial infrastructure- Deposit insurance and lending of last resort. Société Universitaire Européenne de Recherches Financières. 2000.

DALE, Richard. Deposit insurance in theory and practice. Journal of Financial Regulation and Compliance, vol. 8. 2000.

DANG, Tri Vi; GORTON, Gary B.; HOLMSTRÖM, Bengt; ORDONEZ, Guillermo. Banks as Secret Keepers. American Economic Review, 107(4). 2017.

DANIELSSON, Jon; VALENZUELA, Marcia & ZER, Ilknur. Learning from History- Volatility and financial crises. SRC Discussion Paper No. 57. 2018.

DANIELSSON, Jon. The saga of Icesave. CEPR Policy Insight n. 44. 2010.

DANTAS, Iuri & Carolina MANDL. BC decreta liquidação extrajudicial do Banco Neon, operações de fintech ficam suspensas. Época Negócios. 04/05/2018.

DAO, André; GODWIN, Andrew; RAMSAY, Ian. From Enforcement to Prevention: International Cooperation and Financial Benchmark Reform. Law and Financial Markets Review, v. 10, 2016.

DARBELLAY, Aline; PARTNOY, Frank. Credit Rating Agencies and Regulatory Reform. In: HILL, Claire A.; MCDONNELL, Brett H. (Org.). Research Handbook on the Economics of Corporate Law. Cheltenham: Edward Elgar, 2012.

DAVIES, Paul. Resolution of Cross-border Groups. In: HAENTJENS, Matthias; WESSELS, Bob (Ed.). Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector. Cheltenham: Edward Elgar, 2015a.

DAVIES, Paul. The Fall and Rise of Debt- Bank Capital Regulation after the Crisis. Oxford Legal Studies Paper No. 53. 2015b.

DAVIS, Michael. Conflict of Interest. Business and Professional Ethics Journal, v. 1. 1982.

DE LIS, Santiago F.; PARDO, José Carlos, SANTILLANA, Victoria & GARCIA, Javier. EU loss-absorbing capacity requirement: final MREL guidelines. Europe Regulation Watch – BBVA Research. Apresentação realizada em 07/07/2015.

DEAKIN, Simon. The Evolution of Theory and Method in Law and Finance. In: MOLONEY, Niamh; FERRAN, Eilís & PAYNE, Jennifer (org.). The Oxford Handbook of Financial Regulation. Oxford University Press: Oxford, 2015.

DELGADO, José Augusto. Os sigilos bancário e fiscal no ordenamento jurídico brasileiro. Interesse Público, v.4, n.15, 2002.

DELL'ARICCIA Giovanni; PERIA, Maria S. M.; IGAN, Deniz; AWADZI, Elsie A.; DOBLER, Marc & SANDRI, Damiano. Trade-offs in Bank Resolution. IMF Staff Discussion Note SDN/18/12. 2018.

DELVOIE, Jeroen; CLOTTENS, Carl. Accountability and Short-Termism: Some Notes on Loyalty Shares. Law and Financial Markets Review, v. 10, 2015.

DEMIRGÜÇ-KUNT, Asli & KANE, Edward J.. Deposit Insurance around the Globe: Where Does It Work? In The Journal of Economic Perspectives, Vol. 16, No. 2. 2002.

DEMIRGUÇ-KUNT, Asli; KANE, Edward J. & LAEVEN, Luc. Deposit Insurance around the World: Issues of Design and Implementation. Cambridge: The MIT Press. 2008.

DEWATRIPONT, Mathias & FREIXAS, Xavier. Bank resolution: a framework for the assessment of regulatory intervention. Oxford review of Economic Policy, vol. 27, No. 3. 2011.

DEWATRIPONT, Mathias & TIROLE, Jean. The Prudential Regulation of Banks. Cambridge, MA: MIT Press. 1994.

DEWATRIPONT, Matthias; ROCHET, Jean-Charles & TIROLE, Jean. Balancing the Banks: Global Lessons from the Financial Crisis. Princeton: Princeton University Press. 2010.

DEYOUNG, Robert; KOWALIK, Michal & REIDHILL, Jack. A Theory of Failed Bank Resolution: Technological Change and Political Economics. Working Paper, Social Science Research Network. 2011.

DIAMOND, Douglas W.; DYBVIG, Philip H. Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity. *Journal of Political Economy*, v. 91, 1983.

DIAMOND, Douglas; RAJAN, Raghuram. A Theory of Bank Capital. *The Journal of Finance*, v. 55, 2000.

DIEBOLD, Francis X. & YILMAZ, Kamil. Financial and Macroeconomic Connectedness. Oxford: Oxford University Press. 2015.

DIETZ, Miklos; LEVY, Cindy; PANAYIOTOU, Ernestos; PEPANIDES, Theodore; PETROV, Alexander; RICHTER, Konrad & STEGEMANN, Uwe. Strategic insight through stress-testing: How to connect the ‘engine room’ to the boardroom. McKinsey Working Papers on Risk, Number 35. 2012.

DOBLER, Marc; GRAY, Simon; MURPHY, Diarmuid & RADZEWICZ-BAK, Bozena. The Lender of Last Resort Function after the Global Financial Crisis. IMF Working Paper 16/10. 2016.

DOMBALAGIAN, Onnig. The Volcker Rule and regulatory complementarity. *Capital Markets Law Journal*, Vol. 10, No. 4. 2015.

DOMBRET, Andreas; KENADJIAN, Patrick S. The Bank Recovery and Resolution Directive. Berlin: De Gruyter, 2013.

DOWNS, George W. & ROCKE, David M. Conflict, agency, and gambling for resurrection: The principal-agent problem goes to war. *American Journal of Political Science*, vol. 38, no. 2. 1994.

DUGGAR, Elena & MITRA, Srobona. External Linkages and Contagion Risk in Irish Banks. IMF Staff Papers, vol. 56, no. 4. 2009.

DURAN, Camila Villard; BORGES, Caio. Enfrentando a crise financeira: como constrangimentos jurídicos causaram a fragmentação institucional do poder monetário brasileiro no pós-2008. Revista DIREITOGV. V. 14. N. 2.2018.

DURAN, Camila Villard. A Moldura Jurídica da Política Monetária: Estudo do Bacen, do BCE e do FED. São Paulo: Saraiva/Direito GV, 2013.

DUVE, Christian; WIMALASENA, Philip. Who Decides Whether Bail-In is Legal? What Comes After Cyprus and Greece. Law and Financial Markets Review, v. 9, 2015.

EBA – Autoridade Bancária Europeia. Regulatory Technical Standards on valuation for the purposes of resolution. 2017.

ECONOMIST – The Economist. Changing maps – How the shape of global banking has turned upside down. 24/08/2017. 2017a.

ECONOMIST. “Coco” bonds: Mass conversion. The Economist. 13/09/2014. 2014a.

ECONOMIST. Banco Popular fails and is bought by Santander. The Economist. 01/03/2017. 2017i.

ECONOMIST. Bank to Basics. The Economist. 21/05/2016. 2016a.

ECONOMIST. Bankers v Mattresses. The Economist. 28/11/2015. 2015a.

ECONOMIST. Born to run. The Economist. 14/11/2015. 2015b.

ECONOMIST. Borrowed time. The Economist. 13/02/2016. 2016b.

ECONOMIST. Brazilian banks: Defying gravity. The Economist. 09/04/2016. 2016c.

ECONOMIST. Deutsche Bank’s unappetising cocos: Discomforting brew. The Economist. 13/02/2016. 2016d.

ECONOMIST. European banks: Still stressed out. The Economist. 06/08/2016. 2016e.

ECONOMIST. Financial crime: The king of con-men. The Economist. 22/12/2012.

ECONOMIST. Greek banks: On the front line. The Economist. 12/03/2016. 2016f.

ECONOMIST. Italian banks: Crisis and opportunity. The Economist. 09/07/2016. 2016g.

ECONOMIST. MetLife wins a legal battle to be deemed unimportant. The Economist. 31/03/2016. 2016h.

ECONOMIST. Miraculous conversion. The Economist. 16/05/2015. 2015c.

ECONOMIST. Misbehaving bankers: Accounts receivable. The Economist. 17/09/2016. 2016i.

ECONOMIST. One regulator to rule them all. The Economist. 08/08/2015. 2015d.

ECONOMIST. Recapitalising Greek banks: The damage. The Economist. 07/11/2015. 2015e.

ECONOMIST. Revising bank-capital standards. The Economist. 03/12/2016. 2016j.

ECONOMIST. Russia's largest private bank is rescued by the central bank. The Economist. 31/08/2017. 2017b.

ECONOMIST. Shake your money makers. The Economist. 27/02/2016. 2016k.

ECONOMIST. Ten Years On After Dodd-Frank: American banks think they are over-regulated. The Economist. 04/05/2017. 2017c.

ECONOMIST. Ten Years On Bother over Basel: Basel 3, an international capital-adequacy standard, is unloved but much needed. The Economist. 04/05/2017. 2017d.

ECONOMIST. Ten Years On Financial technology: Financial technology is proving less of a battleground. The Economist. 06/05/2017. 2017e.

ECONOMIST. Ten Years On How safe are banks: Another crisis one day cannot be ruled out. The Economist. 06/05/2017. 2017f.

ECONOMIST. Ten years on: A decade after the crisis, how are the world's banks doing? The Economist. 06/05/2017. 2017g.

ECONOMIST. The right way to redo Dodd-Frank. The Economist. 11/02/2017. 2017h.

ECONOMIST. The Securities and Exchange Commission: Pots and kettles. The Economist. 07/11/2015. 2015f.

ECONOMIST. The slumps that shaped modern finance. The Economist. 12/04/2014. 2014b.

ECONOMIST. Volcker Rule: Much ado about trading. The Economist. 25/07/2015. 2015f.

ECONOMIST. What is an audit for: The great expectations gap. The Economist. 26/05/2018.

EDMONDS, Timothy. Northern Rock & financial supervision. House Of Commons Library. 2008.

ENRIQUES, Luca & GILOTTA, Sergio. Disclosure and Financial Market Regulation. In: MOLONEY, Niahm; FERRAN, Eilís & PAYNE, Jennifer. The Oxford Handbook of Financial Regulation. Oxford: Oxford University Press. 2015.

ENRIQUES, Luca; BENG TZEN, Martin. The 'Argumentum a Crise': So Powerful, So Prone to Misuse. European Company Law, v. 120, 2016.

ENRIQUES, Luca; HERTIG, Gerard. Shadow Resolutions as a No-No in a Sound Banking Union. In: FAIA, Ester; HACKETHAL, Andreas; HALIASSOS, Michael; LANGENBUCHER, Katja. Financial Regulation: A Transatlantic Perspective. Cambridge: Cambridge University Press, 2015.

ENRIQUES, Luca. Financial Supervisors and RegTech: Four Roles and Four Challenges. Oxford Business Law Blog - OBLB. 09/10/2017.

ERVIN, Wilson. The Risky Business of Ring-Fencing. Working Paper. 2017.

ESRB – European Systemic Risk Board. Opinion on a central counterparty recovery and resolution framework. 2017.

EUA – Estados Unidos da America, US Senate. Brief Summary of the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. 2010a.

EUA – Estados Unidos da América. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. 2010b.

EUROPAPRESS. Resumen del caso Bankia. Madri, 17/02/2016.

FAIA, Ester; HACKETHAL, Andreas; HALIASSOS, Michael; LANGENBUCHER, Katja. Financial Regulation: A Transatlantic Perspective. Cambridge: Cambridge University Press, 2015.

FARIA, José Eduardo Campos de Oliveira. Poucas Certezas e Muitas Dúvidas: o Direito Depois da Crise Financeira. Revista Direito GV, v. 5, 2009.

FAURE, Michael G. Calabresi and Behavioural Tort Law and Economics. Erasmus Law Review, v. 1, 2008.

FCA – Financial Conduct Authority. Building the UK financial sector’s operational resilience. 2018.

FCA – Financial Conduct Authority. Recovery and Resolution Directive: Consultation Paper. 2014.

FCA – Financial Conduct Authority. Recovery and Resolution Directive, Q&A. 2015.

FDIC – Federal Deposit Insurance Corporation & BoE – Bank of England. Resolving Globally Active, Systemically Important, Financial Institutions, 2012.

FDIC – Federal Deposit Insurance Corporation. A Brief History of Deposit Insurance in the United States. 1998.

FDIC – Federal Deposit Insurance Corporation. Crisis and Response: an FDIC history 2008-2013. 2017a.

FDIC – Federal Deposit Insurance Corporation. Open Bank Assistance. 2017b.

FDIC – Federal Deposit Insurance Corporation. Resolution Handbook. 2014.

FDIC – Federal Deposit Insurance Corporation. Resolution of Systemically Important Financial Institutions-The Single Point of Entry Strategy. 2013.

FDIC – Federal Deposit Insurance Corporation. The FDIC’s Role as Receiver. 2017c.

FDIC – Federal Deposit Insurance Corporation. The Orderly Liquidation of Lehman Brothers Holdings Inc. under the Dodd-Frank Act. FDIC Quarterly, v. 5, n. 2. 2011.

FED – Federal Reserve & FRB – Federal Reserve Board. Resolution Plans. 2015.

FERGUSON, Bob. The Personal Accountability of Bankers. Law and Financial Markets Review, v. 9, 2015.

FERGUSON, Niall. Applying History in Real Time: A Tale of Two Crises. IAS – Institute for Advanced Study. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=LeWZ8hw7Yr0>. 2018.

FERGUSON, Niall. The Great Degeneration: How Institutions Decay and Economies Die. Londres: Allen Lane, 2012.

FERRAN, Eilís. Institutional Design: The Choices for National Systems. In: MOLONEY, Niahm; FERRAN, Eilís & PAYNE, Jennifer. The Oxford Handbook of Financial Regulation. Oxford: Oxford University Press. 2015.

FERRAZ JR., Tercio Sampaio. Sigilo Bancário. Revista de Direito Bancário do Mercado de Capitais e da Arbitragem, ano 4. RT: São Paulo. 2001.

FERREIRA, Gabriel Jorge. Fundo Garantidor de Crédito: Importância para o Sistema Financeiro. 12º Congresso de Auditoria Interna e Compliance - FEBRABAN. 05/05/2011.

FERREIRA, Isaac Sidney Menezes. Contencioso judicial em regimes especiais: Atuação da Procuradoria-Geral do Banco Central (PGBC). Seminário Internacional sobre Regimes de Resolução no Sistema Financeiro Brasileiro. 2013.

FERREIRA, Isaac Sidney Menezes. Lei determina atuação complementar entre BC e FGC. Conjur. 2012.

FGC – Fundo Garantidor de Créditos. Historico de regimes especiais. 2018.

FISCHER, Stanley. The International Financial System: Crises and Reform. LSE – The Robbins Lectures, 2001.

FITD – Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. Annual Report. 2015.

FLANNERY, Mark J. No Pain, No Gain? Effecting Market Discipline via “Reverse Convertible Debentures”. In: SCOTT, Hal S. Capital Adequacy Beyond Basel Banking, Securities, and Insurance. Oxford: Oxford University Press, 2005.

FLORENZANO, Vincenzo D. Sistema financeiro e responsabilidade social: uma proposta de regulação fundada na teoria da justiça e na análise econômica do direito. São Paulo: Textonovo, 2004.

FMI – Fundo Monetário Internacional & WB – Banco Mundial. An Overview of the Legal, Institutional, and Regulatory Framework for Bank Insolvency. 2009.

FMI – Fundo Monetário Internacional. Brazil: Financial Sector Assessment Program- Technical Note on Bank Resolution, Financial Sector Safety Nets, Crisis Prevention and Management. 2018.

FMI – Fundo Monetário Internacional. Denmark: Crisis Management, Bank Resolution, and Financial Sector Safety Nets: Technical Note. 2014.

FOLHA – Folha de São Paulo. Acionistas querem responsabilizar BC. Folha de S. Paulo. 11/06/1997.

FONSECA, Mariana. Neon anuncia parceria com Banco Votorantim. Revista Exame. 07/05/2018.

FORBES, Kristin; FRATZSCHEN, Marcel & STRAUB, Roland. Capital controls and macroprudential measures: What are they good for? MIT Sloan School Working Paper 5061-13. 2013.

FRANCO, Gustavo H. B. & ROSMAN, Luiz A. C. A Responsabilidade Ilimitada em Instituições Financeiras no Brasil: Antecedentes, experiência e considerações. In: DE BOLLE, Mônica e CARNEIRO, Dionísio. A Reforma do Sistema Financeiro Americano: Nova Arquitetura Internacional e o Contexto Regulatório Brasileiro. Curitiba: LTC Editora. 2010.

FRANCO, Gustavo H. B.. A Moeda e a Lei: Uma história monetária brasileira, 1933-2013. Rio de Janeiro: Zahar, 2017.

FRANCO, Gustavo. Leis secretas da Economia: Revisitando Roberto Campos e as leis do Kafka. São Paulo: Zahar. 2012.

FREITAS, Xavier & ROCHET, Jean-Charles. Microeconomics of Banking. 2. ed. Cambridge: MIT Press, 2008.

FREIXAS, Xavier; MARTIN, Antoine & SKEIE, David. Bank Liquidity, Interbank Markets, and Monetary Policy. Staff Reports to the Federal Reserve Bank of New York. 2009.

FROST, Jonathon. Capital flows, bazookas and unconventional monetary policy: Essays in international financial stability. Groningen: University of Groningen. 2015.

FSA – Financial Services Authority. The FSA's report into the failure of RBS. Fifth Report of Session 2012–13. 2012.

FSB – Comitê de Estabilidade Financeira. Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning. 2017a.

FSB – Comitê de Estabilidade Financeira. Guidance on Continuity of Access to Financial Market Infrastructures (“FMIs”) for a Firm in Resolution. 2017b.

FSB – Comitê de Estabilidade Financeira. Implementation and Effects of the G-20 Financial Regulatory Reforms, 3rd Annual Report. 2017c.

FSB – Comitê de Estabilidade Financeira. Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions, 2014.

FSB – Comitê de Estabilidade Financeira. Principles for Cross-border Effectiveness of Resolution Actions. 2015a.

FSB – Comitê de Estabilidade Financeira. Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution: Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet. 2015b.

FSB – Comitê de Estabilidade Financeira. Second Thematic Review on Resolution Regimes – Peer Review Report. 2016.

FSB – Comitê de Estabilidade Financeira. Table of key standards for sound financial systems. 2015c.

FSB – Comitê de Estabilidade Financeira. Ten Years On – Taking Stock of Post-Crisis Resolution Reforms: Sixth Report on the Implementation of Resolution Reforms, 2017d.

FSB – Comitê de Estabilidade Financeira. Thematic Review on Deposit Insurance Systems, Peer Review Report. 2012.

FURFINE, Craig. The interbankmarket during a crisis. *European Economic Review* 46. 2002.

G1. Ações do Cruzeiro do Sul voltam a ser negociadas na Bovespa nesta 4ª. G1 Mercados. 05/06/2012.

GADINIS, Stavros. From Independence to Politics in Financial Regulation. *California Law Review*, v. 101, 2013.

GALBRAITH, John K. A Short History of Financial Euphoria. New York: Penguin Books. 1994

GANDHI, Priyank; LUSTIG, Hanno & PLAZZI, Alberto. Equity is Cheap for Large Financial Institutions. Swiss Finance Institute Research Paper No. 16-22. 2017.

GANDRUD, Christopher & HALLERBERG, Mark. How not to create zombie banks-lessons for Italy from Japan. Policy Contribution Issue No. 6. 2017.

GARDELLA, Anna. EBA – European Bank Authority. Valuation for purposes of resolution. 2018.

GEITHNER, Timothy. Stress Test: Reflections on Financial Crises. Nova Iorque: penguin Press, 2014.

GENNAIOLI Nicola; SHLEIFER, Andrei & VISHNY, Robert. Money Doctors. Journal of Finance, American Finance Association, vol. 70, 2015.

GERDING, Erik. Volcker's covered funds rule and trans-statutory cross references-securities regulation in the service of banking law. Capital Markets Law Journal, vol. 10, No. 4. 2015.

GERNER-BEUERLE, Carsten; PAECH, Philipp & SCHUSTER, Edmund P.. Study on Directors' Duties and Liability. London: London School of Economics Enterprise 2013.

GIANNONNE, Domenico; LENZA; PILL, Huw & REICHLIN, Lucrezia. The ECB and the interbank market. ECB Working Papers No. 1496. 2012.

GILOVICH, Thomas; GRIFFIN, Dale W. & KAHNEMAN, Daniel. Heuristics and Biases. Cambridge: Cambridge University Press. 2002.

GIUGLIANO, Ferdinando. Europe's Banking Union Is Dying in Italy. Bloomberg. 03/08/2017.

GIUGLIANO, Ferdinando. Greece Is Trapped. Bloomberg, 17/10/2018. 2018a.

GIUGLIANO, Ferdinando. How Greece Is Scrambling to Save Its Banks — Again. Bloomberg, 23/11/2018. 2018c.

GIUGLIANO, Ferdinando. How to End Greece's Banking Nightmare. Bloomberg, 13/12/2018. 2018b.

GLEESON, Simon; GUYNN, Randall. Bank Resolution and Crisis Management. Oxford: Oxford University Press, 2016.

GLEESON, Simon. International Regulation of Banking: Capital and Risk Requirements. Oxford: Oxford University Press. 2012.

GLOVER, John. CoCo Holders Need to Know Where the Tripwires Are, EBA Says. Bloomberg. 16/02/2016. 2016a.

GLOVER, John. Deutsche Bank's Woes Threaten CoCo Coupons, CreditSights Says. Bloomberg. 26/02/2016. 2016b.

GOES, Karina C. Estrutura de Capital e Contingente Conversível sob a Ótica de Basiléia III: Um estudo empírico sobre o Brasil. Fundação Getúlio Vargas, Escola de Economia de São Paulo. 2014.

GOLDBERG, Linda S. Understanding Banking Sector Globalization. IMF Staff Papers, v. 56, n. 1, 2009.

GOLDFAJN, Ilan. Conjuntura Atual e Perspectivas para 2018. Brazil Breakfast Briefing. Apresentação realizada em 12/03/2018.

GOLEMBE, Carter H.. The deposit insurance legislation of 1933: An examination of its antecedents and its purposes. Political Science Quarterly, Vol. 76, n. 2. 1960.

GONZALEZ, Nestor. Early Supervisory Intervention: powers, approaches and challenges. FSI-IADI 8th Conference on bank resolution, crisis management and deposit insurance; Basel, Switzerland. 2018.

GOODHART, Charles & SCHOENMAKER, Dirk. Institutional Separation between Supervisory and Monetary Agencies. London: London School of Economics. 1993.

GOODHART, Charles A. E. What Can Academics Contribute to the Study of Financial Stability?, *The Economic and Social Review*, v. 36, 2005.

GOODHART, Charles A. E.. The Basel Committee on Banking Supervision: a History of the Early Years 1974-1997. Cambridge: Cambridge University Press, 2011.

GOODHART, Charles; GABOR, Daniela; VESTERGAARD, Jakob & ERTÜRK, Ismail. Central Banking at a Crossroads Europe and Beyond. London: Anthem Press. 2014

GORDON, Jeffrey N.; RINGE, Wolf-George. Bank Resolution in Europe: the Unfinished Agenda of Structural Reform. ECGI Working Paper Series in Law. 2015a.

GORDON, Jeffrey N.; RINGE, Wolf-George. Bank Resolution in the European Banking Union: A Transatlantic Perspective on What it Would Take. *Columbia Law Review*, v. 115, 2015b.

GORTON, Gary B. Banking Panics and Business Cycles. *Oxford Economic Papers*, New Series, v. 40, n. 4. 1988.

GORTON, Gary B. Some Reflections on the Recent Financial Crisis. In: GORTON, Gary B. *The Maze of Banking: History, Theory, Crisis*. Oxford: Oxford University Press, 2015a.

GORTON, Gary B. *The Maze of Banking: History, Theory, Crisis*. Oxford: Oxford University Press, 2015b.

GORTON, Gary; METRICK, Andrew. Securitized Banking and the Run on Repo. *Journal of Financial Economics*, v. 104, 2012.

GORTON, Gary. Collateral Damage. NBER Working Paper No. W24298. 2018.

GOTZ, Martin G.; KRAHNEN, Jan Pieter; TRÖGER, Tobias H. Taking Bail-in Seriously: The Looming Risks for Banking Policy in the Rescue of Monte Paschi di Siena. *SAFE Policy Letter*, n. 54, 2017.

GOTZ, Martin R.; TRÖGER, Tobias H. Fines for Misconduct in the Banking Sector: What is the Situation in the EU? Scrutiny Paper - EP, 2017.

GRACIE, Andrew. TLAC and MREL: From design to implementation. BoE Speeches. 17/07/2015.

GRANDE, Mauro. SRB – Single Resolution Board. SRB: What have we learnt from the first resolution case in the Banking Union? FSI-IADI 8th Conference on bank resolution, crisis management and deposit insurance; Basel, Switzerland. 2018.

GRANJA, João. Disclosure Regulation in the Commercial Banking Industry- Lessons from the National Banking Era. Journal of Accounting Research, vol. 56, No. 1. 2018.

GREENWOOD, Robin; HANSON, Samuel G. & JIN, Lawrence, J.. A Model of Credit Market Sentiment. Working Paper 2016-02, Project on Behavioral Finance and Financial Stability. 2016.

GREENWOOD, Robin; HANSON, Samuel G.; STEIN, Jeremy C.; SUNDERAM, Adi. The Financial Regulatory Reform Agenda in 2017. Harvard Business School Working Paper, 2017.

GREENWOOD, Robin; SHLEIFER, Andrei; YOU, Yang. Bubbles for Fama. NBER Working Paper, 2017.

GRIFFITH, Sean J. D&O Insurance and the Ability of Shareholder Litigation to Deter. In: HILL, Claire A.; MCDONNELL, Brett H. (Org.). Research Handbook on the Economics of Corporate Law. Cheltenham: Edward Elgar, 2012.

GROENDAHL, Boris. Bail-In. Bloomberg. 08/11/2017.

GUIO, Luigi. Risk Aversion and Financial Crises. In: FAIA, Ester; HACKETHAL, Andreas; HALIASSOS, Michael; LANGENBUCHER, Katja. Financial Regulation: A Transatlantic Perspective. Cambridge: Cambridge University Press, 2015.

GULATI, Mitu. The Volcker Rule in 2015: a symposium. Capital Markets Law School, vol. 10, No. 4. 2015.

HADJIEMMANUIL, Christos. Bank Resolution Financing in the Banking Union. LSE Law, Society and Economy Working Papers 6/2015. 2015.

HADJIEMMANUIL, Christos. Limits on State-Funded Bailouts in the EU Bank Resolution Regime. European Banking Institute Working Paper Series, n. 2. 2017b.

HADJIEMMANUIL, Christos. Monte dei Paschi: A Test for the European Policy Against Bank Bailouts. Oxford Business Law Blog. 02/05/2017. 2017a.

HAENSEL, Taimi. A Figura dos Gatekeepers. São Paulo: Almedina, 2015.

HAENTJENS, Matthias & DE GIOIA-CARABELLESE, Pierre. European Banking and Financial Law. London: Routledge. 2015.

HAENTJENS, Matthias; JANSSEN, Lynette. New National Solutions for Bank Failures: Game-changing in the UK, Germany and the Netherlands? Journal of Financial Regulation, v. 1, 2015.

HAENTJENS, Matthias. Bank Recovery and Resolution: An Overview of International Initiatives. International Insolvency Law Review (3/2014). 2014.

HALBEISEN, Urs. Developing an effective resolution framework for non-banks' financial institutions Insurance focus. FSI-IADI 8th Conference on bank resolution, crisis management and deposit insurance; Basel, Switzerland. 2018.

HALDANE, Andrew G. The Dog and the Frisbee. Economic Policy Symposium - Jackson Hole, 2012.

HALE, Thomas. Music stops for buyers of bank coco debt. Financial Times. 11/02/2016.

HALL, Peter A. Policy paradigms, social learning, and the state-the case of economic policymaking in Britain'. Comparative Politics, vol. 25, No. 3. 1993.

HALLORAN, Michael J. Systemic Risks and the Bear Stearns Crisis. In: CIORCIARI, John D. & TAYLOR, John B., ed. The Road Ahead for the Fed. Sanford: Hoover Institution Press. 2009.

HAN, Miao. Central Bank Regulation and the Financial Crisis: A Comparative Analysis. London: Palgrave Macmillan. 2016.

HARDIN, Garrett. The Tragedy of the Commons. Science, v. 192, 1968.

HARDY, Daniel. Bank Resolution Costs, Depositor Preference, and Asset Encumbrance. IMF Working Paper 13/172. 2013.

HART, H. L. A. O Conceito de Direito. Lisboa: Calouste Gulbekian, 2003.

HAYEK, Friedrich A. Von. Direito, Legislação e Liberdade: uma Nova Formulação dos Princípios Liberais de Economia Política. v. 1. Tradução de Henry Maksoud. São Paulo: Visão, 1985.

HAYEK, Friedrich A. Von. The Fatal Conceit: The Errors of Socialism. The University of Chicado Press, Chicago, 1988.

HENDRICKSON, Jill M. Financial Crisis The United States in the Early Twenty-First Century. London: Palgrave Macmillan. 2013.

HERRING, Richard. Making Bankruptcy Work: Living Wills & the Liquidity Challenge. 2nd Chapman Conference on Money and Finance. 2017.

HILL, Claire A.; MCDONNELL, Brett H. (Org.). Research Handbook on the Economics of Corporate Law. Cheltenham: Edward Elgar, 2012.

HLEG. High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector. Liikanen Report – Final Report. 2012.

HMT – Her Majesty Treasury. Banking Act 2009: special resolution regime code of practice. 2015.

HOELSCHER, David S. (Ed.). Bank Restructuring and Resolution. Nova Iorque: Palgrave Macmillan, 2006.

HOI – Houses of the Oireachtas. Report of the Joint Committee of Inquiry into the Banking Crisis. 2016.

HOSKIN, Kevin & WOOLFORD, Ian. A primer on Open Bank Resolution. Reserve Bank of New Zealand Bulletin, vol. 74, No. 3. 2011.

HUBER, Kilian. Disentangling the effects of a banking crisis: evidence from German firms and counties. American Economic Review, 108 (3). 2018.

HUERTAS, Thomas F. Safe to Fail How Resolution Will Revolutionise Banking. London: Palgrave Macmillan. 2014.

HUERTAS, Thomas. Too Big To Fail: A policy's beginning, middle and end (?). In: HAENTJENS, Matthias & WESSELS, Bob. Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing Ltd. 2015.

HÜPKES, Eva; QUINTYN, Marc & TAYLOR, Michael W. The Accountability of Financial Sector Supervisors: Principles and Practice. IMF Working Paper 05/51. 2005.

HÜPKES, Eva. Developing an effective resolution framework for non-banks' financial institutions. FSI-IADI 8th Conference on bank resolution, crisis management and deposit insurance; Basel, Switzerland. 2018.

HÜPKES, Eva. Insolvency – why a special regime for banks? Current Developments in Monetary and Financial Law, Vol. 3. 2005.

HÜPKES, Eva. Lines of defense against systemic crises – Resolution. In: CAPRIO, Gerard (ed.). Handbook of Safeguarding Global Financial Stability: Political, Social, Cultural, and Economic Theories and Models. Cambridge: Academic Press, 2012.

HÜPKES, Eva. Perspectives on the Global Financial Safety Net. Biennial IADI Research Conference. 2015.

HÜPKES, Eva. Special bank resolution and shareholders' rights: balancing competing interests. Journal of Financial Regulation and Compliance. 2009.

IADI – Associação Internacional dos Garantidores de Depósitos. Enhanced Guidance for Effective Deposit Insurance Systems: Mitigating Moral Hazard. 2013.

IADI – Associação Internacional dos Garantidores de Depósitos. Handling of Systemic Crises. 2012.

IADI – Associação Internacional dos Garantidores de Depósitos. IADI Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems. 2014.

IGAN, Deniz; Lambert, Thomas; WAGNER, Wolf & ZHANG, Quxian. Winning Connections? Special Interests and the Sale of Failed Banks. 2017.

IGAN, Deniz. Como lidar com bancos falidos. Valor Econômico. 03/07/2018.

IGNACIO, Laura. Bancos poderão solicitar crédito tributário referente a provisões. Valor Econômico. 11/07/2013.

IOSCO – International Organization of Securities Comissions & CPSS - Committee on Payment and Settlement Systems. Principles for financial market infrastructures. 2012.

IOSCO – International Organization of Securities Commissions. Incentives to centrally clear over-the-counter (OTC) derivatives. 2018.

IOSCO – International Organization of Securities Commissions. Objectives and Principles of Securities Regulation. 2017.

ISDA – International Swaps and Derivatives Association. 2015 Universal Resolution Stay Protocol. 2015.

ISDA – International Swaps and Derivatives Association. Proposed Moratoria Under the BRRD: A Step Backwards in Efforts to End ‘Too Big To Fail’. 2017.

IZAGUIRRE, Mônica. Receita regula devolução de tributos a bancos. Valor Econômico. 12/03/2014.

JACKSON, Howell. Substituted Compliance: The Emergence, Challenges, and Evolution of a New Regulatory Paradigm. *Journal of Financial Regulation*, 1. 2015.

JATAHY, Carla Eloy; CARVALHO, Fabiana Amaral & BANDEIRA, Fernanda Martins. The Bucket Stops at CoCos. *Revista da PGBC*, v. 6, nº. 1. 2012.

JONES, Emily & ZEITZ, Alexandra. The Limits of Globalizing Basel Banking Standards. *Journal of Financial Regulation*, 3. 2017.

JONSSON, Ásgeir & SIGURGEIRSSON, Hersir. The Icelandic Financial Crisis: A Study into the World's Smallest Currency Area and its Recovery from Total Banking Collapse. London: Palgrave Macmillan. 2016.

JORDA, Oscar; SCHULARICK, Moritz & TAYLOR, Alan. Leveraged Bubbles. *Journal of Monetary Economics*. 2015.

JUDGE, Kathryn. Guarantor of Last Resort. *Columbia Law & Economics Working Paper No. 589*. 2018.

JUDGE, Kathryn. Information Gaps and Shadow Banking. *Virginia Law Review*, v. 103, 2017.

JUDGE, Kathryn. The First Year: The Role of a Modern Lender of Last Resort. *Columbia Law Review*, v. 116. 2016a.

JUDGE, Kathryn. The First Year: The Role of a modern Lender of last resort. *Columbia Law & Economics Working Paper No. 519*. 2016b.

JUSBASIL. Ex-liquidante do Banco Econômico é condenado por improbidade. *JusBrasil*. 23/10/2018.

KAHNEMAN, Daniel; SLOVIC, Paul & TVERSKY, Amos. *Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases*. Cambridge: Cambridge University Press. 2001.

KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos. Choices, Values and Frames. *American Psychologist*, v. 39, 1984.

KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, v. 47, 1979.

KANAYAMA, Rodrigo Luís. *Comissões Parlamentares de Inquérito: Limites às Restrições aos Direitos Fundamentais*. Belo Horizonte: Editora Fórum. 2011.

KANE, Edward J. Designing Financial Safety Nets to Fit Country Circumstances. World Bank Working Paper, n. 2453, 2000.

KAY, John. *Other People's Money: The Real Business of Finance*. Nova Iorque: Public Affairs, 2015.

KAY, John. The Kay Review of UK equity markets and long-term decision making. 2012.

KERLIN, Jakub. *The role of Deposit Guarantee Schemes as a Financial Safety Net in European Union*. London: Palgrave Macmillan. 2016.

KEYNES, John Maynard. Alfred Marshall: 1842-1924. *The Economic Journal*, v. 34, 1924.

KHROMOV, Michael. Bank of Russia Updates Bank Resolution Mechanism to Increase It's Control. *Monitoring of Russia's Economic Outlook*. Moscow, No. 15. 2017.

KINDLEBERGER, Charles P.; ALIBER, Robert Z. *Manias, Panics, and Crashes*. 7. ed. Nova Iorque: Palgrave Macmillan, 2015.

KINGSFORD-SMITH, Dimity & DIXON, Olivia. The Consumer Interest and the Financial Markets. In: MOLONEY, Niahm; FERRAN, Eilís & PAYNE, Jennifer. *The Oxford Handbook of Financial Regulation*. Oxford: Oxford University Press. 2015.

KIRCHGAESSNER, Stephanie. *Vicenza: dark heart of Italy's banking crisis where locals have lost millions*. *The Guardian*. 26/07/2016.

KLEFTOURI, Nikoletta. *Deposit Protection and Bank Resolution*. Oxford: Oxford University Press, 2015.

KLING, Arnold. Not What They Had in Mind: A History of Policies that Produced the Financial Crisis of 2008. Mercatus Center, George Mason University. 2009.

KNIGHT, Francis H. Risk, Uncertainty, and Profit. Orlando: Signalman Publishing, 2009.

KÖHLER, Lukas. Regulators' commitment to bail-in – is it credible? The case of MPS, V&V and Banco Popular. Oxford Business Law Blog. 17/07/2017.

KOLLEWE, Julia; TREANOR, Jill & HICKEY, Shane. Banks pay out £166bn over six years: a history of banking misdeeds and fines. The Guardian. 12/11/2014.

KORINEK, Anton. Hot Money and Serial Financial Crises. IMF Economic Review, v. 59, 2011.

KOTTASZ, Rita & BENNETT, Roger. Managing the reputation of the banking industry consequent to the financial crisis: antecedents of customer memory and recall. Journal of Marketing Communications, vol. 22, issue 3. 2016.

KRAAKMAN, Reinier et al. The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach. 3a edição. Oxford: Oxford University Press, 2017.

KRAHNEN, Jan-Pieter; NOTH, Felix & SCHÜWER, Ulrich. Structural Reforms in Banking: The role of trading. Journal of Financial Regulation, 3. 2017.

KRAWIEC, Kimberly & LIU, Guangya. The Volcker Rule: a brief political history. Capital Markets Law Journal, vol. 10, No. 4. 2015.

KRESS, Jeremy C. The Last SIFI: The Unwise and Illegal Deregulation of Prudential Financial. 71 Stanford Law Review Online. 2018.

KROENER III, William. Comment on Orderly Liquidation under Title II of Dodd-Frank and Chapter 14. In: SCOTT, Kenneth E. Scott & TAYLOR, John B., eds. Bankruptcy not Bailouts: A Special Chapter 14. Stanford: Hoover Institution Press, 2012.

KRONMAN, Anthony. Max Weber. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

KROSZNER, Randall S. & SHILLER, Robert J. Reforming U.S. Financial Markets: Reflections Before and Beyond Dodd-Frank. Cambridge: The MIT Press. 2011.

KROSZNER, Randall. Deposit Insurance, Moral Hazard, and Systemic Risk: Lessons from the History of US Financial Crises in the 20th and 21st Centuries. Apresentação no seminário FGC-Insper: São Paulo. 2018.

KUBIC, Matthew. Examining the Examiners: SEC Effectiveness in Identifying Financial Reporting Errors. Working Paper, Social Science Research Network. 2017.

KUSHMEIDER, Rose. Implementation of International Standards – Progress in implementing effective resolution regimes for banking institutions – latest developments and challenges. FSI-IADI 8th Conference on bank resolution, crisis management and deposit insurance; Basel, Switzerland. 2018.

KWAK, James. Cultural Capture and the Financial Crisis. In: CARPENTER, Daniel; MOSS, David (Ed.). Preventing Regulatory Capture: Special Interest Influence and How to Limit It. Cambridge: Cambridge University Press, 2013.

KYEI, Alexander. Deposit Protection Arrangements: A Survey. IMF Working Paper 95/134. Washington: International Monetary Fund, 1995.

LABROSSE, John Raymond & WALKER, David K. The role of deposit insurance post implementation of the EU recovery, resolution, and deposit guarantee directives. In: BINDER, Jens-Hinrich. Bank Resolution: the European Regime. Oxford: Oxford University Press. 2016.

LAEVEN, Luc; VALENCIA, Fabián. Resolution of Banking Crises: the Good, the Bad, and the Ugly. In: CLAESSENS, Stijn; KOSE, M. Ayhan; LAEVEN, Luc; VALENCIA, Fabián (Org.). Financial Crises: Causes, Consequences, and Policy Responses. Washington: International Monetary Fund Publication Services, 2014.

LAEVEN, Luc; VALENCIA, Fabián. Systemic Banking Crises Database. IMF Economic Review, v. 61, 2013.

LANDIER, Augustin; UEDA, Kenichi. The Economics of Bank Restructuring: Understanding the Options. In: CLAESSENS, Stijn; KOSE, M. Ayhan; LAEVEN, Luc; VALENCIA, Fabián (Org.). Financial Crises: Causes, Consequences, and Policy Responses. Washington: International Monetary Fund Publication Services, 2014.

LANNOO, Karel. Uneven progress in implementing cross-border bank resolution in the EU. Policy Insights No. 2017-26. 2017.

LAPRÉVOTE, François-Charles; GRAY, Joanna & DE CECCO, Francesco. Research Handbook on State Aid in the Banking Sector. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing. 2017.

LASSAHN, Philipp. Struggling Banks and Struggling Politicians: Precautionary Recapitalisation as a Threat for Goals of European Financial Regulation? Regulation-Y. 2017.

LASTRA, Rosa Maria. Banco Central e Regulamentação Bancária. São Paulo: Del Rey, 2000.

LASTRA, Rosa. Systemic risk and Macro-prudential supervision. In: MOLONEY, Niahm; FERRAN, Eilís & PAYNE, Jennifer. The Oxford Handbook of Financial Regulation. Oxford: Oxford University Press. 2015.

LAURENT, Lionel & ASHWORTH, Marcus. A Very Italian Bailout. Bloomberg Gadfly. 26/06/2017.

LAURENT, Lionel. Greece Turns a Corner, But Leaves Its Banks Behind. Bloomberg, 04/10/2018.

LEHMANN, Matthias. Bail-in and Private International Law: How to Make Bank Resolution Measures Effective Across Borders. Working Paper, Social Science Research Network. 2016a.

LEHMANN, Matthias. Legal Fragmentation, Extraterritoriality and Uncertainty in Global Financial Regulation. Oxford Journal of Legal Studies. 2016b.

LEMMA, Valerio. The Shadow Banking System. London: Palgrave Macmillan. 2016.

LENER, Raffaele. Bank resolution in practice: the banking crisis in Italy. Freshfields Bruckhaus Deringer, 2017.

LÉRY, Charles C. de et alli. Garantia de Créditos, aplicações e Depósitos. São Paulo: IBCB, 1989.

LEVINE, Matt. Bitcoin Exchange had too many bitcoins. Bloomberg. 02/08/2017.

LEVINTHAL, Louis Edward. The Early History of Bankruptcy Law. University of Pennsylvania Law Review. 1918.

LEVITIN, Adam. Bankruptcy's Lorelei: the Dangerous Allure of Financial Institution Bankruptcy. North Carolina Law Review, vol. 97. 2018.

LEYENS, Patrick & FAURE, Michael G. Directors' and Officers' Liability: Economic Analysis. ECGI Law Working Paper No. 376/2017. 2017.

LI, Bo & PONTICELLI, Jacobo. Going Bankrupt in China. Working Paper, Social Science Research Network. 2018.

LI, William; AZAR, Pablo; LAROCHELLE, David; HILL, Phil & LO, Andrew W. Law Is Code: A software engineering approach to analyzing the United States Code. Journal of Business and Tecnology Law, vol. 10. 2015.

LIEDORP, Franka; MOSCH, Robert; CRUIJSEN, Carin Van Der; HAAN, Jakob De. Transparency of Banking Supervisors. IMF Economic Review, v. 61, 2013.

LIGHT, Joe. Fannie and Freddie, Back in the Black. Bloomberg. 27/04/2017.

LINDBLOM, Ted; SJÖGREN, Stefan & WILLESSEN, Magnus. Governance, Regulation and Bank Stability. London: Palgrave Macmillan. 2014.

LIPTON, Alexander; RENNIE, Andrew (Org.). The Oxford Handbook of Credit Derivatives. Oxford: Oxford University Press, 2011.

LIPTON, Martin. Risk Management and the Board of Directors. Harward Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. 2018.

LO, Andrew W.. Adaptative Markets: Financial Evolution at the Speed of Thought. Princeton: Princeton University Press, 2017.

LOO, Rory Van. Making Innovation More Competitive: The Case of Fintech. 65 UCLA Law Review 232. 2018.

LOPES, Fabiana. Banco médio pede extensão de DPGE. Valor Econômico. 10/07/2015.

LOPES, José de Lima. Reglas y Compás: o Metodología para un Trabajo Juridico Sensato. In: Observar la Ley: Ensayos sobre Metodología de la Investigación Jurídica. Madrid: Editora Trotta, 2006.

LOPUCKI, Lynn M. & DOHERTY, Joseph W.. Bankruptcy Survival. UCLA Law Review, v. 970, 2015.

LOUGHREY, Joan. Smoke and Mirrors Disqualification, Accountability and Market Trust. Law and Financial Markets Review, v. 9, 2015.

LOWENSTEIN, Roger. America's Bank: The Epic Struggle to Create the Federal Reserve. Nova Iorque: Penguin Press, 2015.

LUBBEN, Stephen J.. A Functional Analysis of SIFI Insolvency. Texas Law Review, no prelo, Seton Hall Public Law Research Paper. 2018.

LUBBEN, Stephen. Always Crashing in the Same Car — Clearinghouse Rescue in US under Dodd-Frank. Journal of Financial Regulation, 3. 2017.

LUCCHESI, Cristiane P. Bradesco lança primeiro bônus perpétuo do país. Valor Econômico. 16/05/2005.

LUNDBERG, Eduardo. Rede de Proteção e Saneamento do Sistema Bancário. In SADDI, Jairo. org. Intervenção e Liquidação Extrajudicial no Sistema Financeiro Nacional: 25 anos da Lei 6.024/74. Pp. 29-51. São Paulo: Textonovo, 1999a.

LUNDBERG, Eduardo. Saneamento do Sistema Financeiro - a experiência brasileira dos últimos 25 anos. In SADDI, Jairo. org. Intervenção e Liquidação Extrajudicial no Sistema Financeiro Nacional: 25 anos da Lei 6.024/74. Pp. 53-70. São Paulo: Textonovo, 1999b.

LYBECK, Johan A. The Future of Financial Regulation: Who Should Pay for the Failure of American and European Banks? Cambridge: Cambridge University Press, 2016.

MACEY, Jonathan R. The Regulator Effect in Financial Regulation. Cornell Law Review, v. 98, 2013.

MACEY, Jonathan R., MILLER, Geoffrey P., & CARNELL, Richard S.. Banking Law and Regulation - 3ª edição. Nova Iorque: Aspen Publishers, 2001.

MACEY, Jonathan R.; HOLDCROFT, James P. Failure Is an Option: An Ersatz-Antitrust Approach to Financial Regulation. The Yale Law Journal, v. 120, 2011.

MACKAAY, Ejan; ROUSSEAU, Stéphane. Análise Econômica do Direito. 2. ed. Tradução de Rachel Sztajn. São Paulo: Atlas, 2015.

MACKAAY, Ejan. History of Law and Economics. In: BOUCKAERT, Boudewijn; GEES, Gerrit De (Ed.). Encyclopedia of Law and Economics. Cheltenham: Edward Elgar, 1999.

MACNEIL, Iain G. & O'BRIEN, Justin. The Future of Financial Regulation. Oxford: Hart Publishing. 2010.

MACNEIL, Ian. Enforcement and Sanctioning. In: MOLONEY, Niamh; FERRAN, Eilís & PAYNE, Jennifer (org.). The Oxford Handbook of Financial Regulation. Oxford University Press: Oxford, 2015.

MAIA, Felipe F. R. A garantia do Fundo Garantidor de Créditos – FGC em face dos administradores de recursos de terceiros: A polêmica questão dos fundos de pensão. Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais, vol. 65. 2014.

MALMENDIERA, Ulrike & SHANTHIKUMARB, Devin. Are small investors naive about incentives? Journal of Financial Economics, n. 85, 2007.

MANDL, Carolina. BTG reecontra ‘curso normal dos negócios’. Valor Econômico. 13/11/2017.

MANKOFF, Robert, org.. A graça do dinheiro: as melhores charges da New Yorker sobre economia (1925-2009). Trad. Rodrigo Lacerda. 1. Ed. Rio de Janeiro: Zahar, 2016.

MANTZARI, Despoina. Economic Evidence in Regulatory Disputes: Revisiting the Court–Regulatory Agency Relationship in the US and the UK. Oxford Journal of Legal Studies, vol. 36, No. 3. 2016.

MARQUES, Felipe & PINHEIRO, Vinicius. FGC deverá ter linha de crédito do BC. Valor Econômico. 16/05/2016. 2016a.

MARQUES, Felipe & PINHEIRO, Vinicius. FGC quer evitar gestão de banco com problema. Valor Econômico. 16/05/2016. 2016b.

MARQUES, Felipe & PINHEIRO, Vinicius. FGC se prepara para ganhar mais poder. Valor Econômico. 16/05/2016. 2016c.

MARS – MM Risk Advisory Services GmbH. Assessing banking institutions’ local and group recovery plans. FSI-IADI 8th Conference on bank resolution, crisis management and deposit insurance; Basel, Switzerland. 2018.

MARSHALL, John. The financial crisis in the US: key events, causes and re-sponses. House of Commons Library Research Paper, Londres, p. 1-55, abr. 2009.

MARTIN, Antoine; SKEIE, David; VON THADDEN, Ernst-Ludwig. Repo Runs. The Review of Financial Studies. 2014a.

MARTIN, Antoine; SKEIE, David; VON THADDEN, Ernst-Ludwig. The Fragility of Short-Term Secured Funding Markets. Journal of Economic Theory, v. 149. 2014b.

MARTIN, Christopher; PURI, Manju & UFIER, Alexander. Deposit inflows and outflows in failing banks: the role of deposit insurance. NBER Working Paper 24589. 2018.

MATTHEWS, Kent; THOMPSON, John. The Economics of Banking. Chichester: John Wiley & Sons, 2014.

MATTOS FILHO, Ary O. Direito dos Valores Mobiliários, vol 1, tomo I e II. São Paulo: FGV. 2015.

MAYER-BROWN. The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. 2010.

MAYER, Colin. Economic Development, Financial Systems, and the Law. In: MOLONEY, Niahm; FERRAN, Eilís & PAYNE, Jennifer. The Oxford Handbook of Financial Regulation. Oxford: Oxford University Press. 2015.

MCCARTHY, Ian S. Deposit Insurance Theory and Practice. IMF Economic Review 27(3): 578–600. 1980.

MCCORMICK, Roger; DUARTE, Tania; STEARS, Chris. Seven Deadly Sins: “Retrospectivity, Culpability and Responsibility”. Law and Financial Markets Review, v. 10, 2016.

MCKINSEY – MCKINSEY GLOBAL INSTITUTE. The New Dynamics of Financial Globalization. 2017.

MEEHL, Paul. Why I Do Not Attend Case Conferences. In: MEEHL, Paul. Psychodiagnosis Selected papers. Minneapolis: University of Minnesota Press. 1973.

MEHRLING, Perry. The New Lombard Street: How the Fed Became the Dealer of Last Resort. Princeton: Princeton University Press. 2011.

MENICUCCI, Elisa. Fair Value Accounting: Key Issues Arising from the Financial Crisis. London: Palgrave Macmillan. 2015.

MERTON, Robert C.. Operation and regulation in financial intermediation: a functional perspective. In ENGLUND, Peter. Operation and regulation in financial markets. Estocolmo: Economic Council, 1993.

MEYERSON, Lee; NOREIKA, Keith & CHORAZAK, Mark. Senate Rollback of Dodd-Frank. Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. 2018.

MILLER, Geoffrey & AMIHUD, Yakov. Bank Mergers & Acquisitions. Boston: Springer Media. 1998.

MILLER, Geoffrey. The compliance function: an overview. NYU Law & Economics Research Paper Series, No. 14-36. 2014.

MILLER, Rich. Bernanke, Geithner, Paulson Voice Some Concern About Next Crisis. Bloomberg. 18/07/2018.

MINSKY, Hyman. The Financial Instability Hypothesis, Levy Economics Institute Working Paper, n. 74, 1992.

MISHKIN, Frederic S. How Should Central Banks Respond to Asset-Price Bubbles? The 'lean' vs 'clean' debate after GFC. Reserve Bank of Australia Bulletin. 2011.

MISHKIN, Frederic S. Why We Shouldn't Turn Our Backs on Financial Globalization. IMF Staff Papers, Vol. 56, No. 1. 2009.

MISHKIN, Frederic. The economics of money, Banking, and financial markets. Boston: Pearson. 2016.

MITNICK, Barry. Fiduciary Rationality and Public Policy: The theory of agency and some consequences. American Political Science Association Annual Meeting. 1973.

MITNICK, Barry. Origin of the Theory of Agency: An account by one of the theory's originators. Working Paper, Social Science Research Network . 2013.

MITTS, Joshua. Systemic Risk and Managerial Incentives in the Dodd-Frank Orderly Liquidation Authority. Journal of Financial Regulation, 1. 2015

MOLONEY, Niamh; FERRAN, Eilís; PAYNE, Jennifer (Org.). The Oxford Handbook of Financial Regulation. Oxford: Oxford University Press, 2015.

MOORE, Marc T. The (Neglected) Value of Board Accountability in Corporate Governance. University of Cambridge Faculty of Law Research Paper, n. 9, 2015.

MOOSA, Imad A. Good Regulation, Bad Regulation: The Anatomy of Financial Regulation. London: Palgrave Macmillan. 2015.

MOREIRA, Talita & MANDL, Carolina. Bancos testam venda de ‘CoCo bond’. Valor Econômico. 12/12/2013.

MOREIRA, Talita & PINHEIRO, Vinicius. Novo fundo vai atuar em resgate de grande banco. Valor Econômico. 27/10/2017.

MOREIRA, Talita & TORRES, Fernando. Crise coloca sob holofotes poder de mercado dos bancos. Valor Econômico. 21/03/2018.

MOREIRA, Talita; MANDL, Carolina & OYAMADA, Aline. Bancos pedem a BC mudança em bônus. Valor Econômico. 03/04/2014.

MOREIRA, Talita. Pós-crise eleva segurança, mas encarece competição. Valor Econômico. 14/09/2018.

MORGAN, Patrick M. Deterrence Now. Cambridge: Cambridge University Press, 2003.

MORGENSON, Gretchen & STORY, Louise. Banks Bundled Bad Debt, Bet Against It and Won. The New York Times. 23/12/2009.

MORRISON & FOERSTER. Dodd Frank Act: a cheat sheet. 2010.

MORRISON, Alan D. & WILHELM JR, William J. Investment Banking Institutions, Politics, and Law. Oxford: Oxford Un. Press. 2007.

MOSHNI, Sana & OTCHERE, Isaac. Does Regulatory Regime Matter for Bank Risk Taking? A comparative analysis of US and Canada. Università Degli Studi Di Palermo, DSEAS Working Papers, vol. 1. 2017.

MOURA, Maurício Costa de. Novo Marco Legal para Resolução Bancária no Brasil. Seminário Internacional sobre Regimes de Resolução no Sistema Financeiro Brasileiro. 2013.

MUFSON, Steven. She fixed Ukraine's economy, and was run out of her job by death threats. The Washington Post. 06/05/2017.

MULBERT, Peter. Managing Risk in the Financial System. In: MOLONEY, Niahm; FERRAN, Eilís & PAYNE, Jennifer. The Oxford Handbook of Financial Regulation. Oxford: Oxford University Press. 2015.

NAO – National Audit Office. The return of Lloyds Banking Group to private ownership. 2018.

NASSER, Salem H.. Desenvolvimento, Costume Internacional e Soft Law. In: Alberto do Amaral Júnior. (Org.). Direito Internacional e Desenvolvimento. 1 ed. Barueri: Manole, 2005.

NIETO, Maria. Bank Resolution and Mutualization in the Euro Area. Working Paper, Social Science Research Network. 2016.

NOBREGA, Máilson da. Ofuturo chegou: instituições e desenvolvimento no Brasil. Rio de Janeiro: Globo, 2005.

NORTH, Douglass C. Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge: Cambridge University Press, Kindle Edition, 1990.

NOVAK, William J.. A Revisionist History of Regulatory Capture. In: CARPENTER, Daniel; MOSS, David (Ed.). Preventing Regulatory Capture: Special Interest Influence and How to Limit It. Cambridge: Cambridge University Press, 2013.

NZRB – New Zealand Reserve Bank. OBR made simple. 2014.

O'BRIEN, Justin. Fixing the Fix: Governance, Culture, Ethics and the Extending Perimeter of Financial Regulation. Law and Financial Markets Review, v. 8, 2014.

O'BRIEN, Justin. HSBC: Will the Sword of Damocles Fall. *Law and Financial Markets Review*, v. 9, 2015.

O'BRIEN, Justin. Shooting Fish in a Barrel: Investor Protection in the Aftermath of the Global Financial Crisis. *Law and Financial Markets Review*, v. 10, 2016.

OBSTFELD, Maurice. Never Say Never: Commentary on a Policymaker's Reflections. *IMF Economic Review*, v. 62, 2014.

OCDE - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico. *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: OECD Publishing. 2015.

OGNJENOVIC, Djurdjica. *Deposit Insurance Schemes Funding, Policy and Operational Challenges*. London: Palgrave Macmillan. 2017.

OLIVARES-CAMINAL, Rodrigo; DOUGLAS, John; GUYNN, Randall; KORNBERG, Alan; PATERSON, Sarah; SINGH, Dalvinder; STONEFROST, Hilary. *Debt Restructuring*. Oxford: Oxford University Press, 2011.

OLIVEIRA, Raquel de F.; SCHIOZER, Raquel F.; BARROS, Lucas A. B. de C. Too Big to Fail Perception by Depositors: an Empirical Investigation. *Working Paper Series, Banco Central do Brasil*, n. 233, 2011.

OLIVER WYMAN. *Managing complexity: the state of the financial services industry 2015*. 2015.

OLIVER WYMAN. *Market infrastructures and Market Integrity: A post-crisis journey and a vision for the future*. 2018.

OLIVON, Beatriz. STJ Reiniciará julgamento sobre liquidação de bancos. *Valor Econômico*. 17/08/2016.

OMAROVA, Saule T.. *Central Banks, Systemic Risk and Financial Sector Structural Reform*. Cornell Law School research paper n. 18-04. 2018.

ONARAN, Yalman. European Banking Regulator Imperiled by Zombie Banks in Germany. Bloomberg. 29/07/2012.

ONARAN, Yalman. Too Big to Fail: to block bailouts, living wills and capital buffers. Bloomberg. 12/01/2017.

ONARAN, Yalman. *Zombie Banks: How Broken Banks and Debtor Nations are Crippling the Global Economy*. Nova Jérsei: Bloomberg Press, 2012.

ONARAN, Yalman. *Zombie Banks: How the undead weigh down Europe's economy*. Bloomberg QuickTake. 05/10/2016.

ONGENA, Steven; PEYDRÓ, Jose-Luis & VAN HOREN, Neeltje. Shocks Abroad, Pain at Home? Bank-Firm-Level Evidence on the International Transmission of Financial Shocks. *IMF Economical Review*, vol. 63, No. 4. 2015.

ORDÓÑEZ, Lisa; SCHWEITZER, Maurice E.; GALINSKY, Adam D. & BAZERMAN, Max H. *Goals Gone Wild: The Systematic Side Effects of Over-Prescribing Goal Setting*. Harvard Business School Working Paper 09-083. 2009.

ORTOLANI, Pietro. *Self-Enforcing Online Dispute Resolution: Lessons from Bitcoin*. Oxford Journal of Legal Studies. 2015.

OSTROM, Elinor. *Governing the Commons: The Evolution of Institutions for Collective Action*. Cambridge: Cambridge University Press, Kindle Edition, 1990.

PAECH, Philipp. *Close-out Netting, Insolvency Law and Conflict-of-Laws*. LSE Working Papers 14/2014. 2014.

PAECH, Philipp. *The Value of Financial Market Insolvency Safe Harbours*. Oxford Journal of Legal Studies, v. 36, 2016.

PAPI, Luca; PRESBITERO, Andrea F.; ZAZZARO, Alberto. *IMF Lending and Banking Crises*. *IMF Economic Review*, v. 63, 2015.

PAREDES, Troy A. Blinded by the Light: Information Overload and its Consequences for Securities Regulation. Washington University Law Quarterly, Vol. 81. 2003.

PARTINGTON, Richard & GLOVER, John. Britain's Big Banks Struggle With Toughest Stress Tests Yet. Bloomberg. 28/11/2016.

PARTNOY, Frank. Financial Systems, Crises, and Regulation. In: MOLONEY, Niahm; FERRAN, Eilís & PAYNE, Jennifer. The Oxford Handbook of Financial Regulation. Oxford: Oxford University Press. 2015.

PAULIN, Luiz Alfredo. Conceito de Intervenção e Liquidação Extrajudicial: Pressupostos para sua Decretação. In SADDI, Jairo. (Org). Intervenção e Liquidação Extrajudicial no Sistema Financeiro Nacional: 25 anos da Lei 6.024/74. São Paulo: Textonovo, 1999.

PAULSON JR., Henry M. On the Brink: Inside the Race to Stop the Collapse of the Global Financial System. Nova Iorque: Business Plus. 2010.

PAYNE, Jennifer. The Role of Gatekeepers. In: MOLONEY, Niahm; FERRAN, Eilís & PAYNE, Jennifer. The Oxford Handbook of Financial Regulation. Oxford: Oxford University Press. 2015.

PCBS – PARLIAMENTARY COMMISSION ON BANKING STANDARDS. Changing banking for good - First Report of Session 2013-14. 2013.

PCBS – PARLIAMENTARY COMMISSION ON BANKING STANDARDS. First Report of Session 2012-13. 2012.

PELTZMAN, Sam. The Economic Theory of Regulation After a Decade of Deregulation. Brookings Papers on Economic Activity, 1989.

PELTZMAN, Sam. Toward a More General Theory of Regulation. Journal of Law and Economics, v. 19, 1976.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. Capítulo 1: Disposições Preliminares. In SATIRO JÚNIOR, Francisco de S. & PITOMBO, Antônio S. A. M. Comentários à lei de recuperação empresarial e falências. São Paulo: RT. 2007.

PEREIRA JÚNIOR, Ademir A.. Legitimidade e governabilidade da regulação do Sistema Financeiro. Revista Direito GV, v. 08. Pgs. 517-537. 2009.

PEREIRA, Climério L. Resolução de Instituições Financeiras. Seminário Internacional de Planejamento da Recuperação e da Resolução Bancária. Apresentação realizada em 16/06/2016.

PERSAUD, Avinash D. Reinventing Financial Regulation: A Blueprint for Overcoming Systemic Risk. Nova Iorque: Apress, 2015.

PERSAUD, Avinash. Bailin Securities and the Current Equity Market Turmoil. Peterson Institute for International Economics. 2016.

PERSAUD, Avinash. Sending the herd off the cliff edge: The disturbing interaction between herding and market-sensitive risk management practices. BIS Papers No. 2. 2000.

PERSAUD, Avinash. Why bail-In Securities Are Fool's Gold. Peterson Institute for International Economics, Police Brief PB14-23. 2014.

PETERSEN, Mitchell; RAJAN, Raghuram. The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data. The Journal of Finance, v. 49, 1994.

PETERSEN, Mitchell; RAJAN, Raghuram. The Effect of Credit Market Competition On Lending Relationships. The Quarterly Journal of Economics, v. 110, 1995.

PICCOLI, Pedro & CHAUDHURY, Mo. Overreaction to extreme market events and investor sentiment. Applied Economics Letters. 2017.

PICCOLI, Pedro; CHAUDHURY, Mo & SOUZA, Alceu. How do stocks react to extreme market events? Evidences from Brazil. Research in International Business and Finance, vol. 42. 2017.

PICCOLI, Pedro; CHAUDHURY, Mo; SOUZA, Alceu & SILVA, Wesley Vieira da. Stock overreaction to extreme market events. North American Journal of Economics and Finance, vol. 41. 2017a.

PINHEIRO, Vinicius & CAMPOS, Eduardo. Banco que 'abusar' de FGC terá custo adicional. Valor Econômico. 27/04/2018.

PINHEIRO, Vinicius & MARQUES, Felipe. Bancos ampliam provisões em R\$ 17bi. Valor Econômico. 13/11/2015.

PINTO, Gustavo Mathias Alves. Regulação Sistêmica e Prudencial no Setor Bancário Brasileiro. São Paulo: Almedina, 2015.

PISMENNAYA, Evgenia & WHITE, Gregory. Putin's Central Banker Is On a Tear. Bloomberg. 14/02/2017.

PISTOR, Katharina. A Legal Theory of Finance. Journal of Comparative Economics, v. 41, 2013.

PORTUGAL. O regime de resolução instituído pelo Decreto-Lei n. 31-A/2012, de 10 de fevereiro. 2015.

PRATES, Marcelo Madureira. Why Prudential Regulation Will Fail to Prevent Financial Crises: a Legal Approach. Working Paper n. 355, Banco Central do Brasil - BCB. 2013.

PWC – PricewaterhouseCoopers. EU Bank Recovery and Resolution Directive 'Triumph or tragedy?'. 2014.

PWC – PricewaterhouseCoopers. Resolution: Single point of entry strategy ascends. 2015.

PWC – PricewaterhouseCoopers. Ten key points from the FSB's TLAC ratio. 2014.

RAJAN, Raghuram G. Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy. Princeton: Princeton University Press, Kindle Edition, 2010.

RASMUSSEN, Robert & SKEEL JR., David A. Governmental Intervention in an Economic Crisis. ECGI Law Working Paper No. 345/2017. 2017.

RASMUSSEN, Robert. The End of Bankruptcy. University of South California Law School, Legal Studies Working Paper 219. 2016.

- REED, John T. Clearing away the hysteria about the Cyprus insured deposits scare. 2013.
- RHEE, Robert J. Case Study of the Bank of America and Merrill Lynch Mer-ger. University of Maryland Legal Studies Research Paper, Maryland, 2010.
- RIBEIRO, Alex & SIMÃO, Edna. Tesouro será último a salvar banco, diz Ilan. Valor Econômico. 11/10/2017.
- RIBEIRO, Alex; BASILE, Juliano & CAMPOS, Eduardo. Cunha articulou benefícios para bancos liquidados. Valor Econômico. 01/12/2015.
- RIBSTEIN, Larry E. Bubble Laws. Houston Law Review, v. 40, 2003.
- RICHTER, Konrad. Assessing Banking Institutions' local and group recovery plans. FSI-IADI 8th Conference on bank resolution, crisis management and deposit insurance; Basel, Switzerland. 2018.
- RICKS, Morgan; CRAWFORD, John & MENAND, Lev. A Public Option for Bank Accounts (or central banking for all). Vanderbilt Law Research Paper 18-33. 2018.
- RICKS, Morgan. Shadow Banking and Financial Regulation. Columbia Law and Economics Working Paper, n. 370, 2010.
- RICKS, Morgan. The Money Problem: Rethinking Financial Regulation. Chicago: The University of Chicago Press, 2016.
- RING, Patrick John; BRYCE, Cormac; MCKINNEY, Ricky; WEBB, Rob. Taking Notice of Risk Culture: The Regulator's Approach. Journal of Risk Research, v. 19, 2016.
- RINGE, Wolf-Georg. Bail-in Between Liquidity and Solvency. Oxford Legal Studies Research Paper, n. 33, 2016a.
- RINGE, Wolf-Georg. Regulatory Competition in Global Financial Markets: the Case for a Special Resolution Regime. Annals of Corporate Governance, v. 1, 2016b.

ROBINSON, Edward & VALDIMARSSON, Omar. This Is Where Bad Bankers Go to Prison. Bloomberg. 31/03/2016.

ROBINSON, Edward. What happened to banker bashing? Bloomberg. 24/07/2017.

ROCHETTE, Jean Charles. The Extra Cost of Swiss Banking Regulation. Swiss Finance Institute White Paper, 2014.

ROE, Mark. The derivatives market's payment priorities as financial crisis accelerator. Stanford Law Review, vol. 63. 2011.

ROMANO, Roberta. Regulating in the dark and a postscript assessment of the iron law of financial regulation. HOFSTRA Law Review, vol. 43. 2012.

ROOVERS, Marc. The nexus of supervision and resolution-: a DNB perspective. FSI-IADI 8th Conference on bank resolution, crisis management and deposit insurance; Basel, Switzerland. 2018.

ROSA, Paulo Sérgio & GARTNER, Ivan Ricardo. Financial distress em bancos brasileiros: um modelo de alerta antecipado. Revista Contabilidade & Finanças, vol. 29, n. 77. 2018.

ROSE, Paul; WALKER, Christopher J. Dodd-Frank Regulators, Cost-Benefit Analysis, and Agency Capture. Stanford Law Review Online, v. 66, 2013.

ROSS, Stephen. The Economic Theory of Agency: the principal's problem. American Economic Association, Decision Making Under Uncertainty. 1973.

RUDNITSKY, Jake & BARAULINA, Anna. Russia's Central Bank Rescues Otkritie After Run on Deposits. Bloomberg. 29/08/2017.

RUDNITSKY, Jake. Russia Private-Bank Experiment Implodes With Otkritie Rescue. Bloomberg. 01/09/2017.

RULE OF LAW AUS – Rule of Law Institute of Australia. Henry VIII clauses & the rule of law. 2009.

RYAN, Dan & COURBE, Julien. Five Key Points from the Financial Regulation Relief Law. Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. 2018.

RYBACK, William. Case Study on Bear Stearns. Toronto Leadership Centre. 2010.

SADDI, Jairo. (Org). Intervenção e Liquidação Extrajudicial no Sistema Financeiro Nacional: 25 anos da Lei 6.024/74. São Paulo: Textonovo, 1999.

SADDI, Jairo. Bail-in. Valor Econômico. 24/06/2013.

SADDI, Jairo. Campanhas e concentração bancária. Valor Econômico. 24/09/2018.

SADDI, Jairo. Capital contingencial conversível. Valor Econômico. 26/09/2016. 2016a.

SADDI, Jairo. Che bel pasticcio! Valor Econômico. 25/07/2016. 2016b.

SADDI, Jairo. Crédito e Judiciário no Brasil: Uma análise de Direito & Economia. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

SADDI, Jairo. Crise e Regulação Bancária: Navegando Mares Revoltos. São Paulo: Textonovo, 2001.

SADDI, Jairo. O poder e o cofre: repensando o Banco Central. São Paulo: Texto Novo, 1997.

SALAMA, Bruno M. Duas Visões a Respeito do Regulador Bancário Brasileiro. Valor Econômico. 12/04/2011.

SALAMA, Bruno M. The Inescapability of Pragmatic Action Illustrated. Working Paper. No prelo.

SALAMA, Bruno Meyerhof. Como Interpretar as Normas Emitidas pelo BACEN e CMN? Uma Resposta a Partir da Evolução do Modelo de Estado Brasileiro. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, v. 46, 2009.

SALAMA, Bruno Meyerhof. De onde Viemos? Inovação e Resposta Regulatória na Indústria Bancária no Pré-Crise. Revista Direito GV, v. 10, 2010.

SALAMA, Bruno Meyerhof. O que é Pesquisa em Direito e Economia? Cadernos Direito GV, v. 5, 2008.

SALOMÃO NETO, Eduardo. Direito Bancário. 2. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2014.

SALVIANO JÚNIOR, Cleofas. Bancos estaduais: dos problemas crônicos ao Proes. Brasília: Banco Central do Brasil, 2004.

SASSO, Lorenzo. Bank Capital Structure and Financial Innovation: antagonists or two sides of the same coin? Oxford Journal of Financial Regulation, 2. 2016.

SATIRO JÚNIOR, Francisco de S. & PITOMBO, Antônio S. A. M. Comentários à lei de recuperação empresarial e falências. São Paulo: RT. 2007.

SCHILLIG, Michael. Resolution and Insolvency of Banks and Financial Institutions. Oxford: Oxford University Press, 2016.

SCHILLING, Linda. Optimal Forbearance of Bank Resolution. Working Papers 2018-15, Becker Friedman Institute for Research in Economics. 2018.

SCHILLING, Linda. Subsidized Coordination and Political Bargaining for Bail-Outs. Working Paper, Social Science Research Network . 2017.

SCHOENMAKER, Dirk. A Macro Approach to International Bank Resolution. Research Handbook on Cross-Border Bank Recovery and Resolution. 2017.

SCHOENMAKER, Dirk. Banking Supervision and Resolution: The European Dimension. DSF Policy Paper No. 19. 2012.

SCHWARCZ, Steven L. Systemic Regulation of Systemic Risk. Wisconsin Law Review, no prelo, 2018.

SCHWARCZ, Steven L. Systemic Risk. The Georgetown Law Journal, v. 97, 2008.

SCHWARTZ, Moisés J.; TAKAGI, Shinji (Org.). Background Papers for The IMF and the Crises in Greece, Ireland, and Portugal. Washington: International Monetary Fund, Publication Services, 2017.

SCOTT, Hal S. Capital Adequacy Beyond Basel Banking, Securities, and Insurance. Oxford: Oxford University Press, 2005.

SCOTT, Hal S. Connectedness and Contagion: protecting the financial system from panics. Cambridge: The MIT Press, 2016.

SEAWRIGHT, J. & GERRING, J. Case Selection Techniques in Case Study Research: A Menu of Qualitative and Quantitative. Political Research Quarterly, Vol. 61, No. 2. 2008.

SEELIG, Steven A.. Techniques of Bank Resolution. In: HOELSCHER, David S. (Ed.). Bank Restructuring and Resolution. Nova Iorque: Palgrave Macmillan, 2006.

SENADO – Senado Federal do Brasil. Relatório Final da CPI BANESPA. 2002a.

SENADO – Senado Federal do Brasil. Relatório Final da CPI PROER. 2002b.

SENADO – Senado Federal do Brasil. Relatório Final da Subcomissão Temporária da Liquidação de Instituições Financeiras. 2006.

SERATA, Enzo. Recent bank resolution cases in Italy. FSI-IADI 8th Conference on bank resolution, crisis management and deposit insurance; Basel, Switzerland. 2018.

SÉRGIO, Anabela. Banking in Portugal. London: Palgrave Macmillan. 2016.

SERIÈRE, Victor; DER HOUWEN, Daphne. 'No Creditor Worse Off' in Case of Bank Resolution: Food for Litigation? Journal of International Banking Law and Regulation, v. 31, 2016.

SETTI, Renan. Na contramão de gigantes, 22 bancos menores ficam no vermelho em 2015. O Globo. 09/02/2016.

SHAPIRO, Joel & SKEIE, David. Information Management in Banking Crises. Queen's College Seminar Papers. 2012; SHAPIRO, Joel & SKEIE, David. EFMA. 2013.

SHEARMAN & STERLING. TLAC: An Additional Capital Requirement for G-SIBs. 2014.

SHIN, Hyun. Reflections on Northern Rock: The Bank Run that Heralded the Global Financial Crisis. *Journal of Economic Perspectives*, vol. 23, No. 1. 2009.

SHLEIFER, Andrei & VISHNY, Robert. Fire Sales in Finance and Macroeconomics. *Journal of Economic Perspectives*, vol. 25, No. 1. 2011.

SHLEIFER, Andrei. *Inefficient Markets*. Oxford: Oxford University Press. 2000.

SICLARI, Domenico. *Italian Banking and Financial Law: Crisis Management Procedures, Sanctions, Alternative Dispute Resolution Systems and Tax Rules*. Nova Iorque: Palgrave Macmillan, 2015.

SILVA, Antônio Carlos Bueno de Camargo. Fundo Garantidor de Créditos - FGC. *Revista de Direito Bancário e dos Mercados de Capitais - RDB*. Ano 8, n. 30, jan.-mar. 2005.

SILVA, Chrystiane. 'CoCo bonds' brasileiros acumulam perdas. *Valor Econômico*. 29/02/2016.

SILVA, Chrystiane. BB faz recompra de US\$ 512 milhões em bônus. *Valor Econômico*. 11/12/2015.

SILVER, Vernon & MARTINUZZI, Elisa. How Deutsche Bank Made –€367 Million Disappear. *Bloomberg*. 19/01/2017.

SINGH, Dalvinder. The Role of External Auditors in Bank Supervision: a supervisory gatekeeper? *Warwick Law School Research Paper No. 2013-31*. 2013.

SIQUEIRA, Francisco José de. *Instituições Financeiras: Regimes Especiais no Direito Brasileiro*. 8º Encontro de Juristas Bancários de Expressão Oficial Portuguesa. 2000.

SIQUEIRA, Francisco José de. Instituições Financeiras: Regimes Especiais no Direito Brasileiro. Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem, v. 12, 2001.

SIRLETTI, Sonia & WEBER, Alexander. Italy Commits \$19 Billion for Veneto Banks in Biggest Rescue. Bloomberg. 26/06/2017.

SQUAM LAKE GROUP. Aligning Incentives at Systemically Important Financial Institutions. 2013.

SQUAM LAKE GROUP. Improving Resolution Options for Systemically Relevant Financial Institutions. 2009.

SQUAM LAKE GROUP. Regulation of Executive Compensation in Financial Services. 2010.

SRB – Single Resolution Board. Notice summarising the effects of the resolution action taken in respect of Banco Popular Español pursuant to Article 29(5) SRMR. 2017a.

SRB – Single Resolution Board. The Single Resolution Board adopts resolution decision for Banco Popular. 2017b.

STEPHANOU, Costas. Progress in implementing effective resolution regimes for banks – latest developments and challenges. FSI-IADI 8th Conference on bank resolution, crisis management and deposit insurance; Basel, Switzerland. 2018.

STIGLER, George J. The Theory of Economic Regulation. The Bell Journal of Economics and Management Science, v. 2, 1971.

STJ – Superior Tribunal de Justiça. Acórdão de Recurso Especial nº 1.453.957/SP. Relatoria: Min. Paulo de Tarso Sanseverino. 2015.

STOCKHOLDER. An Examination of Some of the Provisions of the "Act to Create a fund for the Benefit of the Creditors of Certain Monied Corporations: And for Other Purposes." Passed April, 1829; Particularly as to Its Effects on the City of New-York. New York: Ludwig & Tolefree. 1829.

SUMPTER, Kate & BLUNDELL, Kelesi. Financial collateral and the BRRD: change without consequence? Butterworths Journal of International Banking and Financial Law. 2016.

SUSTEIN, Cass. Chevron Step Zero. Virginia Law Review 92, 187. 2006.

SVENDSEN, Gunnar & SVENDSEN, Geert. On the Wealth of Nations: Bourdieueconomics and Social Capital. In: Theory and Society, vol. 32, No. 5/6. 2003

SVORONOS, Jean-Philippe. Early Supervisory Intervention Powers, Approaches and Challenges. FSI-IADI 8th Conference on bank resolution, crisis management and deposit insurance; Basel, Switzerland. 2018.

SYLLA, Richard. Hamilton – Central Banker and Financial Crisis manager. Financial History. 2007.

SZTAJN, Rachel. Apontamentos em Matéria de Empresas em Crise – Falência e Liquidação Extrajudicial: A Regulação da Ação Administrativa e o Capital Social. In SADDI, Jairo. (Org). Intervenção e Liquidação Extrajudicial no Sistema Financeiro Nacional: 25 anos da Lei 6.024/74. São Paulo: Textonovo, 1999.

SZTAJN, Rachel. Sistema Financeiro: Entre Estabilidade e Risco. São Paulo: Elsevier, 2011.

TABAK, Benjamim; SILVA, Thiago C. & SILVA, Michel A. Systemic Risk in Financial Systems: a feedback approach. Banco Central do Brasil Working Papers 461. 2017.

TANAS, Olga. Russia Hones Bank Oversight in Biggest Shakeup Since Crisis. Bloomberg. 03/10/2016.

TARULLO, Daniel K. Banking on Basel: the Future of International Financial Regulation. Washington: Peterson Institute for International Economics, Kindle Edition, 2008.

THALER, Richard H. Misbehaving: The Making of Behavioural Economics. Nova Iorque: W. W. Norton & Company, 2015.

THALER, Richard. From Homo Economicus to Homo Sapiens. *Journal of Economic Perspectives*, vol. 14, No. 1. 2000.

THOMAKOS, Dimitrios; MONOKROUSSOS, Platon & NIKOLOPOULOS, Konstantinos I. *A Financial Crisis Manual Reflections and the Road Ahead*. London: Palgrave Macmillan. 2015.

TIROLE, Jean; FARHI, Emanuel. Collective Moral Hazard, Maturity Mismatch, and Systemic Bailouts. *American Economic Review*, v. 102, 2012.

TORRES, Fernando & MANDL, Carolina. BC estuda levar Cruzeiro do Sul à falência por fraudes. *Valor Econômico*. 30/06/2015. 2015a.

TORRES, Fernando & MANDL, Carolina. Credores no exterior esperam pagamentos. *Valor Econômico*. 30/06/2015. 2015b.

TORRES, Fernando. Brasil pode perder prazo para adequar lei de resolução bancária. *Valor Econômico*. 06/08/2015.

TRÖGER, Tobias H.. Too Complex to Work- A Critical Assessment of the Bail-in Tool under the European Bank Recovery and Resolution Regime. *SAFE Working Paper 179*. 2017a.

TRÖGER, Tobias H.. Why MREL Won't Help Much. *SAFE Working Paper 180*. 2017b.

TUCH, Andrew F. *Fiduciary Principles in Banking Law*. Washington University in St. Louis Legal Studies Research Paper No. 18-07-01. 2018.

TUCKER, Paul. *Unelected Power: The quest for legitimacy in central banking and the regulatory state*. Nova Jérsei: Princeton University Press, 2018.

TURNER, Adair; HALDANE, Andrew; WOOLLEY, Paul; WADHANI, Sushil, GOODHART, Charles; SMITHERS, Andrew; LARGE, Andrew; KAY, John; WOLF, Martin; BOONE, Peter; JOHNSON, Simon & LAYARD, Richard. *LSE – London School of Economics. The Future of Finance*. 2010

TVERSKY, Amos & KAHNEMAN, Daniel. Judgment under Uncertainty- Heuristics and Biases. Science, New Series, vol. 182, No. 4157. 1974.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Belief in the Law of Small Numbers. Psychological Bulletin, v. 76, 1971.

UE – União Europeia. Diretiva 2013/36/EU. 2013.

UE – União Europeia. Diretiva 2014/49/EU. 2014b.

UE – União Europeia. Diretiva 2014/59/EU. 2014a.

UE – União Europeia. Proposal for a Directive on Directive 2014/59/EU. 2018.

UE – União Europeia. Regulamento 909/2014. 2014c.

UE – União Europeia. Regulation 806/2014. 2014d.

UK – Reino Unido – United Kingdom Department for Business, Innovation & Skills. The Government Response to the Kay Review. 2012a.

UK – Reino Unido. Banking Act 2009. 2009.

UK – Reino Unido. Cadbury Report: The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance. 1992.

UK – Reino Unido. Financial Services Act 2012. 2012b.

UNCITRAL - Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional. UNCITRAL Model Law on Cross-Border Insolvency. 1997.

UNCITRAL - Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional. UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Parts One and Two. 2004.

UNCITRAL - Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional. UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Part Three. 2010.

UNCITRAL - Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional. UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Part Four. 2013.

UNDERHILL, Geoffrey R. D. The Emerging Post-Crisis Financial Architecture: The Path-Dependency of Ideational Adverse Selection. *The British Journal of Politics and International Relations*, v. 17, 2014.

US SENATE. Wall Street and the Financial Crisis: Anatomy of a Financial Collapse. 2011.

VALIANTE, Diego. Harmonising Insolvency Laws in the Euro Area. CEPS Special Report No. 153. 2016.

VALOR. Caixa emite bônus para reforçar base de capital. *Valor Econômico*. 17/07/2014.

VALOR. Presidente do BC russo enfrenta poderosos e conquista independência. *Valor Econômico*. 20/08/2018.

VEIGA DA ROCHA, Jean Paul. O Controle de Constitucionalidade da Capacidade Normativa de Conjuntura do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central: o caso do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. *Revista de Direito Mercantil*, v. 120, 2000.

VELIKONJA, Urska. Reporting Agency Performance: Behind the SEC's Enforcement Statistics. *Cornell Law Review*, v. 101, 2016.

VERÇOSA, Haroldo M. D. Bancos Centrais no Direito Comparado: O Sistema Financeiro Nacional e o Banco Central do Brasil. São Paulo: Malheiros Editores, 2005.

VERÇOSA, Haroldo M. D. Responsabilidade civil especial nas instituições financeiras e nos consórcios em liquidação extrajudicial. São Paulo: RT, 1993.

VERÇOSA, Haroldo M. D.. A Responsabilidade Civil Especial dos Administradores e Controladores de Instituições Financeiras, e a Responsabilidade de Outras Pessoas a Elas Relacionadas, nos Regimes Extraordinários do Direito Brasileiro. Tese (Doutorado) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. São Paulo, 1990.

VERÇOSA, Haroldo M. D.. Crise Bancária e Recuperação. Revista de Direito Empresarial - ReDE, v. 11, p. 183-194, 2015.

VERDIER, Pierre-Hugues. Transnational Regulatory Networks and Their Limits. Yale Journal of International Law, vol. 34, No. 1. 2009.

WACK, Kevin. Why Two of Europe's Biggest Banks Can't Pass the Stress Test. American Banker. 29/06/2016.

WAISBERG, Ivo. Responsabilidade Civil dos Administradores de Bancos Comerciais - Regimes Especiais: Intervenção, Liquidação Extrajudicial e Regime de Administração Especial Temporária – RAET. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2002.

WALD, Arnold & MARTINS, Ives Gandra da Silva. Memorial do Fundo Garantidor de Créditos apresentado na ADIN 1.398-0/DF. Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem. n. 4, 1999.

WALKER, David I. The Law and Economics of Executive Compensation: Theory and Evidence. In: HILL, Claire A.; MCDONNELL, Brett H. (Org.). Research Handbook on the Economics of Corporate Law. Cheltenham: Edward Elgar, 2012.

WALTHER, Ansgar & WHITE, Lucy. Optimal bank resolution. DNB Working Papers. 2017.

WARBURG, Paul. Defects and Needs of Our Banking System. The Academy of Political Science: New York. 1914.

WARBURG, Paul. The Federal Reserve System: Its origin and growth. Vol. 2. New York: The Macmillan Co. 1930.

WARWICK COMISSION – The Warwick Commission on International Financial Reform: In Praise of Unlevel Playing Fields, The Report of the Second Warwick Comission. 2009.

WB – Banco Mundial. Bank resolution and bail-in in the EU: selected case studies pre and post BRRD. 2016.

WB – Banco Mundial. The World Bank Principles for Effective Insolvency and Creditor/Debtor Regimes. 2016.

WEBER, Alexander & GROENDAHL, Boris. Bank-Disposal Chief Says Italy Aid Shows Failure-Rule Flaws – Bloomberg. 07/09/2017.

WEISS, Dan; DWORKIN, Geoffrey; SIMONSON, John; AUER, Lance; SHUKLA, Pranjal; NEAL, Sally & HAAS, Sharon. PwC discusses Resolution: Single point of entry strategy ascends. CLS Blue Sky Blog. 2015.

WESTBROOK, Jay L; RAJAK, Harry. A Global View of Business Insolvency Systems. Leiden: Martinus Nijhoff Publishers. 2010.

WHITE, Phoebe & YORULMAZER, Tanju. Bank Resolution Concepts, Trade-offs, and Changes in Practices. FRBNY Economic Policy Review. 2014.

WHITEHEAD, Charles K. Creditors and Debt Governance. In: HILL, Claire A.; MCDONNELL, Brett H. (Org.). Research Handbook on the Economics of Corporate Law. Cheltenham: Edward Elgar, 2012.

WILLAM, Daniel. Zombie Banks and Forbearance Lending: Causes, Effects and Policy Measures. Universität Leipzig. 2015.

WILMARTH, Arthur. Was Glass-Steagall's Demise Inevitable and Unimportant? George Washington University Law School Legal Studies Research Paper 2018-43. 2018.

WITTE, Andreas. Standing and Judicial Review in the New EU Financial Markets Architecture. Oxford Journal of Financial Regulation, 1. 2015.

WOLL, Cornelia. The Power of Inaction: Bank Bailouts in Comparison. London: Cornell University Press. 2014.

WORLD BANK GROUP. From recession to recovery: Russia Economic Report. 2017.

WRIGHT, Sue; SHEEDY, Elizabeth; MAGEE, Shane. International Compliance with New Basel Accord Principles for Risk Governance. Accounting and Finance, 2016.

YAZBEK, Otávio. Crise Financeira e Risco Sistêmico: A Evolução Recente da Regulação Sistêmica no Brasil. In: PADUA LIMA, Maria Lúcia L. M. (Coord). Agenda Contemporânea: Direito e Economia: 30 anos de Brasil, tomo 2. São Paulo: Saraiva, 2012.

YAZBEK, Ottavio. Regulação do Mercado Financeiro e de Capitais. São Paulo: Elsevier. 2008.

YIATROU, Mikaella. Bank Resolution Credibility and Economic Implications. ADEMU Working Papers 2016/038. 2016.

YOSHIKAWA, Caio H. A história da governança corporativa contemporânea das instituições financeiras no Brasil. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. 2017.

ZAMIR, Eyal; TEICHMAN, Doron. Behavioral Law and Economics. Nova Iorque: Oxford University Press, 2018.

ZARING, David. The International Campaign to Create Ethical Bankers. Oxford Journal of Financial Regulation, 3. 2017.

APÊNDICE

CASOS RECENTES DE RESOLUÇÃO

Alemanha

Commerzbank

-Período: 2007-2018

-Resumo dos fatos:

Em novembro de 2005, o Commerzbank se tornou o único dono do Eurohypo, que à época era o 11º maior banco alemão em termos de ativos (EUR 200 bilhões) e atuava principalmente no mercado hipotecário.

Em 31/08/2007, o banco promoveu a aquisição do Banco Dresdner por EUR 9,8 bilhões. O Banco Dresdner havia sido adquirido em 2001 por EUR 24 bilhões pelo grupo Allianz e possuía um ativo equivalente ao do Commerzbank, porém com resultados financeiros piores.

Essas duas aquisições deixaram o banco em uma situação financeira mais vulnerável às vésperas da crise de 2008. Com a quebra do Lehman Brothers, a exposição do banco no mercado hipotecário, somada ao congelamento das transações interbancárias, trouxe prejuízo ao banco.

O banco terminou o ano de 2008 acumulando USD 6,5 bilhões em perdas decorrentes da desvalorização de ativos, vindo a ser o primeiro dos grandes bancos comerciais a solicitar auxílio. No começo de 2009, o SoFFIN injetou EUR 18,2 bilhões no Commerzbank, passando a controlar um quarto das ações. Em 2013, contudo, um aumento de capital de EUR 2,5 bilhões fez a participação do governo alemão diminuir para 17%, tornando-a “*silenciosa*”.

Apesar de criar um *bad bank* interno para a viabilizar a venda de ativos não essenciais ligados ao mercado imobiliário em 2014 por EUR 5 bilhões, o banco não conseguiu restabelecer sua saúde financeira, pelo que suas ações, que em 2007 eram negociadas por quase EUR 200 mantiveram a cotação próxima a EUR 10 nos últimos anos. Apesar de existir pressão para que o governo alemão encerre sua posição, pela falta de perspectiva de recuperação, ele ainda detém 17% das ações.

-Fontes: HUBER, 2018; LYBECK, 2016; WOLL, 2014.

Hypo Real State

-Período: 2007-2014

-Resumo dos fatos:

Derivado do HypoVereinsbank (que hoje pertence ao grupo italiano UniCredit), o Hypo Real Estate – HRE, sediado em Munique, configurava entre as 30 maiores instituições alemãs em termos de capitalização 2005.

Em outubro de 2007 o HRE procedeu à compra do banco irlandês Depfa. O Depfa era um banco público cuja principal atividade consistia no financiamento de autoridades – tanto nacionais quanto internacionais – por meio da subscrição de títulos públicos. Seus problemas surgiram em 2007, decorrentes de contratos de subscrição firmados com municípios estadunidenses, pelos quais o banco deveria recomprar os títulos supracitados.

Com o agravamento da crise norte-americana, a exposição do Depfa ao mercado hipotecário norte-americano tornou a situação do HRE crítica.

Em setembro de 2008, o HRE recebeu um aporte de EUR 35 bilhões – majorado para EUR 50 bilhões na semana posterior – oriundo de um consórcio composto pelo Banco Central da Europa, Bundesbank e outros mais.

A fim de evitar uma possível corrida bancária, Ângela Merkel anunciou, no dia 05/10/2008 de outubro, que todos os depósitos individuais estariam garantidos pelo estado. Doze dias depois, a Chanceler assinou o *Finanzmarkstabilisierungsgesetz*, que instituía o FMSA, fundo para estabilização financeira, supervisionado pelo SoFFin.

Com a crescente deterioração do panorama macroeconômico, o governo alemão aprofundou suas medidas. Em abril de 2009, com o advento do Ato de Extensão de Estabilização do Mercado Financeiro (*Gesetz zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes*), tinha-se então a possibilidade de nacionalizar bancos a despeito de seus acionistas; por força deste dispositivo, o HRE, que até o momento já havia recebido mais de EUR 100 bilhões em auxílio, tornou-se o primeiro banco alemão a ser nacionalizado desde 1949. Concomitantemente, o Ato de Continuação da Estabilização do Mercado Financeiro (*Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung*), de julho de 2009, concedia permissão ao FMSA para criar *bad banks*, com o objetivo de liquidar ativos tóxicos com valor limite de EUR 200 bilhões. Dessa política, surgiu o FMS Wertmanagement (FMS-WM), encarregado dos ativos do HRE.

A Comissão da União Europeia, em julho de 2011, aprovou o auxílio estatal ao HRE, com a ressalva de que o Depfa deveria ser vendido antes de 2014 e a subsidiária PBB, principal ativo residual do HRE, fosse reprivatizado gradativamente.

Em agosto de 2013, o Hypo Real Estate colocou o Depfa à venda. Não obstante, como não se concretizou nenhum negócio até maio de 2014, o governo cancelou a venda e transferiu os EUR 49 bilhões de ativos do DPA para o FMS-WM.

-Fontes: DOMBRET, 2013; LAPRÉVOTE, GRAY & DE CECCO 2017; LYBECK, 2016; WOLL, 2014.

Landesbanken

-Período: 2007 - 2012

-Resumo dos fatos:

Os Landesbanken são bancos públicos estaduais pautados por dois objetivos: realizar operações comerciais e implementar políticas de desenvolvimento regional. Por ter boa parte de seu crédito garantido pelo estado alemão, configuravam sempre entre os mais bem-avaliados pelas instituições de análise de risco. Não obstante, a Comissão Europeia, no ano de 2001, entendeu que a facilidade desses bancos em tomar empréstimos garantidos pelo governo constituía vantagem competitiva indevida. No entanto, até o ano de 2005, os Landesbanken usaram-na para investir no mercado de títulos hipotecários norte-americanos. Assim, a crise financeira, somada a outros fatores de competição, reduziram a quantidade destes bancos – um por estado, a princípio – a cinco.

Quando do momento da crise de 2007-2008, boa parte dos bancos estaduais alemães puderam ser resgatados sem a necessidade de uma intervenção federal, a exceção sendo o WestLB, em razão de sua maior exposição ao mercado internacional, fruto de um projeto de expansão internacional malfadado.

Com a crescente deterioração do panorama macroeconômico, o governo alemão aprofundou suas medidas. Dentre essas, o *Financial Market Stabilization Continuation Act* (*Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung*), de julho de 2009, concedeu permissão ao FMSA para criar *bad banks*, com o objetivo de liquidar ativos tóxicos com valor limite de EUR 200 bilhões. Isso leva à criação do Erste Abwicklungsanstalt (EAA), responsável pelos ativos do WestLB.

Em 2009, o governo federal, por meio do SoFFin, injetou EUR 3 bilhões que, convertidos em ações, dariam 49% do banco para o governo federal. Em contrapartida, o banco teve que transferir EUR 77 bilhões em ativos tóxicos para o EAA, com as perdas resultantes a serem assumidas pelos acionistas.

A partir de junho de 2012, as partes viáveis do banco foram assumidas pelo Helababa, após a Comissão da UE decidir que o WestLB deveria ser liquidado como condição para a regularidade do auxílio recebido, a fim de evitar, inclusive, maiores distorções competitivas.

Estima-se que os custos totais aos cofres públicos chegaram ao patamar dos EUR 18 bilhões.

-Fontes: DOMBRET, 2013; LAPRÉVOTE, GRAY & DE CECCO 2017; LYBECK, 2016; WOLL, 2014.

KfW

-Período: 2007 - 2009

-Resumo dos fatos:

O KfW foi fundado no contexto pós-segunda guerra com o intuito de receber a parcela alemã do Plano Marshall. Na década de 90, prestou auxílio aos países da recém-extinta Alemanha Oriental.

Sendo o governo federal, seu principal acionista, o propósito inicial deste banco era fazer empréstimos mais acessíveis às pequenas e médias empresas. Contudo, um de seus subsidiários, o IKB Deutsche Industriebank AG, foi além, investindo também no mercado do *subprime* por meio de um instrumento chamado “Rhinebridge”, montando outras subsidiárias na Irlanda. Com o congelamento do mercado de títulos garantidos por ativos em junho de 2007, o banco não foi capaz de refinarçar seu passivo, tendo como consequência uma crise de liquidez, sanada apenas com um empréstimo de EUR 3,5 bilhões (depois acrescido de mais EUR 1,5 bilhão) dos bancos Commerzbank, Deutsche Bank e o próprio KfW, garantidos pelo governo federal por meio do SoFFin.

Além disso, o governo prestou em conjunto com a associação dos bancos uma garantia contra perdas no valor total de EUR 9,1 bilhões, a serem suportados 30% pela associação dos bancos alemães, até EUR 1 bilhão, e o outros 70% pelo governo. Ao término de 2007, o IKB registrou um prejuízo de EUR 1 bilhão. Já no início de 2008, recebeu um aporte de capital do governo no valor de EUR 1,5 bilhão.

A Lone Star, uma empresa privada, adquiriu o IKB do KfW em 21/08/2008 por uma quantia não-revelada, estimada em EUR 137 milhões. Pouco tempo depois, injetou EUR 225 milhões no banco, e outros EUR 200 milhões destinados a um *bad bank* montado com o propósito único de gerenciar os EUR 3,3 bilhões remanescentes do mercado do *subprime* americano.

A Comissão Europeia aprovou as operações em duas decisões, em 2008 e 2009. Apesar de apresentar perdas deste então, o banco repagou os empréstimos de liquidez realizados em sua totalidade.

-Fontes: BRUMMER, 2015; LAPRÉVOTE, 2017; LYBECK, 2016; WOLL, 2014.

Bélgica, França e Luxemburgo

Dexia

-Período: desde 2008

-Resumo dos fatos:

Em 1991, o banco belga Gemeentekrediet iniciou sua expansão internacional com a compra de 25% do Banco Internacional de Luxemburgo (no ano seguinte, essa quota aumentaria para 51%). O francês Crédit Local, por sua vez, tornou-se dono majoritário do Hypothekenbank Berlin AG. Cinco anos depois, as duas instituições se fundiram para dar origem ao Dexia S.A.

Essa expansão perdurou durante anos: em 1997 o Dexia adquiriu 50% do italiano Crediop, em 2002 comprou o Financial Security Assurance, instituição estadunidense que detinha papel central nos empréstimos para municípios, e em 2004 abriu diversas subsidiárias na América Latina, Ásia e o resto da Europa.

A dependência de financiamentos em atacado foi fator preponderante na crise do Dexia, sobretudo após a falência do Lehman Brothers e a crise na AIG. Em setembro de 2008, o Dexia necessitava de EUR 260 bilhões para os próximos meses, fundos indisponíveis no mercado. No dia 29 do mesmo mês, após notícias negativas referentes à liquidez e aos empréstimos para o Depfa e Financial Security Assurance, as ações do Dexia caíram em 34% no decorrer de 24h. No dia seguinte, o banco recebeu uma injeção de EUR 6,4 bilhões provenientes da França, Bélgica e Luxemburgo, além de uma garantia de até EUR 150 bilhões para seus empréstimos. Em troca, o Dexia foi obrigado a vender seus ativos em outros países, encerrar suas atividades nos EUA e reduzir seu balanço em 35%.

Após uma decisão da Diretoria do banco em 30/09/2008, o Dexia aumentou seu capital em EUR 6,4 bilhões, após o que, o Diretor e o CEO do Dexia foram substituídos.

Em 14/11/2008, novas garantias estatais, belgas e francesas, foram anunciadas em meio à venda do Financial Security Assurance (subsidiária do Dexia nos EUA), para a seguradora americana Assured Guaranty, a fim de mitigar quaisquer riscos provenientes das ações do Financial Security Assurance ligadas ao mercado de *subprime*, não inclusas na transação.

Para justificar esses auxílios perante a Comissão Europeia, o Dexia anunciou, no dia 26/02/2010, algumas medidas: o desfazimento de algumas aquisições, a redução do seu tamanho em um terço e a criação de um *bad bank*, o Legacy Portfolio Management Division.

Não obstante, os problemas persistiram. Assim, o banco registrou prejuízos de EUR 3,6 bilhões para o ano de 2010, conforme relatório de 9 de maio de 2011. Cinco meses depois, a parte belga do Dexia foi nacionalizada, criando o Belfius Banque et Assurance S.A.

Em 09/11/2012, o Dexia recebeu mais um aporte, agora no valor de EUR 5,5 bilhões, que tornaria a França e a Bélgica donos de 94% do banco. Até onde se tem notícia, o banco segue seu processo de saída organizada.

-Fontes: BCBS, 2010; LAPRÉVOTE, GRAY & DE CECCO 2017; LYBECK, 2016.

Bélgica, Holanda e Luxemburgo

Fortis

-Período: 2007 a 2010

-Resumo dos fatos:

O Fortis foi estabelecido na década de 90 com a fusão dos holandeses AMEV e VSB com o belga AG, mas sua expansão significativa iniciou-se em 1993. Dez anos depois, após uma série de compras de outras instituições, o total de ativos do Fortis multiplicou-se em dez vezes. Ademais, foi o primeiro banco na região do Benelux, após uma mudança legislativa em 1991, a ser considerado "universal" - ou seja, atuando em praticamente todos os setores bancários de interesse. A grande parte de suas atividades eram compostas por gerenciamento de ativos e serviços financeiros, situadas na Bélgica, Luxemburgo e Holanda.

A despeito de possuir alguns negócios na Polônia, Alemanha e Turquia, o Fortis sempre foi considerado um banco de Benelux, e não internacional. Porém, em 17/10/2007, entrou em um consórcio junto a outros dois bancos para adquirir o ABN AMRO. Nos termos do acordo, o Fortis receberia as partes do banco que complementariam suas operações na Holanda.

Para financiar essa compra, o Fortis buscou EUR 13 bilhões por meio do oferecimento de mais ações aos seus principais acionistas. Todavia, o preço de sua parte do ABN AMRO era algo em torno de EUR 24 bilhões. Embora a gestão do banco negasse precisar de mais capital, anunciou, em junho de 2007, a necessidade de EUR 8,3 bilhões, dos quais EUR 1,5 bilhão adveio do cancelamento dos dividendos de 2007. O cancelamento dos dividendos foi percebido como quebra de confiança pelos acionistas, implicando na desvalorização de 19% das ações do banco no mesmo dia.

O ambicioso plano de financiamento provou-se de difícil manutenção, uma vez que houve a crise do mercado de *subprime* americano, desestabilizando os mercados. Com a falência do Lehman Brothers, o mercado interbancário entrou em colapso. Tais problemas de liquidez supracitados, quando somados a crise de 2008, geraram uma corrida bancária ao Fortis em 26/09/2008, implicando no saque de EUR 20 bilhões em um dia.

Em 28/09/2008, foi anunciada uma capitalização do Fortis de EUR 11,2 bilhões. No dia seguinte, o Fortis assinou um acordo com os governos da Bélgica, Holanda e Luxemburgo para salvar a instituição, sobretudo por meio de mais injeções de capital.

Enquanto que os belgas e os luxemburgueses cumpriram com sua parte do acordo, a Holanda optou, no dia 03/10/2008, renegou o acordo e optou por comprar o Fortis Holanda por completo, bem como os ativos remanescentes do ABN AMRO, criando atrito diplomático. Uma semana depois, a Bélgica adotou a mesma medida ao adquirir a metade que sobrou

do Fortis Bélgica por EUR 4,7 bilhões, criando um *bad bank* para gerir EUR 10,4 bilhões em CDOs, e vendendo 75% do banco, simultaneamente, para o BNP Paribas. O BNP Paribas também adquiriu 66% da subsidiária luxemburguesa do banco.

No dia 12/12/2008, a Corte de Apelações de Bruxelas suspendeu a venda da parte belga do banco ao BNP, sob o pretexto de que tanto essa operação, quanto aquelas referentes aos belgas e holandeses deveriam ser aprovadas pelos acionistas do Fortis Holding. Em 19/12/2018 o governo belga renunciou sob acusações de tentar influenciar a decisão judicial. Após a renegociação de algumas transações, a compra foi aprovada.

No dia 08/04/2009, a Comissão da UE passou a investigar o processo de nacionalização do Fortis Holanda. Após alguns meses, o governo holandês notificou-os acerca de algumas medidas adicionais: a separação dos ativos holandeses do ABN AMRO, a transferência destes para o Fortis Holanda e a quitação de certas obrigações perante os outros membros do consórcio adquirente do ABN AMRO. Todas estas ações foram subsequentemente aprovadas em 05/02/2010.

-Fontes: BCBS, 2010; LAPRÉVOTE, GRAY & DE CECCO 2017; LYBECK, 2016.

Chipre

Banco do Chipre e Laiki

-Período: 2007 a 2013

-Resumo dos fatos:

Por razões geopolíticas, o Chipre possuía um setor bancário muito atrativo para estrangeiros, dentro de uma economia pouco diversificada. Isso fez com que em 2010 o balanço total dos bancos chegasse a quase 9 vezes o PIB do Chipre. Por isso, a crise financeira pelo qual o país passou nos anos de 2012 em frente fosse muito mais difícil de ser compreendida e sanada, embora o PIB cipriota representasse apenas 1% do PIB da União Europeia.

Em 01/01/2008, o Chipre ingressou na "zona do euro" a despeito de indícios de recessão. Nos próximos anos, um aumento na disponibilidade de crédito privado levou a uma bolha imobiliária, expondo os bancos cipriotas às empresas locais. Além disso, a alta exposição dos bancos cipriotas a títulos públicos gregos resultou em perdas para as instituições financeiras quando do início das renegociações da dívida daquele país. Ademais, os bancos cipriotas possuíam uma taxa de créditos não produtivos (*non-performing loans*) relativamente alta; para as operações gregas, cerca de 50% dos empréstimos se mostrava delinquente.

A partir de 2012, a liquidez dos bancos (sobretudo a do Laiki) e da própria República do Chipre passou a ser garantida apenas por linhas de créditos emergenciais do Banco Central Cipriota e, em última análise, do Banco Central da Europa, que no começo de 2013, já totalizava EUR 9 bilhões, o equivalente a metade do PIB do país.

Por conta das altas margens de avaliação exigidas pelos russos para emprestar ao Chipre (desde janeiro de 2012, o governo cipriota tomava empréstimos para cobrir seu déficit fiscal), o Banco do Chipre e o Laiki, juntos, somaram EUR 4,5 bilhões em perdas.

O Banco do Chipre e o Banco Popular - os dois maiores do país - fizeram parte do exercício de capital de 2011, realizado pelo EBA. Para atingir o Core Tier 1 até dia 30/06/2012, estimou-se que os bancos deveriam diminuir seu capital em EUR 3,5 bilhões. Ainda no começo de 2011, tanto o Banco do Chipre quanto o Laiki ainda estavam adquirindo títulos públicos gregos. Concomitantemente, investidores retiraram quantias significativas das filiais gregas de ambos os bancos.

Dia 25/06/2012, após negativas russas e chinesas, o Chipre solicitou auxílio ao ESM. Após longas tratativas, obteve um aporte de EUR 10 bilhões. Todavia, as condições impostas, que previam o *write-off* de créditos que em tese se encontravam garantidos pelo garantidor de depósitos cipriota (os depósitos segurados seriam taxados em 6,75% e os valores que superassem os 100 mil euros seriam taxados em 9,9%, sob a alcunha de “contribuição

solidária”), causou grande furor entre depositantes, uma corrida bancária nos bancos cipriotas e a desconfiança de depositantes de toda a Europa na credibilidade da garantia de depósitos a eles oferecidas. Afinal, aos olhos desses, a mesma União Europeia que exigia que todos os países-membro oferecessem garantia de depósitos até EUR 100 mil estava exigindo a desconsideração dessa proteção.

Com isso, o parlamento cipriota rejeitou a proposta e, uma semana depois, após uma série de reviravoltas, que envolveram a limitação de saques, o fechamento de agências e a imposição de feriados bancários, o governo assinou o acordo final com os crediários internacionais (BCE, FMI e UE), mantendo a proteção total dos depósitos até EUR 100 mil. Para isso, contudo, foi necessário promover um *bail-in* de todos os depositantes não-garantidos. Ademais, o Laiki teve que ser encerrado; seus melhores ativos foram transferidos para o Banco do Chipre.

Em 05/08/2013, as autoridades financeiras cipriotas determinaram que 47,5% dos depósitos não-garantidos do Banco do Chipre deveriam ser convertidos em ações. Esta política, que tinha como objetivo angariar EUR 4,2 bilhões para pagar o empréstimo europeu, não necessitou passar pelo parlamento, pois já estava incluso de forma implícita na lei originalmente aprovada.

-Fontes: CE, 2013; DUVE, 2015; LAPRÉVOTE, GRAY & DE CECCO 2017; LYBECK, 2016; REED, 2013.

Dinamarca

Amagerbanken, Fionia Bank, Fjordbank Mors e Roskilde Bank

-Período: 2007 a 2011

-Resumo dos fatos:

Entre 1997 e 2007, os preços imobiliários dinamarqueses cresceram consideravelmente. Todavia, a queda desses preços durante o último bimestre de 2007 foi a maior entre países industrializados, o que impactou seu setor bancário. Ao contrário dos outros países nórdicos, que já haviam passado por uma bolha imobiliária, a Dinamarca ainda não tinha experiência prévia para se respaldar; houve uma queda de 25% nos dois anos seguintes. Ademais, o PIB do país também regrediu - 1,2% em 2008 e - 4,7% em 2009.

Em 26/08/2008, o banco central dinamarquês (Nationalbanken) assumiu o Roskilde, sexto maior banco da Dinamarca, transferindo os ativos e passivos do banco para uma companhia de capital misto. Esta foi a primeira nacionalização dinamarquesa de um banco desde 1928. Ademais, após a quebra do Lehman Brothers, os bancos dinamarqueses tiveram sua liquidez garantida por meio de empréstimos do Nationalbank.

Dia 10/10/2008 foi aprovado pelo parlamento dinamarquês um projeto que estabelecia a garantia de todos os passivos pertencentes aos bancos, com prazo até 30/12/2010. Ademais, criou-se o Finansiel Stabilitet, agência cuja finalidade era gerir bancos falidos. Em 24/02/2009, o Finansiel Stabilitet injetou DKK 1 bilhão no Banco Fionia. Entretanto, essa medida mostrou-se insuficiente, pelo que as partes viáveis do banco vieram a ser adquiridas pelo Nordea, por DKK 900 milhões, em 29/08/2009, enquanto que os empréstimos de menor qualidade foram adquiridos por uma subsidiária do Finansiel.

Em 2007, foi fundada pela Associação Dinamarquesa dos Banqueiros uma sociedade privada, o Det Private Beredskab. Sua finalidade era financiar os planos de resolução de seus membros, auxiliando em fusões com parceiros maiores. No que pese a voluntariedade de sua adesão, praticamente todos os bancos dinamarqueses entraram para o Det Private Beredskab. Todavia, quando esta se mostrou incapaz de resgatar o Roskilde Bank, a Associação dos Banqueiros Dinamarqueses passou a negociar diretamente com o governo. Dessas tratativas surgiu o primeiro pacote de resgate: todos os membros da PCA teriam uma garantia de depósitos ilimitada até 30/09/ 2010. Em troca, deveriam contribuir para um fundo de DKK 35 bilhões.

Ainda que o primeiro pacote tivesse abordado inúmeras questões de relevância, nada se falou da questão da solvência dos bancos com o agravamento da recessão e decisões de crédito minimamente questionáveis. Assim, no dia 03/02/2009, um segundo pacote foi adotado. Por meio dele, habilitou-se um mecanismo estatal para capitalização via ações

preferenciais até DKK 100 bilhões para instituições de crédito. Os recipientes dessas quantias, em troca, estariam sujeitos a certas restrições em termos de dividendos e remunerações de seus executivos.

O terceiro pacote, de março de 2010, substituía a garantia ilimitada do primeiro por um limite de DKK 750 mil por consumidor.

Após a repercussão negativa da imposição de perdas a credores não garantidos, o Pacote IV, instituído em setembro de 2011, estabeleceu um esquema de compensação das instituições viáveis que adquirissem as que estivessem em crise – fosse diretamente ou por meio do Finansiel Stabilitet. Ademais, fortaleceu também o fundo de garantia dos depositários através de pagamentos anuais fixos.

-Fontes: ANDERSEN, 2011; FMI, 2014; LYBECK, 2016; WOLL, 2014.

Espanha

Banco Popular

-Período: De 2016-2017

-Resumo dos fatos:

Fundado em 1924, o Banco Popular era o quinto maior banco da Espanha. Durante o biênio de 2005-2006, a Espanha vivenciou o desenvolvimento de uma bolha imobiliária. O banco esteve entre as instituições que participaram do processo; concedeu grandes empréstimos para financiar imóveis. Como resultado, a folha do banco passou a ter ativos tóxicos (alguns deles desvalorizaram em 80%) e uma preocupante percentagem de créditos não produtivos.

Não obstante, os testes de estresse conduzidos pelo BCE, o EBA e o banco central espanhol ignoraram os problemas de liquidez e solvência da organização, sendo o Popular aprovado em praticamente todos. No início de 2017, o banco divulgou um prejuízo de EUR 3,5 bilhões para o ano anterior, não obstante um aumento de capital no mesmo período – terceiro da instituição desde 2012. Ainda assim, o Ministro da Economia espanhol, Luiz de Guindos, continuava afirmando que o Banco Popular não possuía problemas de liquidez.

Logo no começo de junho, os clientes do banco, após a direção da organização sinalizar que precisaria de mais um aporte de capital, iniciaram uma corrida bancária. Em quatro dias, o banco perdeu metade do seu valor de mercado, com saques diários que totalizavam EUR 2 bilhões. O próprio governo espanhol retirou valores depositados na instituição durante esse período. O Banco Central da Espanha concedeu um pacote emergencial de EUR 4 bilhões ao Popular, que foi consumido em apenas dois dias.

Em 06/06/2017, após o BCE determinar que o Banco Popular estaria “falindo ou provavelmente faliria” por não possuir a liquidez necessária para cumprir com suas obrigações, o BRRD foi aplicado a um banco de grande porte pela primeira vez desde sua publicação, em 2014. O BCE e o SRB foram os responsáveis pela resolução.

Cumpridos todos os pressupostos para fazer jus a uma resolução, o SRB, após receber uma avaliação independente a qual indicava que o banco teria perdas de EUR 2 a 8 bilhões, estabeleceu que o processo se iniciaria com a imposição dessas perdas aos acionistas – em detrimento do contribuinte espanhol –, conversão em ações dos instrumentos de dívida que compunham o capital contingente e venda das ações convertidas.

Depois da aprovação do projeto pela Comissão, o FROB encarregou-se de implementar as medidas e gerenciar a venda do Popular. O Santander – supostamente o único interessado – adquiriu as ações convertidas pelo valor simbólico de EUR 1,00, comprometendo-se a cumprir com todas as obrigações de liquidez e solvência do Popular. Destarte, o

banco anunciou que usaria cerca de EUR 8 bilhões para cobrir todos os bens do banco adquirido, bem como realizaria um acréscimo de capital de EUR 7 bilhões a fim de manter níveis de solvência razoáveis.

Desde o anúncio das medidas de resolução, o regulador espanhol foi objeto de diversas críticas por parte dos acionistas e ex-credores, questionando, inclusive judicialmente, a avaliação dos ativos do banco. Em especial, houve questionamento de como que o prejuízo auferido teria sido de exatamente o valor total do capital contingente. Até onde se tem notícia, mais de 99 ações judiciais foram impetradas contra o SRB e a CE, sem contar o regulador espanhol, mas nenhuma foi julgada.

Desde a resolução, contudo, o SRB publicou alguns relatórios de avaliação elaborados pela Deloitte. O último desses relatórios, publicado em 06/08/2018, foi aquele exigido por força do princípio de NCWOL, sendo que o relatório concluiu que a alternativa adotada foi superior às demais alternativas presentes à época, mesmo para os acionistas e credores prejudicados.

-Fontes: CAIXABANK RESEARCH, 2017; ECONOMIST, 2017i; SRB, 2017a, 2017b; TRÖGER, 2017a.

Bankia

-Período: 2010 a 2016

-Resumo dos fatos:

A Espanha, peculiarmente, possui um sistema bancário fragmentado, no qual os cinco maiores bancos detêm (de acordo com dados de 2010) apenas 45% dos ativos totais. Por outro lado, o resto do mercado era dominado pelas *cajas de ahorro*, instituições especializadas em aceitar depósitos de poupança e conceder empréstimos.

Em julho de 2010, sete *cajas* (Caja Madrid, Bancaja, Caja Insular de Ahorros de Canarias, Caja Ávila, Caixa Laietana, Caja Segovia e a Caja de Ahorros de la Rioja) aderiram a um contrato de "*sistema institucional de Proteccìon*" para dar origem ao grupo BFA, instituição de porte considerável (em 2010, figurava entre as cinco maiores da Espanha) e atuante em todos os setores do mercado financeiro. O FROB, fundo criado pelo governo espanhol, no ano de 2009, para lidar com futuros problemas de solvência, também participou da operação com subscrição de ações preferenciais conversíveis.

Em março de 2011, o BFA transferiu 85% dos bens obtidos na fusão para sua nova subsidiária, o Bankia. O novo banco possuía cerca de 12 milhões de clientes e 26.000 funcionários; o presidente da instituição, Rodrigo Rato, defendia um IPO. Já em junho do mesmo ano, o banco começou a realizar promoções para vendas de ações na Bolsa de Londres, Paris,

Frankfurt, Nova Iorque e Shanghai: aqueles que comprassem mais de 1.000 ações teriam direito a isenções tarifárias para o uso de serviços bancários, como conta-corrente e cartão de crédito.

Em 20/07/2011, o Bankia abriu seu capital em meio ao cenário de instabilidade generalizada no mercado – o próprio presidente da instituição admitiu que “*a conjuntura não foi a mais favorável*” para o ingresso. Isso fez com que a Autoridade Bancária Europeia, em análise divulgada em dezembro de 2011, determinasse que o BFA-Bankia necessitaria de EUR 1,3 bilhão a título de recapitalização.

Dia 07/05/2012, foi divulgado que o Bankia teria que receber entre EUR 7 a 10 bilhões do governo, o que promoveu uma queda generalizada das ações do banco. Poucas horas depois, Rodrigo Rato anunciava sua renúncia, sendo nomeado José Ignacio Gorigolzarri como seu substituto. No dia 09/05/2012, o FROB se tornou o acionista majoritário da instituição após a injeção de EUR 4,5 bilhões. No final do mês, com a elevação do capital necessário para sanar os problemas do banco, o FROB exerceu a conversão de suas ações preferenciais em ordinárias, assumindo o controle do Bankia.

Em setembro de 2012, foi revelado que o BFA-Bankia necessitaria de mais EUR 4,5 bilhões para sanar sua condição de capital após marcos regulatórios mais exigentes terem sido aprovados pelo governo espanhol.

Em 17/12/2012, foi criado o SAREB, *bad bank* destinado a gerir os ativos tóxicos dentro do plano de reestruturação bancária. Do total de empréstimos transferidos, 44% pertenciam ao Bankia, vendidos com 46% de desconto. Esses *write-downs* foram financiados por meio da imposição de perdas (*haircuts*) impostas aos titulares de ações preferenciais e dívidas subordinadas, o que poupou EUR 10 bilhões dos cofres públicos. Em 2013, o banco abriu um canal para que os donos dessas ações que se sentiram lesados postulassem restituições mediante arbitragem – o prazo para ingressar com essas demandas prescreveu em 15/07/2016.

Dia 27/01/2016, a Suprema Corte Espanhola determinou que o Bankia reembolsasse dois investidores pela IPO de 2011. No entendimento da Corte, as informações divulgadas pela instituição eram “*minimamente duvidosas*”. Assim, no mês seguinte, o banco anunciou que restituiria todos os acionistas minoritários que participaram da IPO em troca de suas ações. Essa oferta fez com que o banco economizasse EUR 400 milhões em despesas com litígio.

-Fontes: EUROPAPRESS, 2016; LAPRÉVOTE, GRAY & DE CECCO 2017; LYBECK, 2016.

EUA

Bear Stearns

-Período: 2007 a 2013

-Resumo dos fatos:

O Bear Stearns era, até o momento da crise, o menor e o mais novo dos cinco principais bancos de investimentos americanos. A maneira como seu CEO de longa data, Alan C. Greenberg, conduziu a instituição até sua aposentadoria em 2001 era considerada “*conservadora*”. Após sua saída, a atividade do banco se tornou mais agressiva, com o ativo passando de USD 172 bilhões, no começo de 2000, para USD 476 bilhões em janeiro de 2008, dos quais apenas USD 12 bilhões correspondiam a *equity* dos acionistas, perfazendo uma razão de alavancagem de 40:1. Além disso, o Bear Stearns tinha mais de USD 13 trilhões em valor nocional de contratos derivativos.

No ano de 2006, a instituição havia se tornado uma das principais emissoras privadas - isto é, não emitidas pelo Fannie Mae e o Freddie Mac - dos chamados MBSs, garantias lastreadas em ativos hipotecários. Além disso, nesse mesmo ano, o banco emitiu USD 36 bilhões em CDOs que continham os MBSs. Quando os principais parceiros comerciais pararam de negociar com o BSAM (gestora de ativos do Bear Stearns), o próprio banco passou a financiá-lo, tomando os ativos avaliados em EUR 1.6 bilhões ligados ao mercado hipotecário em sua própria folha.

Principais algozes de sua falência, o Bear Stearns possuía dois *hedge funds* altamente alavancados por uma quantidade considerável de CDOs. Esses tipos de fundos, normalmente lucrativos, dependiam de um mercado estável. Com a bolha imobiliária, o valor líquido dos ativos hipotecários começou a cair vertiginosamente. Os compradores começaram a apresentar uma disposição para pagar preços cada vez menores nos CDOs, o que impunha perdas substanciais ao banco. Em uma carta enviada aos investidores, o BSAM revelou que os fundos haviam perdido praticamente todo o seu valor. Essa tendência de queda se acentuaria mais ainda após uma má avaliação pelas agências de *rating* em 10/07/2007 - três semanas depois, os dois *hedge funds* declararam falência.

No final de 2007, o banco revelou um *write-down* de USD 1,9 bilhão das ações vinculadas às hipotecas, que trouxe, por sua vez, um prejuízo trimestral de USD 379 milhões. Ademais, a instituição havia se tornado cada vez mais dependente de operações de recompra (*repo*), vendendo USD 100 bilhões - a serem comprados novamente por preços superiores - em títulos ao JPMorgan Chase e ao Bank of New York Mellon.

Em 10/04/2008, quando a Moody's forneceu uma má avaliação dos MBSs emitidos pelo Bear, passou-se a especular que a própria instituição sofreria um *downgrade*. A

expectativa de deterioração da situação financeira do banco levou a uma corrida bancária: em menos de uma semana, o banco viu seus ativos líquidos caírem de USD 18 bilhões para USD 2 bilhões, já informando ao SEC que seria incapaz de abrir no dia 14/04/2008. De tal modo, o banco teve que tomar um empréstimo único de USD 12,9 bilhões junto ao Fed de Nova Iorque, apenas para manter suas atividades enquanto procurava um possível comprador. O JPMorgan Chase surgiu como interessado, vez que ele era o agente de compensação e principal contraparte de repo do Bear Sterns, pelo que a *due diligence* de sua parte seria simplificada, mas, por saber do portfólio repleto de hipotecas *subprime*, exigiu auxílio do Fed na transação.

Sob o pretexto de "*unusual and exigente circumstances*", o Fed invocou um parágrafo do *Federal Reserve Act*, que não era invocado desde a Grande Depressão, o que permitiu ao Fed nova-iorquino dispor de USD 28,82 bilhões de dólares ao JPMorgan para tirar ativos tóxicos dos livros do Bear Sterns. Nessa estrutura, o JPMorgan aportou USD 1,15 bilhão, que seriam as cotas subordinadas, pelo que suportariam os primeiros prejuízos, o restante ficando a cargo do Fed.

A partir dessa limpeza do ativo do Bear Sterns, o JPMorgan ofereceu comprar o Bear Stearns por USD 2 por ação. Por exigência dos acionistas, a oferta foi aumentada para USD 10, sendo essas ações estavam sendo negociadas um mês antes por USD 93 cada. A atratividade do negócio para o JPMorgan foi percebida pelo fato de suas ações terem subido 10% no dia em que o negócio foi anunciado.

Como garantia de seu aporte, o Fed tomou valor mobiliários que anteriormente estavam no portfólio do Bear, e subsequentemente as transferiu para um SPV detido pelo Fed denominado de Maiden Lane LLC. A venda gradativa desses ativos foi usada para pagar o empréstimo feito ao JPMorgan. Em setembro de 2013 a quantia foi integralmente adimplida, sobrando ainda USD 1,5 bilhão de valores mobiliários no balanço do Maiden.

-Fontes: BULLOCK & MAKAN, 2012; GEITHNER, 2014; HALLORAN, 2009; LYBECK, 2016; PAULSON JR., 2010; RYBACK, 2010.

Lehman Brothers

-Período: 2008.

-Resumo dos fatos:

O Lehman Brothers era o quarto maior banco de investimentos estadunidenses. Mesmo assim, tinha o dobro do tamanho do Bear Stearns, o quinto maior, sendo metade de seus lucros provenientes de outros países, com operações em 80 mercados diferentes.

Apenas a título de ilustração, sua falência levou a 80 processos de insolvência em 18 países diferentes.

Ainda que o banco fosse tecnicamente rentável pelo primeiro semestre de 2008, ainda era visto por especialistas como o mais frágil dos cinco bancos de investimentos. Aparentemente, o banco possuía uma taxa de alavancagem igual à dos seus concorrentes. Todavia, o Lehman, por meio de acordos de recompra firmados entre sua subsidiária americana e britânica, ocultava ativos. A mecânica básica era a seguinte: primeiramente, adquiria-se títulos públicos de outro banco por meio do Lehman Brothers Special Financing Unit, nos Estados Unidos; em um segundo momento, antes do final de cada bimestre, a unidade estadunidense transferia os títulos para sua filial em Londres, que, por sua vez, vendia-os sob a promessa de adquiri-los futuramente por, no mínimo, 105% do preço. O dinheiro da operação era usado para cobrir passivos; essa redução fazia com que os números do banco aparentassem muito melhores aos olhos dos reguladores. Ao começo do próximo bimestre, o Lehman tomava empréstimos para então adquirir os títulos pelo valor prometido. Essa prática ficou conhecida como “Repo 105”.

Junto com essas práticas contábeis, foi verificado posteriormente que os executivos do banco aumentaram suas remunerações nos períodos que precederam à sua derrocada.

No momento de quebra da instituição, estimava-se que a alavancagem real beirava a razão de 76:1. Dessa forma, em 14/04/2008, após a corrida bancária sofrida pelo Bear Stearns, o mercado entrou em pânico e as ações do Lehman caíram 14,6%, agora avaliadas em USD 30 por ação (seis meses depois, seu valor seria reduzido a zero).

Em 16/06/2008, o banco reportou um prejuízo bimestral de USD 2,8 bilhões pela primeira vez desde 1994. Pouco tempo depois, o governo americano anunciou que havia colocado o Fannie Mae e Freddie Mac em curatela. Na manhã de 09/11/2008, veículos da mídia começaram a reportar que um acordo que vinha sendo negociado entre o Lehman e o KDB havia fracassado. Isso fez com que as ações do Lehman caíssem abaixo de USD 8 por ação, em meio a mais um anúncio de prejuízos bimestrais, agora de USD 3,9 bilhões. Dessa forma, restou evidenciado que a situação do banco era insustentável, e que uma venda deveria ser realizada; enquanto o britânico Barclays surgiu como principal interessado, o BofA afirmou que não realizaria uma oferta sem garantias do governo.

O Secretário do Tesouro, Hank Paulson, deixou claro que um bailout nos moldes do Bear Stearns estava fora de cogitação; para além da possibilidade de se criar um "moral hazard", o irmão do Presidente Bush, Jeb Bush, fora empregado do Lehman durante muitos anos, o que poderia ser visto para muitos (incluindo o Congresso americano) como exemplo clássico de conflito de interesses. Além disso, como o banco escondia seus ativos por meio

do Repo 105, a visão geral era de que a instituição não estaria em tanta necessidade de resgate. Todavia, os reguladores descobriram que o Lehman havia emprestado USD 230 bilhões do mercado "repo" na quinta, 11/09/2008. No dia seguinte, as ações do banco caíram mais 10%.

As contrapartes começaram a exigir mais garantias via chamadas de margem que, por não serem honradas, levaram a avisos de que não seriam renovadas operações com o banco.

Entrando no final de semana, o Fed mobilizou os principais bancos de investimento para que ajudassem a viabilizar uma solução de mercado, tendo o banco britânico Barclays como interessado.

Embora houvesse certo grau de boa-fé entre os participantes da indústria, o negócio esbarrou na imposição de uma tecnicidade, relativa a exigência de votação dos acionistas, pelo regulador britânico, o FSA. Embora a tecnicidade pudesse ser aliviada pelo governo britânico, esse se negou a fazê-lo sem que o Fed estendesse garantias ao banco britânico, o que também era visto como juridicamente impossível e politicamente inviável.

Nas primeiras horas da segunda-feira, 15/09/2008, o Lehman Brothers protocolou um pedido de suspensão de exigibilidades com base no *Chapter 11* – por se tratar de um banco de investimento, o Lehman Brothers não podia ser sujeito às medidas de resolução a cargo do FDIC. Isso deu início ao maior procedimento de insolvência da história, com um ativo de USD 639 bilhões, o que impôs tamanha constrição de liquidez no mercado interbancário que houve seu virtual congelamento, com o aumento expressivo das taxas nas operações que conseguiam ser realizadas.

Com o início da liquidação dos ativos, em 17/09/2008, foi noticiado que o Barclays adquiriu as partes saudáveis da operação estadunidense do Lehman, a sede do banco em Nova Iorque e aproximadamente 9 mil empregados por USD 1,3 bilhão. Além disso, o Nomura Holdings pagou USD 200 milhões pela operação asiática do banco, enquanto que uma subsidiária alemã, cujo valor nominal era USD 2,4 bilhões, foi vendida por apenas USD 500 mil. Questionado por uma ação específica em relação às vendas realizadas para o Barclays durante a liquidação de ativos, em 2014 a Suprema Corte dos EUA (*Giddens v. Barclays*, U.S. Supreme Court, No. 14-710) negou revisão ao entendimento de que, embora não tenha sido perfeita, as condições da venda – feita nos moldes da *Section 363* – foram justificadas pelas circunstâncias.

Em um exercício contrafactual, o FDIC publicou um estudo – questionado por KROENER III (2012) – dos resultados que teriam sido obtidos se o Lehman tivesse sido objeto

da ferramenta de resolução prevista no DFA, concluindo que 97% do passivo teria sido pago, ao invés dos 26% que foram pagos até 2011.

-Fontes: AZADINAMIN, 2012; FDIC, 2011; GEITHNER, 2014; KROENER III, 2012; LYBECK, 2016; MARSHALL, 2009; PAULSON JR., 2010.

Merril Lynch

-Período: 2007 a 2009.

-Resumo dos fatos:

Assim como o Bear Stearns, o Merrill Lynch era conhecido por sua política conservadora (dentro de Wall Street, era denominado “*the Catholic firm*”). Quando Stanley O'Neal tornou-se CEO da instituição, em 2003, o banco passou a ser um dos locais mais competitivos para se trabalhar no mercado financeiro. Essa nova gerência mais agressiva foi também responsável por aumentar a exposição do Merrill aos CDOs ligados ao mercado hipotecário; só no primeiro semestre de 2007, o banco emitiu USD 34 bilhões em CDOs.

Em 30/09/2007, após a um tumulto geral no mercado por conta da falência dos dois *hedge funds* ligados ao Bear Stearns, O'Neal se encontrou com o CEO do BofA, Ken Lewis, a fim de discutir uma possível fusão entre as duas instituições. A proposta de USD 90 por ação foi negada pela direção do Merrill. No começo de outubro, o responsável pelo setor de renda fixa do Merrill, Osmar Sermeci, foi demitido após ser descoberto que ele havia ocultado a real exposição dos bancos ao mercado hipotecário. No dia 24/10/2007, o banco anunciou prejuízos trimestrais de USD 2,3 bilhões, praticamente o tamanho do lucro do bimestre passado. Tudo isso ocorreu após uma desvalorização geral das hipotecas *subprimes* em julho. Com isso, O'Neal renunciou.

No começo de 2008, a situação do banco aparentava haver se estabilizado sob o comando de seu novo CEO, John Thain. A despeito de um *write-down* de USD 14,1 bilhões em CDOs, o banco conseguiu um total de USD 17 bilhões a título de injeção de capital no mercado financeiro. Todavia, o Merrill teve de realizar subsequentes *write-downs*, totalizando USD 9,9 bilhões; ainda assim, o banco foi capaz de levantar mais USD 7 bilhões em uma oferta secundária, a maior da história para uma instituição financeira.

Com a queda iminente do Lehman Brothers, a situação do Merrill mudaria significativamente. Uma reunião realizada no New York Fed, na sexta-feira, 12/09/2008, deixou claro que não haveria nenhum *bail-out* do Lehman, ao contrário do que ocorrera com o Bear Stearns. Dessa forma, Thain decidiu retomar as conversas com Ken Lewis, do BofA, acerca de uma possível compra. A oferta recebida foi de USD 29 por ação, aceita em 14/09/2008. Não obstante, quando os acionistas do BofA votaram a aquisição, no começo de dezembro,

não estavam cientes das perdas latentes que o Merrill teria; os prejuízos estimados para o quarto bimestre se aproximavam de USD 22 bilhões.

Em 03/10/2008, o presidente George W. Bush sancionou o *Emergency Stabilization Act of 2008*. Entre outras competências, a supracitada lei criava o TARP, fundo de USD 700 bilhões à disposição do Tesouro americano para aquisição de ativos problemáticos.

No transcorrer de novembro, o Fed aprovou a aquisição do Merrill. Já em 14/12/2008, Ken Lewis, após ter ciência das perdas sofridas pelo Merrill em decorrência de ativos tóxicos, passou a ponderar, junto ao resto da direção do banco, um possível exercício da cláusula MAC – *material adverse change*, a qual permitia ao BofA terminar o negócio. Três dias depois, em reunião com os secretários do Tesouro e o Fed, Henry Paulson e Ben Bernanke, Lewis os informou de um possível encerramento da aquisição. A crença entre as autoridades era que, caso isso ocorresse, o Merrill teria o mesmo destino que o Bear Stearns e o Lehman. Dessa forma, em outra reunião, agora no dia 21/12/2008, Paulson ameaçou demitir a direção do BofA caso insistissem em cancelar - ou sequer renegociar - o acordo, justificando o ato como incompetência pela fragilidade jurídica da cláusula a ser invocada e da sinalização de erro da administração ao mercado, que poderia provocar nova corrida em ambos bancos. No dia seguinte, a direção se reuniu para decidir o prosseguimento ou não da compra; Lewis os notificou das recomendações enfáticas das autoridades e, após horas de discussão, foi decidido não invocar nenhuma cláusula extraordinária.

Assim, em 15/01/2009, duas semanas após a conclusão da compra, o BofA, que já havia recebido USD 25 bilhões do TARP (USD 15 bilhões por si e USD 10 bilhões pelo Merrill, no que foi uma medida preventiva de capitalização conjunta dos bancos de investimento, para evitar especulação de que só os frágeis seriam recapitalizados), recebeu capitalização governamental de mais USD 20 bilhões em ações preferenciais, mais uma garantia para USD 118 bilhões em ativos tóxicos, a maior parte correspondente à herança do Merrill Lynch. Em dezembro de 2009, o BofA recomprou do governo as ações referentes à capitalização do TARP.

Em abril de 2013 o BofA pagou USD 2,43 bilhões à SEC como parte de um acordo para encerrar as acusações de que a sua administração teria induzido seus acionistas a erro quanto à magnitude do passivo do Merrill Lynch.

-Fontes: FDIC, 2017a; GEITHNER, 2014; LYBECK, 2016; PAULSON JR., 2010; RHEE, 2010; WOLL, 2014.

Wachovia

-Período: 2007 a 2009.

-Resumo dos fatos:

Até 2007, o Wachovia, sediado em Charlotte, era o quarto maior banco dos EUA, e 30º do mundo (dentre os americanos, era superado apenas pelo Citigroup, JPMorgan Chase e o BofA), contando com um ativo de USD 783 bilhões. Por estar situado na região da Carolina do Norte, onde a bolha imobiliária não se desenvolveu tanto - diferentemente da Califórnia e a Flórida, por exemplo - o banco estava em uma situação de exposição bem menor, com apenas 1,21% de seus empréstimos sendo não-produtivos.

Em 2006, o Wachovia adquiriu o californiano Golden West, o qual operava em estados nos quais a presença do Wachovia era mínima. Além disso, a maior de seus USD 125 bilhões em ativos era composta por hipotecas com taxas de juro ajustáveis ao longo do período da duração do empréstimo (esse tipo de ativo ficou conhecido como ARM "*Pick-a-pay*").

Os problemas do banco começaram durante a metade de 2008. Em junho, o seu CEO, Kennedy Thompson, foi substituído por Robert Steel. Já em 22/07/2008, o banco reportou um prejuízo bimestral de USD 8,9 bilhões, a maior parte das perdas advinda da compra do Golden West. Não obstante, o banco, ao mesmo tempo que conseguiu levantar USD 7 bilhões a título de *equity*, foi classificado pelo OCC como "instituição de alto risco". Em 11/09/2008, o Wachovia solicitou ao Fed uma exceção à vedação de alocação de liquidez entre subsidiárias vigente para bancos com depósitos garantidos. Após a quebra do Lehman e o aumento nas demandas de depósitos, o Fed relevou a vedação, em 19/09/2008.

Em 25/09/2008, com a quebra do WaMu, o valor de mercado do Wachovia declinou rapidamente, o que gerou mais uma corrida bancária; dessa vez, em um único dia, os clientes do banco retiraram cerca de USD 5,7 bilhões de depósitos, USD 1,1 bilhão em títulos e enfrentaram demanda de credores não garantidos na ordem de USD 50 a 60 bilhões. No mesmo dia, o Wachovia informou ao OCC que, na ausência de um plano de resgate, seria incapaz de atender às demandas dos credores.

Segunda-feira, 29/09/2008, o New York Fed, o FDIC e o Tesouro intermediaram a compra do Wachovia pelo Citigroup, aquisição avaliada em USD 2,2 bilhões, representando USD 1 por ação. Pelos termos do acordo, o Citi assumiria os primeiros USD 42 bilhões em perdas (de um total de USD 312 bilhões em empréstimos), enquanto que o FDIC se responsabilizaria por perdas superiores a esse montante, recebendo USD 12 bilhões de ações preferenciais do Citi em troca. Como a presidente do FDIC, Sheila Blair, continuava cética quanto à capacidade do Citigroup em lidar com os ativos recebidos na transação, o Tesouro,

para convencê-la, comprometeu-se a cobrir todas as possíveis perdas provenientes da transação sem envolver o DIF do FDIC. Para viabilizar juridicamente a operação, o FDIC invocou a “*exceção de risco sistêmico*” pela primeira vez desde sua previsão, em 1991.

De todo modo, restaram infrutíferas as tentativas de viabilizar a transação, pois o Wells Fargo, em 02/10/2008, fez uma oferta no valor de USD 15,4 bilhões para adquirir o banco integralmente - ao contrário do Citi, que deixaria algumas operações de fora - e, dessa vez, sem o envolvimento de nenhuma das autoridades financeiras. Assim, a despeito de contestações judiciais por parte do Citi, cuja ação se desvalorizou 43% na semana em que a venda ao Wells Fargo foi anunciada, o Wells arrematou o Wachovia e, no dia 01/01/2009, o acordo foi finalizado.

Sendo importante ressaltar que a razão do Wells Fargo se interessar no negócio foi uma nova decisão do IRS de que um banco adquirente poderia amortizar seu lucro operacional com perdas do banco adquirido ocorridas mesmo antes da aquisição. Assim, ao invés de poder deduzir USD 18,6 bilhões de perdas do Wachovia no decorrer de 20 anos, o Wells Fargo passou a poder deduzir imediatamente todos os USD 74 bilhões de perdas do Wachovia, representando uma economia de USD 19,4 bilhões em impostos. Na prática, contudo, o Wells Fargo só conseguiu economizar USD 1 bilhão em impostos, porque o IRS revertou seu posicionamento no decorrer de 2009.

-Fontes: FDIC, 2017a; GEITHNER, 2014; LYBECK, 2016; PAULSON JR., 2010.

Washington Mutual

-Período: 2007 a 2008.

-Resumo dos fatos:

Desde 1990, o Washington Mutual realizou uma série de aquisições, aumentando seus ativos de USD 194 bilhões para 328 bilhões, em 2007. Uma das organizações adquiridas, a Long Beach Financial, fora pioneira no mercado dos empréstimos *subprime* (um levantamento do Federal Reserve indicou que apenas um quarto dessas hipotecas eram de qualidade suficiente para venda). Ainda assim, a exposição do banco ao mercado hipotecário parecia razoavelmente baixa: um estudo realizado pelo Fed em 2005 mostrava que, do total de novas hipotecas do WaMu, apenas 31% eram não-tradicionais (como ARM e *subprime*). De todo, a organização prosseguiu com o aumento do volume de tais modalidades, de tal forma que, até o final de 2007, a proporção havia subido para 70%.

Em julho de 2007, as agências de risco iniciaram o *downgrade* geral das hipotecas *subprime*, sendo o WaMu um dos principais afetados, especialmente no que se referia às hipotecas emitidas pelo Long Beach Financial.

Embora a situação indicasse um problema sério, com os empréstimos junto ao sistema do Federal Home Loan Bank crescendo de USD 28 bilhões para USD 73 bilhões em 2007, possíveis soluções preventivas foram prejudicadas por disputas entre reguladores. Em especial, o OTS não queria deixar de ser o regulador do WaMu, tendo em vista que havia perdido alguns de seus principais supervisionados nos meses anteriores para o OCC. Em razão disso, uma possível incorporação com o JPMorgan Chase foi rejeitada pela administração do banco – que era uma das mais bem pagas dos EUA –, ainda que com o apoio do FDIC, que via os controles de risco da organização como datados e insuficientes.

Em 22/07/2008, o WaMu reportou um prejuízo de USD 4,4 bilhões para o primeiro semestre do ano. Isso resultou em um *downgrade* da organização pela Moody's, que, por sua vez, motivou uma corrida bancária na qual os clientes retiraram USD 9 bilhões em depósitos em uma semana.

Em 11/09/2008, a deterioração do cenário macroeconômico e da situação financeira do próprio WaMu fez com que a Moody's reduzisse mais uma vez o *rating* do WaMu, agora atingindo o *status* de "*junk*". Aliada à notícia de que o Lehman não teria uma *bail-out*, essa avaliação gerou mais uma corrida bancária, dessa vez no valor de USD 17 bilhões. Duas semanas depois, o OTS concedeu ao FDIC o controle do WaMu, com um final de semana para encontrar um comprador. Todo esse tempo não foi necessário, pois, no dia seguinte, o JPMorgan adquiriu as atividades do banco por USD 1,9 bilhão. Nos termos da negociação, credores subordinados e não-segurados não receberam nenhuma espécie de *bail-out*, pelo que os credores seniores receberam apenas 55% do valor de seus títulos, implicando perdas de aproximadamente USD 29 bilhões aos credores.

Dessa forma, o FDIC se negou a aplicar a exceção de risco sistêmico – que implicaria utilização de recursos do DIF – utilizada posteriormente no caso do Wachovia, mediante alegações de risco moral. Isso levou a uma deterioração ainda maior da situação das demais instituições financeiras, especialmente aquelas sob a supervisão do FDIC.

Após a operação houve controvérsia pública entre a então presidente do FDIC, Sheila Bair (a favor das medidas tomadas), e o então presidente do Fed e Nova Iorque, Timothy Geithner (contra a não aplicação da exceção de risco sistêmico em cenário de crise), bem como a uma série de processos administrativos e judiciais envolvendo a antiga administração do WaMu, o JPMorgan, o Fed e o FDIC, no polo ativo e passivo.

-Fontes: FDIC, 2017a; GEITHNER, 2014; LYBECK, 2016; PAULSON JR., 2010.

Grécia

Agricultural Bank, Emporiki e Eurobank

-Período: desde 2008

-Resumo dos fatos:

Quinto país a aderir ao euro, a Grécia foi também o que mais se beneficiou, uma vez que a integração à zona do euro, junto a juros baixos, proporcionou acesso a crédito facilitado. A economia grega, entre 2001 a 2007, cresceu a uma média de 4% ao ano. Não obstante, o crescimento não era sustentável, tendo em vista que o déficit comercial nesse mesmo período foi, em média, de 9% ao ano, chegando até 15% em 2007 - consideravelmente maior do que a média de 1% dos demais países da zona do euro. Com isso, a dívida externa chegou a 140% do PIB. Os gastos do governo com previdência social também se tornaram insustentáveis, com uma população envelhecida e aposentadorias generosas do setor público consumindo parte considerável do orçamento.

Quando da quebra do Lehman Brothers em 2008, a economia grega aparentava, inicialmente, andar bem. Afinal, os bancos gregos não detinham hipotecas tóxicas. Todavia, a crise liquidez nacional ameaçava o modelo de crescimento econômico grego, pois deixava a economia vulnerável à escassez de capital privado e os bancos gregos possuíam elevado exposição aos títulos da dívida do governo grego. Em 2009, o novo governo de George Papandreou anunciou que os problemas fiscais da Grécia eram mais sérios do que se imaginava. Desse modo, as principais agências de risco abaixaram a avaliação dos títulos gregos.

Em 02/05/2010, a Troika concedeu à Grécia auxílio de EUR 110 bilhões. Em contrapartida, o governo se comprometia a reduzir o déficit por meio de ajustes fiscais e privatizações. Um ano depois, a recessão persistia, motivando o governo grego a buscar um novo pacote de auxílio, dessa vez da ordem de EUR 130 bilhões. Para viabilizá-lo, contudo, precisou impor novo desconto (*haircut*) de 50% a seus credores.

O efeito desse desconto sobre a saúde financeira dos bancos gregos foi devastador. Suas ações desvalorizaram quase 99% em cinco anos, e seus balanços estão repletos de empréstimos ruins – praticamente metade dos devedores estão inadimplentes há mais de 90 dias, proporção maior do que qualquer outro país europeu.

Além disso, os quatro maiores bancos (Banco Nacional, Piraeus, Alpha e Eurobank – sendo que esse último chegou a ser adquirido pelo HFSF, que posteriormente diminuiu sua participação no banco a 35%) tiveram de absorver um grande número de bancos menores (entre esses o Agricultural Bank e o Emporiki) em situações de dificuldade, passando a dispor de 75% do mercado bancário grego. Para tanto, receberam alguns incentivos indiretos, como a permissão de usar títulos da dívida grega como garantia para obter empréstimos

juntos ao BCE, ou a permissão de usar títulos da dívida grega para compor limites prudenciais de capital que, se marcados a mercado, deixariam os bancos bastante desenquadrados.

Atualmente, embora existam compromissos futuros com as autoridades europeias de diminuição da parcela dos ativos compostos por empréstimos não-produtivos e alguns dos principais bancos gregos já tenham estruturado *bad banks* próprios, a aposta geral parece ser a de manter os bancos gregos sob padrões regulatórios mais lenientes enquanto se aguarda a melhoria da economia grega como um todo.

-Fontes: ECONOMIST, 2015e, 2016f; GIUGLIANO, 2018a, 2018b, 2018c; LAURENT, 2018; LYBECK, 2016; SCHWARTZ & TAKAGI, 2017; THOMAKOS; MONOKROUSSOS & NIKOPOULOS, 2015.

Holanda

ING e SNS Reaal

-Período: 2007 a 2012

-Resumo dos fatos:

O SNS Reaal dividia sua atividade em duas subsidiárias: o SNS Bank, para as atividades bancárias, e o Reaal Insurance, para seguros.

Ainda que já tivesse recebido uma injeção de EUR 750 milhões do governo holandês em novembro de 2008, o SNS Reaal foi gravemente abalado por créditos hipotecários insolventes; não só na Holanda, mas também na Espanha. Assim, foi nacionalizado por EUR 3,7 bilhões em 01/02/2013.

Como forma de financiar a operação, o governo arrecadou uma espécie de contribuição junto ao resto do mercado financeiro; em termos práticos, o ING, ABN AMRO e o Rabobank contribuíram em igual medida com EUR 1 bilhão. Ademais, os acionistas foram objeto de *bail-in*, junto com EUR 1,8 bilhões em títulos subordinados.

A nacionalização foi objeto de escrutínio pela Comissão Europeia, que entendeu pela legalidade da medida em 2014. O *bail-in* dos acionistas foi questionado na Corte Europeia de Direitos Humanos quanto ao fato de as medidas serem tomadas em processo sumário, enquanto muitas informações eram mantidas em sigilo. A Corte julgou a demanda inadmissível, entendendo que havia razão para manter as informações em sigilo e para a definição rápida da ação pelo governo. Até onde se tem notícia, há ainda um pedido de compensação por parte dos acionistas que foram objeto de *bail-in* em andamento no judiciário holandês, com decisão, pendente de confirmação, entendendo pela compensação dos acionistas, em montante a ser determinado.

Maior banco da Holanda e 15º maior do mundo, o ING possuía capitalização adequada frente aos padrões internacionais. Contudo, o governo holandês, no dia 19/10/2008, como medida preventiva, injetou EUR 10 bilhões na instituição, além de garantir ativos relacionados ao mercado hipotecário americano, valorados em EUR 22 bilhões.

Como contrapartida, o ING comprometeu-se a se desfazer de seus ramos de seguridade, bem como sua ala digital ING Direct USA. Assim, o Capital One Financial Corporation adquiriu o ING Direct por USD 9 bilhões. Já em 09/10/2012, o ING Direct UK foi adquirido pelo Barclays por GBP 10,9 bilhões.

Em 2015 o ING terminou de repagar a injeção de capital recebida, a um lucro de 12,5% para o governo holandês.

-Fontes: CAPRIO, 2012; LAPRÉVOTE, GRAY & DE CECCO 2017; LYBECK, 2016.

Irlanda

Allied Irish Banks, Anglo Irish Bank e Bank of Ireland

-Período: 2007 - 2013

-Resumo dos fatos:

Com o estabelecimento do IFSC, em 1987, Dublin passou a ser um polo atrativo de investidores do mercado financeiro externo. Os três tradicionais bancos irlandeses (o Anglo Irish Bank, Allied Irish Banks e o Bank of Ireland) cresceram e ganharam projeção internacional, canalizando boa parte de seus recursos para o mercado hipotecário.

Aos olhos das autoridades financeiras, os grandes bancos irlandeses eram estáveis. Até 2007, todos cumpriam as exigências mínimas de capital, possuíam eficiência dentro dos parâmetros mundiais e rentabilidade alta. Contudo, a alavancagem e o aumento do volume de empréstimos desses três bancos, que passou de EUR 99 bilhões para EUR 337 bilhões de 2000 a 2008, chamavam a atenção. Não obstante, o FR adotou uma posição passiva (*hands-off*) quanto à gestão de risco, deixando-a totalmente a cargo da administração dos bancos.

Como a alavancagem desses bancos dependia em boa parte do mercado interbancário internacional, eles foram fortemente afetados pela crise de liquidez causada pela falência do Lehman Brothers em setembro de 2008. Visando evitar uma corrida bancária, o regulador aumentou a garantia de depósitos de EUR 20 mil para EUR 100 mil.

Dia 29/09/2008, as autoridades irlandesas reuniram-se com os responsáveis pelo AIB e o Bank of Ireland a fim de discutir a gravidade da crise. Na tarde seguinte, o governo anunciou que estenderia as garantias de depósito a uma quantia ilimitada. Inicialmente, a Comissão da UE viu essa medida com maus olhos, mas mudou de ideia após outros países (a exemplo da Áustria, Alemanha, Bélgica e Dinamarca) adotarem a mesma prática.

Dois meses depois, o governo efetivou uma recapitalização dos três bancos, no valor agregado de EUR 11 bilhões. Essa injeção de capital deu ao governo 75% das ações do Anglo Irish. Em janeiro de 2009, após os prejuízos do banco mostrarem-se mais profundos, ele foi nacionalizado por completo.

Um dos problemas que vieram à tona foi o mecanismo criado para viabilizar empréstimos para os diretores. O CEO do Anglo Irish, Sean Fitzpatrick, emprestou EUR 155 milhões do banco, que deveriam constar do balancete anual sob o nome de "*empréstimos aos diretores*". No entanto, para burlar as restrições regulatórias desse tipo de operação, a quantia era transferida para o concorrente Irish Nationwide, apenas para retornar ao Anglo Irish algumas semanas depois sem ser registrado, ocultando as operações do FR e os acionistas.

Visando o longo prazo, o Ministro das Finanças anunciou, no dia 08/04/2009, a criação do NAMA, um *bad bank* detido em conjunto pelo governo irlandês (49%) e por

empresas ligadas ao setor bancário irlandês (51%), a fim de aliviar a situação contábil da Irlanda, cuja finalidade era adquirir e liquidar ativos improdutivos e tóxicos.

Em julho de 2011, foi feita uma fusão entre o Anglo Irish Bank e Irish Nationwide Building Society, dando início ao Irish Bank Resolution Corp, cujo propósito era a liquidação de ativos. Dois anos depois, o parlamento irlandês decidiu, por meio de votação, encerrar a corporação, transferindo o resto de seus ativos e funcionários para o NAMA.

Até o presente momento, o NAMA apresenta lucro contábil, tendo liquidado EUR 40,7 bilhões dos EUR 74 bilhões em ativos que adquiriu pelo valor de EUR 31,8 bilhões. Os acionistas dos bancos suportaram perdas e os administradores responsáveis foram afastados ou aposentados, sendo que alguns respondem processos criminais.

-Fontes: DUGGAR & MITRA, 2009; HOI, 2013; LYBECK, 2016; WOLL, 2014.

Islândia

Glitnir, Kaupthing e Landbaski

-Período: 2007 - 2010

-Resumo dos fatos:

Os três maiores bancos da Islândia cresceram de forma expressiva desde a década de 1980. Junto, o ativo dos três bancos era cerca de nove vezes o valor do PIB do país.

Dois fatores foram os principais catalisadores da crise dessas instituições: grande passivo em moeda estrangeira e financiamento de investimentos hipotecários com depósitos a curto prazo. Com a crise financeira internacional que iniciará em 2007 e tivera seu ápice com a quebra do Lehman Brothers em meados de setembro 2008, o congelamento do mercado interbancário fez com que os bancos islandeses não conseguissem refinarciar seus passivos estrangeiros.

Assim, após tentativas de recapitalização frustradas na segunda quinzena de setembro de 2008, o governo islandês se deu conta de que a insolvência das instituições tornou-se inevitável, restando como única alternativa a proteção dos depósitos domésticos, vez que o SGD era privado, não possuía recursos suficientes para honrar todos os depositantes e mencionava expressamente em seu estatuto que nessa hipótese não ficaria obrigado a honrar depósitos.

Esse movimento dá início a uma corrida bancária que implicou no saque de mais de aproximadamente EUR 5 bilhões em depósitos dos três bancos, entre 30/09/2007 e 06/10/2007.

Com a aprovação do Emergency Legislation Act, o FSA demandou junto ao Landsbanki o resgate de GBP 250 milhões em 04/10/2008. Ao mesmo tempo, o BCE realizou uma chamada de margem de aproximadamente GBP 400 milhões. Ainda que o banco tivesse liquidez suficiente na moeda nacional, o mercado cambial fecharia para uma operação desse porte. Na segunda-feira subsequente, o primeiro-ministro islandês anunciou que não pagaria os depositários do Reino Unido e da Holanda.

Frente a essa situação, o FME foi autorizado a nacionalizar os três bancos, colocá-los em *receivership*, dividir os ativos das instituições, colocar as partes ‘ruins’ em liquidação, protegendo os ativos e passivos domésticos.

Entre 9 e 22 de outubro, a Islândia reestruturou as instituições financeiras, deixando de fora todos os passivos estrangeiros. Ademais, a Islândia recebeu auxílio oriundo do FMI e de outros países nórdicos para concluir a operação.

Dois anos depois, a Islândia sai do auxílio coordenado pelo FMI, que anunciou que o país havia atingido todos os requisitos financeiros, podendo finalmente tomar crédito por conta própria e restaurar a confiança dos investidores.

Pela falta de clareza nos acordos de cobertura de depósitos internacionais junto à delicada situação da economia islandesa, o governo islandês afirmou que não ser obrigado legalmente a pagar os investidores do Reino Unido e da Holanda pelos seus depósitos na falida Icesave. Contrariamente, afirmou que ambos os países mais a União Europeia deveriam igualmente arcar com o prejuízo; nesse sentido, é interessante observar que em resposta a um plebiscito, cerca de 70% da população islandesa considerou a proposta de garantia dos depósitos estrangeiros como abusiva. No dia 28/01/2013, o Tribunal de Justiça dos Estados da Associação Europeia de Comércio Livre deu respaldo à decisão. Desse modo, quem arcou com os depósitos no limite da suposta garantia do SGD frente a seus respectivos cidadãos foram os governos britânicos e holandeses. Em 2015 a Islândia quitou suas obrigações com o FMI, antes do previsto.

-Fontes: BALDURSSON & PORTES, 2014; DANIELSSON, 2010; LYBECK, 2016; OGNJENOVIC, 2017.

Itália

Banca Popolare di Vicenza, Veneto Banca e Banca Etruria

-Período: 2010 - 2017

-Resumo dos fatos:

Em 2008, a região de Vêneto contribuía para 10% do PIB italiano. Atividades como exportações de bens primários, vinhos e turismo desempenhavam papel importante na economia italiana. Quando da crise econômica de 2007-2008, a região foi severamente afetada; desde então perdeu 10% de seu PIB, o endividamento das famílias cresceu de 25,9%, em 2008, para 34,9% em 2015, e o desemprego praticamente dobrou de 2004 a 2015. Igualmente, os bancos da região também tiveram uma queda de desempenho: de acordo com a *Associazione Artigiani Piccole Imprese Mestre*, as empresas venetas perderam EUR 10,8 bilhões de crédito entre os anos de 2014 a 2017. Ademais, estatísticas do Banco da Itália mostram que os empréstimos para famílias e pequenos empreendedores também foram reduzidos.

As crises do Banca Popolare di Vicenza - BPV e do Veneto Banca tiveram desenvolvimentos semelhantes: ambos emprestavam para os produtores locais da região, foram afetados pela crise da economia italiana e sofreram com má-gestão que veio a ser revelada apenas posteriormente.

O BPV, fundado em 1866, foi o primeiro banco cooperativo de Vêneto. Entre as suas regras de governança, típicas de uma instituição desse tipo, estavam o princípio do "*one member, one vote*" e o limite de 1% do capital do banco por membro. Os seus relatórios anuais mostram o quão atreladas suas atividades eram à região (os dados de 2014 mostravam que 39% dos empréstimos concedidos pelo banco estavam alocados em Vêneto). Em decorrência da crise econômica, contingente de empréstimos não-produtivos cresceu 13% entre os anos de 2010 a 2016. Afinal, muitos devedores não conseguiam cumprir com suas obrigações, trazendo problemas de liquidez à instituição.

O Veneto Banca, semelhantemente, possuía conexão intrínseca com a economia regional: até 2015, 29,6% das suas filiais estavam localizadas em Vêneto, e 46,1% dos seus acionistas residiam na região. Em mais uma situação similar ao BPV, o Veneto Banca experienciou um aumento significativo em seus empréstimos não-produtivos - de uma taxa de 4,9%, em 2006, para uma de 18,2% dez anos depois.

Em agosto de 2016, o Atlante - veículo privado com auxílio do governo cujo intuito era dar suporte a bancos de médio porte - assumiu temporariamente o controle dos dois bancos.

Em 23/06/2017, o BCE anunciou que os dois bancos estariam "*falindo ou com muita probabilidade de falir*", pois ambas as instituições teriam "*violado repetidamente os requisitos de capital exigidos*". Todavia, como as duas instituições juntas representavam apenas 2% do mercado, não haveria risco sistêmico, malgrado a afirmação do governo que as instituições possuíam "*grande importância regional*". Dessa forma, a resolução ocorreria por meio das diretrizes italianas, e não do BRRD. A solução adotada foi dividir os bancos em duas partes. Intesa Sanpaolo, banco de Milão, adquiriu a parte viável dos ativos pelo valor simbólico de EUR 1, enquanto que o governo italiano se encarregou de fornecer EUR 4,8 bilhões a fim de que a instituição mantivesse seus níveis regulamentares de capital. Por outro lado, os ativos deficientes dos bancos venetos seriam mantidos em separado. Posteriormente, foram adquiridos pela *Società per la Gestione di Attività*, um *bad bank* gerido pelo Ministro das Finanças italiano.

Uma lista publicada pelo jornal *La Repubblica*, em 24/07/2017, divulgou dados divergentes quanto aos principais devedores dos bancos de Vêneto. Ao contrário do que se pensava inicialmente, a maioria dos empréstimos não-produtivos advinha de uma má-alocação de crédito por parte das próprias direções dos bancos. Entre os principais devedores, estavam Vittorio Casale e Mauro Zamparini, empresários de grande influência.

Em 16/04/1881, foi fundado o Banca Mutua Popolare Arentina, na cidade de Arezzo, na Toscana. Posteriormente, o banco adquiriu outros dois bancos da região, Banca Popolare Senese e a Banca Popolare della Provincia di Livorno, para dar origem ao Banca Popolare dell'Etruria. Após mais uma série de aquisições durante a década de 70 e 80, o banco mudou novamente seu nome, agora para Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio. Em 2008, o Etruria adquiriu 100% das ações do Banca Federico del Vecchio.

Em meados de 2014, a gestão do banco foi alterada de cooperativa para companhia limitada. Posteriormente, um relatório de 05/09/2014 do banco indicou uma queda da taxa de capital Tier 1 do banco, atingindo apenas 6,1%, 0,1% acima das exigências de Basileia III.

Ao final de 2015, o total de empréstimos não-produtivos dos bancos italiano já atingia EUR 360 bilhões, a maior proporção da "eurozone". Em 22/11/2015, um decreto governamental fechava o Banca Popolare dell'Etruria (junto a outros três bancos regionais), após as instituições acumularem EUR 1,7 bilhão em prejuízos, bem como EUR 8.5 bilhões em NPLs. Além disso, o mesmo documento realizava um *write-down* dos ativos ruins do banco e os transferia para o REV Gestione Crediti, veículo especial encarregado de vendê-los. Concomitantemente, foram criados, para transferir os bons ativos das instituições, quatro *bridge banks* - todos recapitalizados pelo NRF, ferramenta de resolução gerida pelo Banco da Itália.

Em todos esses casos, houve grande crítica da comunidade europeia pela utilização de recursos públicos, vista como feita sem embasamento jurídico adequado e de forma a tirar a credibilidade do novo mecanismo europeu de resolução bancária, especialmente pela não aplicação do bail-in. Não obstante, o governo se sentiu pressionado a abrir mão do *bail-in* especialmente após verificar que grande parte dos créditos elegíveis, incluindo ações dos bancos, eram detidos por pequenos investidores, que foram incentivados a adquiri-los como meio de ter acesso a serviços bancários, como pequenos empréstimos de giro e cartões de crédito. Sendo que a compreensão por parte desses pequenos investidores sobre os instrumentos era tão pequena que houve casos de suicídio entre clientes após serem informados de que haviam perdido parte de suas economias na desvalorização de ações dos bancos ou que poderiam perder na conversão de CoCo's.

Por fim, parte da comunidade europeia percebeu a suposta leniência da CE como resposta política ao risco de saída da Itália do bloco, tendo em vista o recente fenômeno do Brexit.

-Fontes: BILLOTA, 2017; ECONOMIST, 2016g; GIUGLIANO, 2017; KIRCHGAESSNER, 2016; LAURENT & ASHWORTH, 2017; SADDI, 2016b; serata, 2018; SIRLETTI & WEBER, 2017; TRÖGER, 2017.

Banca Tercas

-Período: 2012 - 2015

-Resumo dos fatos:

Em 30/04/2012 o Cassa di Risparmio della Provincia di Teramo, conhecido como Banca Tercas, foi objeto de decretação de regime especial por proposta do Banco da Itália, tendo em vista sérias irregularidades operacionais e de governança.

A fim de viabilizar a incorporação do Banca Tercas pelo Banca Popolare di Bari – BP Bari em novembro de 2013, o FITD, garantidor de depósitos italianos de administração privada, aportou capital de EUR 295 milhões. Esse tipo de solução era comumente utilizada na Itália, tendo em vista que o dispêndio pelo FITD para viabilizar uma solução de mercado era inferior ao gasto que o FITD teria se precisasse honrar os depósitos garantidos do banco – sem falar de eventuais efeitos sistêmicos.

Contudo, por ocasião da entrada em vigor de uma nova versão da regra de *State Aid* na EU em 2013, esse aporte foi questionado pela CE, que em 2015 decidiu que o auxílio violava as regras de *State Aid*, pelo que precisaria ser devolvido ao FITD pelo BP Bari.

A decisão da CE se baseou no entendimento de que, mesmo sendo o FITD uma organização privada, seus recursos advinham de contribuições compulsórias, exigidas por lei,

e sua atuação dependia de aprovação expressa do Banco da Itália, pelo que o auxílio seria uma afronta à regra que vedada State Aid na resolução de bancos. O FITD desafiou a decisão da CE, ainda não se tendo notícia da decisão final da Corte Europeia.

Contudo, a premência dos fatos vez com que o FITD buscasse junto a seus associados contribuições voluntárias, a fim de suprir o repasse considerado irregular. A iniciativa teve sucesso, com apoio quase unânime da indústria bancária, e com isso teve início um novo fundo administrado pelo FITD, o *Schema volontario di intervento*, cuja utilização não é vista como violando as vedações a State Aid.

-Fontes: BONFATTI, 2018; CE, 2015a; FITD, 2015; LENER, 2017.

Monte dei Paschi di Siena

-Período: 2007 - 2017

-Resumo dos fatos:

Fundado em 1472, Monte dei Paschi di Siena – MPS ostenta o título de banco mais antigo do mundo. Contudo, apenas em 1999 promoveu seu IPO, com a Fondazione Monte dei Paschi como acionista majoritário.

Ao longo dos anos seguintes, o MPS realizou uma série de aquisições a fim de aumentar sua presença no mercado de investimentos, com o MPS Finance, bem como o gerenciamento de ativos, pelo que, em 2007, chegou a ser o terceiro maior banco da Itália

Em 08/11/2007, adquiriu o Antonvenete do Santander por EUR 10,3 bilhões; à época, o valor foi visto como excessivo. Essa e outras operações fizeram com que o banco necessitasse de um pacote emergencial do governo Italiano, concedido em 2009, por meio da emissão de EUR 1,9 bilhões em dívidas subordinadas (a uma taxa de 9% de juros, definida pelo próprio governo). Ademais, outro problema adveio da quantidade exagerada de títulos públicos detidos pela instituição, maior do que a média de 20% dos bancos italianos. Em 2011, o MPS registrou um prejuízo de EUR 4,7 bilhões, o que proporcionou a necessidade para mais um pacote; dessa vez, o governo Italiano emitiu EUR 3,9 milhões na forma dos *Monti bonds*, os quais deveriam substituir parcialmente as dívidas subordinadas de dois anos atrás. Em 17/12/2012, a Comissão aprovou essa medida, exigindo como contrapartida que o banco emitisse EUR 2,5 bilhões em novas ações, demitisse 8.000 funcionários até 2017 e diminuísse seu ativo em 60 bilhões.

Em 2012, foi descoberto que o Monte dei Paschi havia, entre 2006 e 2009, firmado uma série de contratos de derivativos com outros bancos, todos com o intuito de deslocar ativos que requeressem aumento de capital, bem como ocultar prejuízos. Todas as operações passaram despercebidas pelo Banco da Itália e as demais autoridades competentes. Quando

reveladas, o estrago já fora feito: EUR 730 milhões em prejuízos para o banco. A repercussão do escândalo levou à investigação do presidente da organização, Giuseppe Mussari, por fraude, à prisão do diretor de finanças e ao suicídio do diretor de comunicação.

No final de novembro de 2013, a diretoria do banco aprovou um IPO de EUR 3 bilhões para fins de ressarcimento parcial aos cofres públicos. Em abril do ano seguinte, a emissão foi aumentada para EUR 5 bilhões para que se pudesse passar nos testes de estresse e de qualidade de ativos realizados pelo BCE. Já em junho, o MPS finalmente realizou novo IPO de EUR 5 bilhões, o que lhe permitiu pagar sua dívida para com o estado italiano. Todavia, esse excesso de ações levou a uma queda brusca do seu valor de mercado.

Em 29/07/2016, o EBA divulgou a série de resultados do seu mais recente teste de estresse realizado com as maiores instituições de crédito europeia. Das 51 testadas, o MPS teve o pior desempenho. Dessa forma, o BCE determinou que o MPS procedesse com uma recapitalização de EUR 5 bilhões (posteriormente elevada para EUR 8,8 bilhões) a fim de atingir as exigências regulatórias básicas, até mesmo sob condições adversas.

Segundo as diretrizes definidas no BRRD, a injeção de recursos públicos em bancos vulneráveis é permitida para garantir a segurança do sistema financeiro como um todo. Todavia, algumas restrições são impostas: isso só ocorrerá após um *bail-in* que cubra pelo menos 8% dos passivos. A única exceção é o caso da recapitalização preventiva (*cautionary recapitalization*), pela qual se permite aporte de recursos públicos se o banco for considerado solvente. Ainda assim, só poderão ser feitas quando o banco já tiver coberto perdas passas por meio de recursos privados, além de ter imposto *burden-sharing* às partes interessadas.

Após ver uma tratativa com o Qatar Investment Authority, no valor de EUR 5 bilhões, fracassar, o governo italiano conseguiu obter apenas EUR 2,5 bilhões da iniciativa privada. Dessa forma, mostrou-se necessário o uso recapitalização preventiva.

Em 23/12/2016, o governo emitiu um decreto de emergência que autorizava a garantia de passivos de certos bancos, empréstimos emergenciais do Banco da Itália e a compra direta de ações para sanar possíveis insuficiências de capital. Além disso, o Parlamento italiano, no mesmo mês, aprovou a criação de um pacote de EUR 20 bilhões para o ano consecutivo a título de recapitalizações preventiva. Isso visou fazer frente aos montantes expressivos de empréstimos não-produtivos detidos pelos bancos italianos, muito também em razão da situação delicada da economia do país.

Pelas regras da UE, o mesmo plano de resgate impôs perdas a alguns devedores, sobretudo aos investidores institucionais. Não obstante, o Ministro das Finanças italiano, Pier Carlo Padoan, declarou que os credores que haviam experienciado *write-downs* seriam ressarcidos com títulos de dívida do mesmo valor.

As medidas aplicadas foram vistas pela comunidade europeia como uma afronta aos recentemente estabelecidos princípios da BRRD e um primeiro teste falho do novo mecanismo de resolução. Neste caso também a opinião geral foi de que a CE teria sido leniente em razão do risco da vedação ao socorro do banco vir a fortalecer o movimento político de saída da EU por parte da Itália. Alguns autores, contudo, defenderam a medida como realista e necessária em atenção às circunstâncias, bem como, de certa forma, prevista na própria BRRD.

-Fontes: CHEE, JEWKES & CINELLI, 2017; ECONOMIST, 2016g; GANDRUD & HALLERBERG, 2017; GIUGLIANO, 2017; GOTZ, KRAHNEN & TRÖGER, 2017; HADJIEMMANUIL, 2017a; KÖHLER, 2017; LAURENT & ASHWORTH, 2017; SADDI, 2016b; SERATA, 2018; TRÖGER, 2017.

Portugal

Caixa Geral, Banco Espírito Santo, Banco Internacional do Funchal, Millennium e Novo Banco

-Período: 2011 a 2017

-Resumo dos fatos:

No contexto da crise mundial de 2008-2009, Portugal encontrava-se em um mau cenário macroeconômico. A economia portuguesa crescera pouco durante a última década – sobretudo pelo baixo crescimento da produtividade média, competitividade minada e outras deficiências estruturais. Também detinha, ao lado da Itália e Espanha, a maior taxa de endividamento público.

Por outro lado, os bancos portugueses vivenciaram um período de crescimento considerável, motivado por um cenário financeiro favorável, com liquidez ampla e fácil acesso a empréstimos de baixos custos. Não obstante, a partir de 2011, as instituições financeiras passaram a encontrar sucessivas dificuldades em virtude de sua alta taxa de alavancagem, bem como uma quantidade grande proporção de empréstimos não-produtivos. Após sucessivos *downgrades* dos títulos gregos portugueses pelas agências de risco, o governo teve que solicitar um auxílio financeiro perante a comunidade europeia

O Primeiro-ministro português, José Sócrates, renunciou ao cargo em 17/03/2011. Em 08/04/2011, Portugal fez o uma solicitação formal de apoio à União Europeia e o FMI. Em 05/05/2011, o governo português firmou o “*Financial Assistance Program*” com a Troika: dos EUR 78 bilhões provenientes do FMI (recebidos ao longo de três anos), cerca de 15% seriam usados para recapitalizar os bancos portugueses. Já em dezembro do mesmo ano, o EBA divulgou o capital necessário para que os bancos da UE alcançassem cumprissem a exigência de capital Nível 1 de 9%; no caso de Portugal, EUR 7,8 bilhões eram necessários, sendo o Millenium BCP o que mais necessitaria de recursos para se enquadrar (EUR 2,4 bilhões).

Dentre outras medidas incluídas no programa, destacam-se a manutenção da liquidez por meio da emissão de títulos garantidos pelo governo, uma desalavancagem do sistema bancário português, redução das operações do banco público Caixa Geral de Depósitos, monitoramento da solvência das instituições pelo Banco de Portugal em conjunto com o Banco Central português, melhoria geral da regulação financeira e um reforço do fundo de garantia dos depósitos.

No contexto da deterioração da economia portuguesa, o Banco Internacional do Funchal S.A (Banif), oitavo maior banco comercial de Portugal, começou a enfrentar dificuldades financeiras. Em 09/11/2012, para garantir a autorização da recapitalização do banco pela

Comissão da UE, Portugal se comprometeu a apresentar um plano de reestruturação completo do Banif, cujo objetivo era reduzir a folha do banco, dando maior ênfase às atividades principais do Banco nas ilhas de Madeira e Azores. Desse modo, o Banif recebeu EUR 1,1 bilhão do governo português em 21/01/2013.

De abril de 2013 a outubro de 2014, Portugal apresentou uma série de planos para reestruturar o Banif. Todavia, nenhum desses foi aceito. Com isso, a Comissão, cética quanto à efetividade do último projeto apresentado, abriu uma investigação formal na data de 24/07/2015.

Entre 13 e 14/12/2015, uma série de reportagens sobre um possível fechamento do Banif causaram tumulto entre os clientes, gerando uma corrida bancária que agravou ainda mais os problemas do banco.

O Banco de Portugal, no dia 19/12/2015, anunciou que aplicaria uma ferramenta de "*separação de ativos*" para o Banif: de um lado, o *good bank*, que foi vendido no dia seguinte para o Banco Santander Totta; de outro, o *bad bank*, – incluindo a subsidiária brasileira do banco – que seria gerido pela recém-criada AMC. Estas medidas foram aprovadas pela Comissão dois dias depois.

Um dos cinco maiores bancos de Portugal, o Banco Espírito Santo passou por dificuldades quando, em março de 2014, uma auditoria do Banco de Portugal revelou que o Grupo ESI (maior acionista do BES) estava em condições financeiras críticas. Assim, uma medida do dia 03/08/2014 criava o Novo Banco, *bridge bank* que receberia a parcela "*saudável*" do BES – EUR 64 bilhões em ativos. Além disso, foi capitalizado em EUR 4,9 bilhões por meio do fundo de resolução português.

Para garantir a aprovação da Comissão, Portugal se comprometeu a vender o Novo até 19/12/2015, além de descontinuar a marca do BES – exigência que foi revogada pouco tempo depois. O processo da venda do Novo Banco se encerrou apenas em 2017, com a venda de 75% para o fundo Lone Star.

De resto, os bancos portugueses foram ajudados, ainda que indiretamente, pela melhora geral da economia portuguesa nos últimos anos.

-Fontes: CARDAO-PITO & BAPTISTA, 2016; LAPRÉVOTE, GRAY & DE CECCO, 2017; LYBECK, 2016; PORTUGAL, 2015; SCHWARTZ & TAKAGI, 2017; SÊRGIO, 2016.

Reino Unido

Lloyds Banking Group

-Período: 2008 - 2009

-Resumo dos fatos:

Em 2007, o Lloyds TSB e o Halifax Bank of Scotland ocupavam a quarta e a quinta posição em termos de ativos e de capital no Reino Unido, respectivamente. Como o HBOS fora muito mais afetado pela crise de liquidez de 2008 do que o Lloyds TBS, as autoridades do Reino Unido apoiaram a aquisição do HBOS pelo Lloyds TBS. Essa aquisição foi o ponto de partida da crise do Lloyds TBS.

Dado o porte de dos bancos, o Office of Fair Trading relutou em conceder permissão à operação. Todavia, ele alegou que a autoridades monetária tripartite (BoE, FSA e HMT) pressionou-o para que aprovasse, conforme relatório publicado no dia 24/10/2008, cinco semanas após o Lloyds TSB anunciar a compra do HBOS por GBP 12 bilhões, e 11 dias após o governo britânico anunciar uma injeção de capital total de GBP 17 bilhões nas instituições, o que fez do Estado proprietário de uma quota do grupo.

Em março de 2009, o grupo Lloyds assinou um acordo com o governo, pelo qual o banco assumiria os primeiros GBP 25 bilhões em prejuízo mais 10% dos prejuízos subsequentes. Em contrapartida, o Estado tornar-se-ia garantidor de ativos valorados em GBP 260 bilhões. Eventualmente, o governo poderia passar de uma participação de 43% a 77% do banco.

Uma série de medidas prudenciais, acompanhada da liquidação ordenada dos ativos ruins pela administração do banco, contudo, possibilitou a saída gradual do Estado da participação no banco, que se encerrou em 2017, com resultado positivo bruto de GBP 900 milhões.

-Fontes: LYBECK, 2016; NAO, 2018; PCBS, 2012, 2013.

Northern Rock

-Período: 2007 - 2012

-Resumo dos fatos:

O Northern Rock foi o produto de várias fusões, sendo que o ativo total do banco passou de GBP 15,8 bilhões para GBP 114 bilhões em dez anos, pelo que constava na lista das 100 maiores empresas do Reino Unido no começo de 2007. Tal crescimento decorreu de uma agressiva política de empréstimos, a taxas abaixo das praticadas no mercado.

A despeito disso, o FSA permitiu que o Northern Rock passasse a ponderar o risco de seus ativos para fins de cálculo de exigência de capital pelo IRB, em 29/06/2007, o que diminuiu a exigência de capital a ser detido pelo banco.

Em 14/09/2007 o banco divulgou um comunicado de que, frente às dificuldades de obtenção de recursos decorrentes da crise financeira que se alastrava internacionalmente, havia cordado uma linha de suporte de liquidez com o BoE. Contudo, como o Reino Unido tinha uma prática de cobrir apenas os depósitos até o valor de GBP 2 mil, e apenas 90% do excedente até GBP 35 mil, os depositantes ficaram receosos de, em um evento de crise do banco, perder uma parcela de seus depósitos. Isso fez com que, já na manhã de 14/09/2007, os clientes do Northern Rock dessem início à primeira corrida bancária do Reino Unido em mais de 150 anos. Foram noticiadas grandes filas em agências do banco em todo Reino Unido e até o site do banco chegou a sair do ar. No decorrer de três dias, cerca de GBP 4,6 bilhões foram retirados do banco, o que fez com que o governo britânico anunciasse que garantiria a integralidade dos depósitos do Northern Rock, caso fosse necessário. Não obstante, o pânico já estava alastrado, pelo que os saques somaram GBP 10,5 bilhões em um mês.

Apoiado pelas três autoridades monetárias britânicas, o Northern tentou achar um comprador para o banco, enquanto o BoE prestava suporte de liquidez; o único que se interessou fora o Lloyds TSB, que ofereceu GBP 200 libras por ação. Todavia, as condições impostas ao Banco da Inglaterra foram recusadas.

Após diversas tentativas de venda, o Northern Rock foi temporariamente nacionalizado por força do Banking Act, de 2009. Além disso, o governo também optou por dividir o banco: de um lado, o UK Asset Resolution (composto pelas hipotecas de menor qualidade do Northern); e de outro lado, remanesceu o Northern Rock, com a parte viável dos bens. Em 2011, o Northern Rock "bom" foi vendido para o Virgin Money. A J.C. Flowers adquiriu o UKAR um ano mais tarde.

-Fontes: EDMONDS, 2008; HAENTJENS & JANSSEN, 2015; LYBECK, 2016; SHIN, 2009.

Royal Bank of Scotland – RBS

-Período: 2008 - 2011

-Resumo dos fatos:

Ao fim de 2007 o RBS era o maior banco do mundo, com mais de USD 3,8 trilhões de dólares em ativos. No cenário da crise 2008, a principal ocorrência negativa para a saúde financeira do RBS foi a compra de parte do banco ABN AMRO em outubro de 2007. Outro fator a ser considerado foi a baixa proporção de ativos ponderados por risco com relação ao total, particularmente após ser aceito no IRB avançado. Contudo, o RBS é considerado um caso impar de má gestão global (créditos, investimentos, *funding*, etc.).

No final de 2008, após a falência de Lehman Brothers e as turbulências passadas por empresas como AIG e Merrill Lynch, o mercado financeiro também se preocupava com a situação do Royal Bank of Scotland, visto como um banco de péssima capitalização. Para fomentar a confiança, o governo britânico injetou GBP 20 bilhões em forma de capital social. Em fevereiro de 2009 o RBS reportou perda anual de GBP 24 bilhões, o maior reporte de perdas da história do Reino Unido.

Capitalizações e perdas subsequentes aumentaram a participação do governo britânico no RBS para 84%, sendo que hoje se encontra em 64%. A crítica geral da gestão desta crise diz respeito à morosidade na tomada de decisões estratégicas e de readequação da operação do banco, em decorrência do alto grau de envolvimento político. Como exemplo disso, um *bad bank* foi criado apenas em 2013, apesar de ter havido uma decisão nesse sentido já no início de 2009.

-Fontes: FSA, 2012; LYBECK, 2016; PCBS, 2012, 2013.

Rússia e Ucrânia

Diversos

-Período: desde 2014

-Resumo dos fatos:

Com o fim do regime comunista soviético nos anos 90 e subsequente adoção do capitalismo como modelo econômico, a Rússia experienciou uma maciça proliferação de organizações bancárias; em 2001, o país possuía aproximadamente 1.400 bancos, boa parte dos quais servia como fachada para realização de atividades ilícitas como lavagem de dinheiro e remessas ao exterior. Em 2006, o então presidente do banco central russo, Andrei Kozlov, tentou realizar uma limpeza no sistema bancário russo, mas acabou assassinado em setembro do mesmo ano. Dessa forma, o projeto perdeu tração, sendo que apenas meia dúzia de organizações foram fechadas nos anos posteriores. Alexei Frenkel, dono de quatro organizações que tiveram suas licenças cassadas, foi condenado por encomendar o assassinato.

Em junho de 2013, o Presidente Vladimir Putin nomeou Elvira Nabiullina, então Ministra da Economia, como presidente do banco central russo. Seu primeiro teste no comando da organização viria em 2014: com o rublo desvalorizado, preço do petróleo em baixa, inflação em alta e uma série de sanções norte-americanas impostas após a anexação da Crimeia pela Rússia. Inicialmente, o banco central russo elaborou um mecanismo que permitia que instituições financeiras atingidas pelas medidas emprestassem das reservas cambiais russas. Não obstante o relativo sucesso dessa medida, o rublo ainda caía. Em dezembro, uma corrida bancária assolou a maior organização bancária do país, o Sberbank.

Após ação do banco central russo direcionada à estabilização do rublo, no início de 2015, a moeda russa voltou a ter estabilidade. Com isso, Nabiullina obteve ainda mais prestígio frente ao Presidente Putin, o que lhe permitiu retomar o “expurgo” iniciado por Kozlov em 2006.

Destarte, 50 organizações suspeitas foram fechadas ou nacionalizadas; algumas dessas eram considerados “intocáveis” até então.

Em janeiro de 2016, o banco central russo fechou o Vnesheprombank, que figurava entre os 40 maiores em termos de ativos e celebrava seu 20º aniversário, tendo grandes empresas estatais, o comitê olímpico e grandes figuras do governo como clientes. Funcionários do banco central russo encontraram discrepâncias entre os valores declarados pelo banco e suas reais posses: enquanto o Vnesheprombank alegava ter USD 50 milhões em uma conta do Citibank, o total real era de USD 10 mil – uma testemunha ouvida pelo Parlamento, por exemplo, alegou que a organização forjava documentos usando uma copiadora. No final do mesmo mês, a presidente do banco, Larisa Markus, estava presa e sendo acusada de fraude.

Outro exemplo da limpeza promovida na Rússia foi a liquidação do Peresvet no fim de 2016, um banco ligado à Igreja Ortodoxa russa e à câmara de comércio russa, que até então se gabava a seus investidores de seu status quase soberano e que possui mais de 10% de seus empréstimos a empresas fantasma.

Após críticas feitas por Valentina Matvienko, membro do Parlamento, o banco central russo apresentou, em junho de 2017, um novo mecanismo de resolução, passando a supervisionar mais de perto algumas das principais organizações do mercado financeiro.

De acordo com o novo mecanismo, em caso de resolução, o banco central russo assumiria a organização por completo, ficando encarregado de todas as etapas da reestruturação bancária, criando, inclusive, um fundo específico para resgates. Dessa forma, organizações do setor privado e o garantidor de depósitos russo deixaram de fazer parte do mecanismo de resolução.

Sendo que a primeira resolução conduzida dentro do novo modelo foi do maior banco privado do país até então, o Otkrytie. Embora aos olhos da comunidade internacional o saneamento do sistema bancário russo tenha sido visto como necessário e positivo, há certo grau de preocupação com a participação excessiva do poder público no setor bancário e até mesmo acusações de que as medidas correspondem a um processo de nacionalização disfarçado do setor bancário, a baixo custo.

Até o presente momento, o número de bancos liquidados desde 2014 passa de 300, o que representa uma diminuição de quase 33% frente aos aproximadamente 900 bancos existentes quando Nabiullina assumiu o comando do banco central russo.

A situação ucraniana transcorreu de modo semelhante. Em junho de 2014, o Presidente Petro Poroshenko nomeou Valeriya Gontareva para a presidência do Banco Nacional da Ucrânia. O contexto não destoava muito da realidade russa: o país em guerra e as reservas cambiais estavam abaixo de USD 10 bilhões. Ao permitir que a taxa de câmbio flutuasse, a inflação disparou até o patamar de 60%. Através de empréstimos do FMI e controles de capital, foi possível reestabelecer estabilidade monetária.

Em meio a diversos indícios de fraudes, ela reformulou um banco central inchado e pouco efetivo – durante seu mandato, o número de funcionários diminuiu de 12 mil, 3 vezes mais que o banco central inglês, para 5 mil –, iniciando uma varredura no mercado financeiro ucraniano. Instituições financeiras insolventes ou suspeitas de envolvimento com ilícitos foram fechadas.

Até o início de 2017, quando se afastou do banco central ucraniano em razão de ameaças de morte, Valeriya Gontareva havia liquidado 87 dos 180 bancos existentes quando assumiu o cargo. Embora tenha tido sucesso em fechar os bancos menores, seu progresso

encontrou maior dificuldade ao tentar investigar os maiores bancos do país. Não obstante, Gontareva teve sucesso em fechar o Delta Bank, segundo maior banco privado da Ucrânia, após o banco mostrar-se incapaz de cumprir com o plano de pagamentos apresentado em 2015. Posteriormente, foram descobertos EUR 181 milhões em depósitos falsos, utilizados por executivos do banco para retirar dinheiro da organização.

-Fontes: BARAULINA & RUDNITSKY, 2016; BERSHIDSKY, 2017; CHAMPION, & KRASNOLUTSKA, 2017; ECONOMIST, 2017b; KHROMOV, 2017; MUFSON, 2017; PISMENNAYA, & WHITE, 2017; RUDNITSKY, 2017; RUDNITSKY & BARAULINA, 2017; TANAS, 2016; VALOR, 2018; WORLD BANK GROUP, 2017.