



Coletânea da Jurisprudência

CONCLUSÕES DO ADVOGADO-GERAL
NICHOLAS EMILIOU
apresentadas em 27 de outubro de 2022¹

Processo C-389/21 P

Banco Central Europeu (BCE)
contra

Crédit Lyonnais

«Recurso de decisão do Tribunal Geral — Política económica e monetária — Supervisão prudencial das instituições de crédito — Artigo 4.º, n.º 1, alínea d), e n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 1024/2013 — Cálculo do rácio de alavancagem — Recusa de autorizar uma instituição de crédito a excluir determinadas posições em risco do cálculo do rácio de alavancagem — Artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 — Erro manifesto de apreciação — Nível de fiscalização jurisdicional — Apreciação técnica complexa — Poder discricionário»

I. Introdução

1. O quadro de «Basileia III» é um conjunto de medidas acordadas internacionalmente e desenvolvidas pelo Comité de Basileia de Supervisão Bancária em resposta à crise financeira de 2007-2009, que visam reforçar a regulação, a supervisão e a gestão de riscos dos bancos. Um dos principais elementos do quadro de Basileia III, e da sua aplicação na União Europeia, é a introdução de um «rácio de alavancagem», que é calculado dividindo a medida de fundos próprios do banco pela medida da exposição total desse banco, sendo expresso em percentagem. O rácio de alavancagem permite apreciar as posições dos bancos em risco de alavancagem *excessiva*, que pode obrigá-los a tomar medidas corretivas não previstas no seu plano de empresa, incluindo uma venda urgente de ativos suscetível de se saldar em perdas significativas.

2. Com o seu recurso, o Banco Central Europeu (a seguir «BCE») impugna o Acórdão do Tribunal Geral de 14 de abril de 2021, *Crédit lyonnais/BCE*², que anulou a sua decisão de recusar ao *Crédit Lyonnais* a concessão de uma exclusão total dos requisitos do rácio de alavancagem das suas posições em risco relativas a determinadas contas de poupança regulamentada.

3. O presente recurso levanta uma questão de natureza sistémica e constitucional: o nível de fiscalização dos tribunais da União ao apreciar a legalidade de decisões administrativas adotadas por outras instituições, em domínios em que essas instituições beneficiam de uma margem de apreciação.

¹ Língua original: inglês.

² T-504/19, EU:T:2021:185 (a seguir «acórdão recorrido»).

4. Diz-se que este tema é, pelo menos para os advogados da União, «só para os duros»³, uma vez que suscita uma enorme controvérsia entre os profissionais do Direito e os meios académicos⁴. Assim, o presente processo proporciona ao Tribunal de Justiça uma oportunidade para esclarecer esta questão. Na verdade, embora exista uma vasta jurisprudência (e, do meu ponto de vista, geralmente consistente) nesta matéria, creio que certos conceitos-chave e princípios relativos a esse nível de fiscalização poderiam beneficiar de melhor clarificação.

II. Antecedentes

5. O Crédit Lyonnais é uma sociedade anónima de direito francês autorizada como instituição de crédito. Trata-se de uma filial da sociedade Crédit Agricole SA, e, como tal, está sujeita à supervisão prudencial direta do BCE.

6. Em 5 de maio de 2015, o Crédit Agricole solicitou ao BCE autorização, em seu próprio nome e em nome das entidades do grupo Crédit agricole, incluindo o Crédit Lyonnais, para excluir do cálculo do rácio de alavancagem as posições em risco constituídas pelos montantes de produtos regulamentados⁵, que era obrigada a transferir para a Caisse des dépôts et consignations (a seguir «CDC»), instituição pública francesa. Este pedido foi apresentado nos termos do artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012⁶, na versão em vigor à data dos factos⁷.

7. Segundo o artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013, então em vigor, «[a]s autoridades competentes podem autorizar uma instituição a excluir da medida da exposição as posições em risco que preenchem todas as condições a seguir referidas: (a) São posições em risco perante uma entidade do setor público; (b) São tratadas em conformidade com o artigo 116.º, n.º 4; (c) Resultam de depósitos que a instituição está obrigada por lei a transferir para a entidade do setor público referida na alínea a), a fim de financiar investimentos de interesse geral».

8. Em 24 de agosto de 2016, o BCE adotou a Decisão ECB/SSM/2016-969500TJ5KRTCJQWXH05/165 (a seguir «Decisão de 2016»), em aplicação do artigo 4.º, n.º 1, alínea d), e do artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 1024/2013 do Conselho, de 15 de outubro de 2013, que confere ao [BCE] atribuições específicas no que diz respeito às políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito⁸, bem como do artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013, através do qual recusou autorizar o Crédit

³ Kalintiri, A., «What's in a name? The marginal standard of review of “complex economic assessments” in EU competition enforcement», *Common Market Law Review*, 2016, pp. 1283 e 1284.

⁴ Salientando igualmente a natureza altamente controversa deste tema, Gippini-Fournier, E., Castillo de la Torre, F., *Evidence, Proof and Judicial Review in EU Competition Law*, Edward Elgar, Publishing, 2017, p. 275.

⁵ Os produtos em causa são o «Livret A», regulado pelos artigos L.221-1 a L.221-9 do code monétaire et financier (Código Monetário e Financeiro francês; a seguir «CMF»); o «Livret d'épargne populaire (LEP)», regulado pelos artigos L.221-13 a L.221-17-2 do CMF, e o «Livret de développement durable et solidaire (LDD)», regulado pelo artigo L.221-27 do CMF. Os três produtos serão designados nas presentes conclusões, em conjunto, como «poupança regulamentada».

⁶ JO 2013, L 176, p. 1, retificações no JO 2013, L 208, p. 68 e no JO 2013, L 321, p. 6.

⁷ Esta disposição foi alterada pelo Regulamento (UE) 2019/876 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2019, que altera o Regulamento (UE) n.º 575/2013 no que diz respeito ao rácio de alavancagem, ao rácio de financiamento estável líquido, aos requisitos de fundos próprios e passivos elegíveis, ao risco de crédito de contraparte, ao risco de mercado, às posições em risco sobre contrapartes centrais, às posições em risco sobre organismos de investimento coletivo, aos grandes riscos e aos requisitos de reporte e divulgação de informações, e o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO 2019, L 150, p. 1).

⁸ JO 2013, L 287, p. 63.

agricole a excluir do cálculo do rácio de alavancagem as posições em risco sobre a CDC constituídas pela parte dos montantes depositados a título da poupança regulamentada que estava a obrigado a transmitir-lhe.

9. O Crédit Agricole impugnou a Decisão de 2016 no Tribunal Geral, que, por Acórdão de 13 de julho de 2018⁹, anulou a referida decisão. O Tribunal Geral considerou que, ao examinar o pedido apresentado pelo Crédit Agricole, o BCE cometeu (i) um erro de direito ao aplicar o artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013, e (ii) um erro manifesto de apreciação.

10. Em 26 de julho de 2018, o Crédit Agricole, em seu nome e em nome das diferentes entidades do grupo Crédit Agricole, incluindo o Crédit Lyonnais, solicitou novamente autorização para excluir do cálculo do rácio de alavancagem os montantes que estavam obrigados a transferir para a CDC.

11. Em 3 de maio de 2019, o BCE adotou a Decisão ECB-SSM-2019-FRCAG-39 (a seguir «decisão impugnada»), em aplicação do artigo 4.º, n.º 1, alínea d), e do artigo 10.º do Regulamento n.º 1024/2013, bem como do artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013. Através da decisão impugnada, o BCE autorizou a exclusão do cálculo do rácio de alavancagem do Crédit Agricole e das entidades do grupo, da parte dos montantes depositados a título da poupança regulamentada, que eram obrigadas a transmitir à CDC, com exceção do Crédit Lyonnais, ao qual essa derrogação só foi concedida até 66 % dessas transferências obrigatórias.

12. No ponto 2.1 da decisão impugnada, o BCE reconheceu que as condições enunciadas no artigo 429.º, n.º 14, alíneas a) a c), do Regulamento n.º 575/2013 estavam preenchidas. Em seguida, no ponto 2.2 da decisão impugnada, o BCE recordou que dispunha de um poder discricionário para conceder essa exclusão e descreveu a metodologia adotada na análise do pedido de exclusão. Esta metodologia teve em consideração três elementos: a qualidade de crédito da Administração central, o risco de vendas catastróficas e a concentração das posições em risco. A cada um destes elementos foi atribuída uma percentagem de exclusão, pelo que a combinação dos três corresponderia à exclusão global a conceder.

13. Quanto à qualidade de crédito da Administração central francesa, o BCE considerou, no ponto 2.2.1 da decisão impugnada, que não existiam preocupações prudenciais específicas. No entanto, observou que a nota atribuída à República Francesa pelos organismos externos de avaliação do crédito não era a mais elevada possível e que a cotação dos contratos de troca de risco de crédito a cinco anos negociados pela República Francesa estava associada a uma probabilidade de incumprimento que não era nula.

14. Quanto ao risco de vendas catastróficas, o BCE afirmou, no ponto 2.2.2 da decisão impugnada, que o prazo de ajustamento das posições com a CDC podia ter como consequência que uma instituição de crédito fosse levada a proceder a essas vendas para reembolsar os depositantes enquanto aguardava a transferência dos fundos pela CDC. O BCE considerou que, embora um prazo de menos de 5 dias constituísse uma transferência quase instantânea que compreendia apenas um risco limitado de vendas urgentes, o sistema de ajustamento das posições com a CDC implicava um prazo que podia ir até 10 dias. A este respeito, o BCE observou que, nas crises bancárias recentes, 10 a 30 % dos depósitos de uma instituição de crédito tinham sido levantados em menos de cinco dias, e que a poupança regulamentada revestia um carácter mais líquido do que uma conta de poupança.

⁹ Crédit agricole/BCE (T-758/16, EU:T:2018:472, a seguir «Acórdão de 2018»).

15. Quanto à avaliação da concentração das posições em risco sobre a CDC, o BCE sublinhou, no ponto 2.2.3 da decisão impugnada, a existência de um mecanismo de solidariedade no grupo Crédit agricole que implica uma obrigação legal entre as entidades filiadas de prestarem apoio sob a forma de capital e de liquidez, o qual justificava que o risco de concentração para as entidades filiadas fosse avaliado à escala do grupo. No entanto, o BCE observou que o Crédit Lyonnais não estava coberto pelo mecanismo de solidariedade e, por conseguinte, o risco de concentração devia, no que diz respeito a esta sociedade, ser examinado numa base subconsolidada. Na medida em que o rácio das posições em risco sobre a CDC em relação aos fundos próprios de categoria 1 do Crédit Lyonnais era de 134 % em 2015 e de 231 % em 2018, o BCE entendeu que existia um risco de concentração das posições em risco sobre a CDC.

16. O BCE concluiu que, para atenuar o impacto de um levantamento maciço dos depósitos, era prudente incluir um certo nível de posições em risco na CDC no cálculo do rácio de alavancagem do Crédit Lyonnais, que fixou em 34 %.

III. Tramitação do processo no Tribunal Geral e acórdão recorrido

17. Por petição apresentada em 12 de julho de 2019, o Crédit Lyonnais interpôs um recurso de anulação da decisão impugnada. Em apoio desse recurso, o Crédit Lyonnais invocou três fundamentos de recurso, alegando, primeiro, a violação do artigo 266.º TFUE devido a uma execução incorreta do Acórdão de 2018¹⁰, segundo, a violação do artigo 429.º, n.º 14, e do artigo 400.º, n.º 1, alínea a), do Regulamento n.º 575/2013 e, terceiro, um erro manifesto de apreciação cometido pelo BCE ao analisar o seu pedido.

18. Através do acórdão recorrido, o Tribunal Geral examinou, em primeiro lugar, o primeiro fundamento que dividiu em três partes. O Tribunal Geral considerou infundadas tanto a primeira parte (relativa à qualidade de crédito da Administração francesa) como a segunda parte (relativa ao nível de concentração das posições em risco) deste fundamento. No que diz respeito à terceira parte do referido fundamento de recurso (relativa ao risco de vendas catastróficas de ativos), o Tribunal Geral rejeitou alguns argumentos, enquanto considerou que outros argumentos seriam mais bem avaliados em conjugação com os argumentos apresentados no contexto do terceiro fundamento de recurso¹¹. Em seguida, o Tribunal Geral apreciou e julgou improcedente o segundo fundamento de recurso¹².

19. Posteriormente, o Tribunal Geral analisou os argumentos do Crédit Lyonnais (apresentados no contexto do primeiro e do terceiro fundamentos) criticando a apreciação feita pelo BCE quanto ao risco de vendas catastróficas de ativos. O Tribunal Geral iniciou a sua análise observando que, a este respeito, o BCE baseou-se essencialmente em dois motivos para chegar à conclusão de que esse risco existia no que se refere aos fundos transferidos pelo Crédit Lyonnais para a CDC: a liquidez da poupança regulamentada e a experiência de crises bancárias recentes. No que diz respeito ao primeiro aspeto, o Tribunal Geral observou que, em conformidade com as constatações feitas no Acórdão de 2018, o BCE estava obrigado a proceder a uma análise das características da poupança regulamentada¹³.

¹⁰ Nos termos do artigo 266.º TFUE, a instituição de que emane o ato anulado deve «tomar as medidas necessárias à execução do acórdão de anulação do Tribunal de Justiça da União Europeia».

¹¹ N.ºs 34 a 69 do acórdão recorrido.

¹² N.ºs 70 a 96 do acórdão recorrido.

¹³ N.ºs 97 a 106 do acórdão recorrido.

20. No entanto, segundo o Tribunal Geral, o BCE não procedeu a tal análise por três razões. Em primeiro lugar, o BCE não teve em conta a qualidade de «valor seguro» da poupança regulamentada. O Tribunal Geral considerou provado que, durante uma crise bancária, os montantes investidos em poupança regulamentada tendem a aumentar. Em segundo lugar, o Tribunal Geral declarou que a poupança regulamentada é pouco suscetível de contribuir para a constituição de uma alavancagem excessiva, uma vez que deve ser transferida para a CDC e não pode ser investida em ativos arriscados ou não líquidos. Em terceiro lugar, o Tribunal Geral salientou que a poupança regulamentada beneficia de uma dupla garantia do Estado, em relação tanto aos depositantes como às instituições de crédito¹⁴.

21. Em segundo lugar, o Tribunal Geral entendeu que a liquidez da poupança regulamentada não pode, por si só, justificar a conclusão do BCE relativamente à possibilidade de o banco considerar necessário recorrer a uma venda catastrófica de ativos enquanto aguarda as transferências de fundos provenientes da CDC. Em apoio das suas constatações a este respeito, o BCE baseou-se num exemplo que, na opinião do Tribunal Geral, não era pertinente, uma vez que se referia a produtos que não eram semelhantes àqueles que estão em causa no presente caso¹⁵.

22. Nesta base, o Tribunal Geral concluiu que, ao apreciar o risco de vendas catastróficas de ativos, o BCE não teve em conta as características da poupança regulamentada (conforme exigido pelo Acórdão de 2018) e, em termos mais gerais, não teve em conta todos os elementos relevantes do caso específico, violando, assim, o princípio da boa administração. Por conseguinte, o Tribunal Geral julgou procedente a primeira parte do terceiro fundamento e a terceira parte do primeiro fundamento, anulando a decisão impugnada na medida em que recusou autorizar o Crédit lyonnais a excluir do cálculo do seu rácio de alavancagem 34 % das suas posições em risco sobre a CDC, e condenando o BCE nas despesas.

IV. Tramitação processual no Tribunal de Justiça e pedidos das partes

23. No presente recurso que interpôs no Tribunal de Justiça, em 24 de junho de 2021, o BCE pede que o Tribunal de Justiça se digne anular o acórdão recorrido e condenar o Crédit Lyonnais nas despesas. Na sua contestação, apresentada em 7 de setembro de 2021, o Crédit Lyonnais pede ao Tribunal de Justiça que negue provimento ao recurso e condene o BCE nas despesas.

24. Em 23 de novembro de 2021, O BCE apresentou uma réplica, e, em 17 de janeiro de 2022, o Crédit Lyonnais apresentou uma tréplica. O BCE e o Crédit Lyonnais apresentaram igualmente as suas observações na audiência no Tribunal de Justiça, realizada em 15 de junho de 2022.

V. Apreciação

25. O BCE apresenta quatro fundamentos de recurso. Estes fundamentos dizem respeito: ao nível de fiscalização jurisdicional aplicado pelo Tribunal Geral ao apreciar a legalidade da decisão impugnada (A), à suficiência da fundamentação do acórdão recorrido (B), à alegada desvirtuação, pelo Tribunal Geral, da decisão impugnada e dos elementos que lhe foram apresentados (C), e à interpretação dos artigos 4.º, n.º 1, ponto 94, e 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013 (D).

¹⁴ N.ºs 107 a 114 do acórdão recorrido.

¹⁵ N.ºs 115 a 123 do acórdão recorrido.

26. As presentes conclusões centrar-se-ão principalmente no primeiro fundamento de recurso, uma vez que este não só levanta a questão que está no cerne do presente processo de recurso, como também, como já foi referido na introdução, reveste uma importância constitucional sistémica. Pelo contrário, o segundo, terceiro e quarto fundamentos de recurso parecem antes «acessórios» do primeiro fundamento, uma vez que estes criticam, no essencial, a forma como, e a intensidade com que, o Tribunal Geral procedeu à fiscalização da decisão impugnada. Estes três fundamentos sobrepõem-se, assim, em grande medida, ao primeiro fundamento. Por conseguinte, uma vez que, em meu entender, o primeiro fundamento é procedente, estes três fundamentos serão analisados de forma mais concisa.

A. Nível de fiscalização jurisdicional (primeiro fundamento de recurso)

1. Argumentos das partes

27. Com o seu primeiro fundamento de recurso, o BCE alega que o Tribunal Geral excedeu os limites da fiscalização jurisdicional, em violação do nível de fiscalização estabelecido em jurisprudência constante. Segundo o BCE, o Tribunal Geral procedeu a uma apreciação *ex novo* da situação, e ignorou a margem de apreciação que o legislador concedeu ao BCE em matéria prudencial.

28. Em especial, o BCE defende que o Tribunal Geral procedeu a uma análise autónoma das características da poupança regulamentada, que diverge da análise feita pelo BCE. Esta avaliação baseou-se, além disso, numa avaliação errada tanto da decisão impugnada, como da situação de facto subjacente a essa decisão. A este respeito, o BCE salienta que, em conformidade com jurisprudência constante, no caso de avaliações económicas complexas, a instituição da União em causa deve beneficiar de uma certa margem de manobra, pelo que os atos por si adotados estão sujeitos a uma fiscalização jurisdicional limitada. Os tribunais da União não podem substituir a avaliação da instituição competente pela sua própria avaliação de factos complexos.

29. Além disso, o BCE salienta que o artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013 lhe concede expressamente um poder discricionário no que respeita à possibilidade de excluir do cálculo do rácio de alavancagem certas posições em risco. A existência de um tal poder discricionário apela, segundo o BCE, a alguma contenção por parte do Tribunal Geral. O BCE defende que, ao submeter a decisão impugnada a um nível de fiscalização particularmente invasivo, o Tribunal Geral privou-o em grande medida do seu poder discricionário.

30. Por sua vez, o Crédit Lyonnais alega que, no acórdão recorrido, o Tribunal Geral não cometeu qualquer erro de direito, permanecendo dentro dos limites do que é permitido no quadro da fiscalização jurisdicional. Segundo o Crédit Lyonnais, o Tribunal Geral declarou que o BCE não teve em consideração determinados elementos relevantes para a análise, e que as conclusões alcançadas na decisão impugnada não foram fundamentadas pelos elementos de prova que lhe foram apresentados.

31. Em especial, o Tribunal Geral afirmou — corretamente, na opinião do Crédit Lyonnais — que o BCE deveria ter tido em conta o facto de que, em caso de tensão ou crise, a poupança regulamentada é normalmente considerada um «valor seguro», graças à existência de uma dupla garantia do Estado. Esta característica de poupança regulamentada não foi contestada pelo BCE no Tribunal Geral. Além disso, o Tribunal Geral considerou — uma vez mais, corretamente,

segundo o Crédit Lyonnais — que o exemplo relativo aos riscos decorrentes de levantamentos maciços não era suscetível de apoiar as conclusões a que chegou o BCE, uma vez que este exemplo dizia respeito a um tipo diferente de contas.

2. *Análise*

32. A fim de abordar o melhor possível as questões suscitadas no presente fundamento de recurso, considero útil descrever primeiro o quadro jurídico pertinente. Para o efeito, a título de observações preliminares, recordarei brevemente alguns princípios fundamentais relativos ao sistema institucional da União que se afiguram relevantes no caso em apreço (a) e, posteriormente, definirei o papel e os poderes do BCE em matéria de supervisão prudencial (b). Em seguida, explicarei os principais princípios e conceitos que regem o nível de fiscalização jurisdicional aplicável a áreas sujeitas à denominada «fiscalização marginal» (c). É à luz destes princípios que analisarei, por último, os argumentos apresentados pelas partes (d).

a) Observações preliminares (I): quadro institucional da União

33. Antes de mais, gostaria de salientar que, nos termos do artigo 13.º, n.º 2, TUE, as instituições da União «atua[m] dentro dos limites das atribuições que lhe[s] são conferidas pelos Tratados, de acordo com os procedimentos, condições e finalidades que estes estabelecem»¹⁶. Como declarou o Tribunal de Justiça, esta disposição «traduz o princípio do equilíbrio institucional, característico da estrutura institucional da União Europeia, o qual implica que cada uma das instituições exerça as suas competências no respeito pelas das outras»¹⁷.

34. O BCE faz parte, juntamente com os bancos centrais nacionais, do Sistema Europeu dos Bancos Centrais (a seguir «SEBC»), cujo objetivo principal é manter a estabilidade dos preços. Sem prejuízo deste objetivo, o SEBC apoiará as políticas económicas gerais na União tendo em vista contribuir para a realização dos objetivos da União Europeia¹⁸. Para o efeito, o artigo 132.º TFUE e o artigo 34.º dos Estatutos do SEBC e do BCE habilitam o BCE, designadamente, a «toma[r] as decisões necessárias para o desempenho das atribuições cometidas ao SEBC ao abrigo dos Tratados e dos Estatutos do SEBC e do BCE».

35. As decisões do BCE, tal como qualquer outro ato das instituições da União, gozam, em princípio, de uma presunção de legalidade e produzem, portanto, efeitos jurídicos enquanto não forem revogados, anulados no âmbito de um recurso de anulação ou declarados inválidos na sequência de um pedido prejudicial ou de uma questão prévia de ilegalidade¹⁹. Em conformidade com o artigo 19.º, n.º 1, TUE e do artigo 35.º dos Estatutos do SEBC e do BCE, compete ao Tribunal de Justiça da União Europeia «fiscalizar a legalidade» destas decisões.

¹⁶ O sublinhado é meu.

¹⁷ V., por exemplo, Acórdão de 28 de julho de 2016, Conselho/Comissão (C-660/13, EU:C:2016:616, n.º 32). O sublinhado é meu.

¹⁸ Artigo 127.º, n.º 1, TFUE e artigos 1.º e 2.º do Protocolo (n.º 4) relativo aos Estatutos do Sistema Europeu dos Bancos Centrais e ao Banco Central Europeu (a seguir «Estatutos do SEBC e do BCE»). Protocolo anexo às versões consolidadas do Tratado da União Europeia e do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (JO 2010, C 83, p. 230).

¹⁹ V., designadamente, Acórdão de 10 de setembro de 2019, HTTS/Conselho (C-123/18 P, EU:C:2019:694, n.º 100 e jurisprudência referida).

b) Observações preliminares (II): BCE e supervisão prudencial

36. Uma das tarefas fundamentais atribuídas ao SEBC consiste em proceder a uma «supervisão prudencial»²⁰, que implica — em termos gerais — a supervisão do sistema financeiro no seu conjunto, a fim de prevenir ou atenuar riscos para a sua estabilidade, e a supervisão de instituições financeiras individuais, a fim de garantir a sua estabilidade financeira e um elevado nível de proteção dos investidores e depositantes. Neste contexto, o Regulamento n.º 1024/2013 conferiu algumas tarefas específicas ao BCE, incluindo o poder para assegurar o cumprimento dos atos que impõem requisitos prudenciais às instituições de crédito em matéria, designadamente, de alavancagem financeira²¹.

37. Outro instrumento legislativo fundamental a este respeito é o Regulamento n.º 575/2013, que visa reforçar os requisitos prudenciais aplicáveis às instituições financeiras na União Europeia. Tal é alcançado exigindo-lhes, nomeadamente, que mantenham capital suficiente, passivos com capacidade de absorção das perdas e ativos líquidos, a fim de garantir a sua solidez financeira. O objetivo último consiste em tornar estas instituições mais robustas e resilientes em períodos de pressão económica²².

38. Mais especificamente, o Regulamento n.º 575/2013 tem por objetivo evitar situações em que as instituições financeiras criem uma excessiva acumulação das posições em risco em relação aos seus fundos próprios («alavancagem»)²³. Com efeito, uma alavancagem excessiva pode aumentar a sua vulnerabilidade, uma vez que implica o risco de essas instituições poderem ser obrigadas a adotar medidas corretivas não previstas ao seu plano de atividades, nomeadamente a venda urgente de ativos que possa resultar em perdas ou em ajustamentos da avaliação dos seus ativos remanescentes²⁴.

39. Para esse efeito, o Regulamento n.º 575/2013 estabelece um rácio de alavancagem vinculativo, que impede os bancos de financiarem uma parte demasiado grande das suas atividades com dívida. Todavia, nos termos do artigo 429.º, n.º 14, do presente regulamento, na versão aplicável à data dos factos, uma instituição pode solicitar autorização às autoridades para excluir, das posições em risco relevantes para o cálculo do rácio de alavancagem, certas posições em risco que preencham as condições previstas nesta disposição²⁵.

40. É pacífico entre as partes no presente processo que, relativamente a esses pedidos, o BCE beneficia de uma margem de apreciação. Com efeito, conforme aplicável na época, o artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013 estabelecia que «as autoridades competentes *podem* autorizar uma instituição a excluir [...]»²⁶. Por esta razão, à luz dos argumentos avançados pelo recorrente, centrar-me-ei na intensidade da fiscalização jurisdicional a que o Tribunal de Justiça da União Europeia deve proceder quando a legalidade de um ato da União, para cuja adoção a instituição da União em causa beneficia de uma margem de apreciação, é impugnada.

²⁰ V. artigo 3.º-3 e artigo 25.º dos Estatutos do SEBC e do BCE.

²¹ V. artigo 4.º, n.º 1, alínea d), e n.º 3, do Regulamento n.º 1024/2013.

²² V., em particular, os considerandos 7 e 32, bem como o artigo 1.º do Regulamento n.º 575/2013.

²³ V. considerando 90 e artigo 4.º, n.º 1, ponto 93, do referido regulamento.

²⁴ V. artigo 4.º, n.º 1, ponto 94, do referido regulamento.

²⁵ V. n.º 7, *supra*.

²⁶ O sublinhado é meu.

c) Principais princípios e conceitos que regem o nível de fiscalização jurisdicional

41. O artigo 263.º TFUE define o *âmbito* da fiscalização jurisdicional a realizar pelo Tribunal de Justiça da União Europeia quando a legalidade de um ato da União é impugnada: um recurso de anulação pode ser interposto «com fundamento em incompetência, violação de formalidades essenciais, violação dos Tratados ou de qualquer norma jurídica relativa à sua aplicação, ou em desvio de poder».

42. Porém, os Tratados são omissos quanto ao *nível* de fiscalização jurisdicional a aplicar pelos tribunais da União. O conceito de «nível de fiscalização» refere-se, de um modo geral, à *intensidade* da fiscalização que os tribunais podem exercer ao apreciar a legalidade dos atos impugnados. Analisado sob outra perspetiva, o nível de fiscalização jurisdicional corresponde ao grau de deferência concedido pelos tribunais aos órgãos que adotaram os atos impugnados. Obviamente, quanto maior for a intensidade da fiscalização, menor será o grau de deferência concedido ao órgão em questão e vice-versa.

43. A este respeito, afigura-se incontestável que, no sistema da União, a fiscalização jurisdicional apresenta a sua mais elevada²⁷ intensidade no que diz respeito, em primeiro lugar, ao apuramento dos factos «simples» (ou «que estão na base do processo»). Um facto é verdadeiro ou falso, e um eventual erro a este respeito está sujeito a uma *fiscalização completa* por parte dos tribunais da União²⁸. Em segundo lugar, as instituições da União, que não o Tribunal de Justiça da União Europeia, podem beneficiar de uma certa margem de manobra na *aplicação* das disposições da União, mas não na sua *interpretação*. Com efeito, enquanto intérprete supremo do direito da União, compete ao Tribunal de Justiça da União Europeia «falar sobre a lei»²⁹.

44. No entanto, em conformidade com jurisprudência constante, é concedida uma certa deferência às instituições da União sempre que estas dispõem de uma margem de apreciação na aplicação das disposições pertinentes. Neste contexto, definiria o poder discricionário como a margem de manobra dada (expressa ou implicitamente) pelo direito primário ou secundário da União às suas instituições a fim de escolherem entre várias vias legais de ação aquando da aplicação de uma determinada disposição para prosseguir um objetivo específico.

45. Tanto quanto sei, em todos os sistemas jurídicos existe uma certa forma de contenção judicial por parte do poder judiciário face à Administração nos casos em que esta última dispõe de uma margem de apreciação³⁰. Dificilmente consigo pensar num sistema jurídico que pudesse funcionar corretamente — pelo menos, do ponto de vista das democracias ocidentais atuais, que se baseiam em princípios como a separação de poderes e o equilíbrio institucional —, se o poder judiciário tivesse poderes para anular e substituir qualquer decisão tomada pela Administração em qualquer domínio.

²⁷ Deixando de lado as circunstâncias excecionais em que os tribunais da União podem exercer a sua competência de plena jurisdição: v. artigo 261.º TFUE e, sobretudo, o artigo 31.º do Regulamento (CE) n.º 1/2003 do Conselho, de 16 de dezembro de 2002, relativo à execução das regras de concorrência estabelecidas nos artigos 81.º e 82.º do Tratado (JO 2003, L 1, p. 1).

²⁸ V., neste sentido, Conclusões do advogado-geral A. Tizzano no processo Comissão/Tetra Laval (C-12/03 P, EU:C:2004:318, n.ºs 85 e 86).

²⁹ Em termos gerais, neste contexto, Acórdão de 8 de dezembro de 2011, KME Germany e o./Comissão (C-272/09 P, EU:C:2011:810, n.º 102).

³⁰ Para uma comparação alargada entre o sistema da União e o sistema de certos Estados-Membros, v. Schwarze, J., *European Administrative Law*, Revised First Edition, 2006, Sweet&Maxwell, pp. 261 a 503. V., igualmente, Mendes, J., «Bounded Discretion in EU Law: A Limited Judicial Paradigm in a Changing EU», *Modern Law Review*, 2017, pp. 451 a 462. Para uma comparação com o sistema dos Estados Unidos, v. Shapiro, M., «Codification of Administrative Law: The US and the Union», *European Law Journal*, 1996, pp. 26 a 47. Quanto às abordagens adotadas nesta matéria, nomeadamente, pelo Tribunal Europeu dos Direitos do Homem e pelo Tribunal Internacional de Justiça, v. Gruszczynski, L., Werner, W. (ed.), *Deference in International Courts and Tribunals: Standard of Review and Margin of Appreciation*, Oxford University Press, 2014, capítulos 13 e 17.

46. Regressando ao sistema da União, parece-me que, de um modo geral, podem ser identificadas duas grandes categorias de poder discricionário.

1) *Categorias de poder discricionário*

47. Em primeiro lugar, algumas disposições da União concedem expressamente às instituições da União em causa uma certa margem de manobra na escolha de se e/ou como agir em determinadas circunstâncias, com base em certas considerações políticas. Darei dois exemplos a este respeito. Nos termos do artigo 107.º, n.º 3, TFUE, a Comissão *pode* declarar determinadas formas de auxílios estatais compatíveis com o mercado interno, quando determinadas condições se encontrarem preenchidas. De acordo com o artigo 215.º, n.º 2, TFUE, quando uma decisão, adotada em conformidade com o capítulo 2 do título V do Tratado da União Europeia, o preveja, o Conselho *pode* adotar medidas restritivas relativamente a pessoas singulares ou coletivas, grupos ou entidades não estatais. Ao abrigo de ambas as disposições, à instituição responsável é dada a possibilidade de decidir a via de ação mais adequada com base em razões políticas. Estes são os casos que podem ser designados como situações de discricionariedade «política»³¹.

48. Em segundo lugar, há situações — que podem ser designadas de situações de «discricionariedade técnica»³² — em que decorre do facto de as disposições pertinentes da União exigirem uma apreciação técnica (por exemplo, económica ou científica) *complexa*, a fim de assegurar que uma determinada situação é abrangida por um conceito jurídico específico (e relativamente indeterminado), existe margem de manobra para as instituições da União em causa. Por exemplo, será um determinado auxílio compatível com o mercado interno uma vez que «vai ao encontro das necessidades de coordenação dos transportes» para efeitos do artigo 93.º TFUE? Dará um conjunto específico de circunstâncias origem a «um risco de défice excessivo» num determinado Estado-Membro na aceção do artigo 126.º, n.º 3, TFUE?

49. No que diz respeito à segunda categoria de poder discricionário, gostaria de aproveitar a oportunidade para esclarecer um conceito. Na minha opinião, uma apreciação não é «complexa» simplesmente porque o apuramento dos factos relevantes não é linear, exigindo antes um processo difícil, moroso e assente no conhecimento. Com efeito, considero estranho que os juízes possam abster-se de garantir uma proteção jurisdicional efetiva aos indivíduos cada vez que um caso não é, do ponto de vista factual, claro³³. A complexidade factual não é uma desculpa para a inércia ou a superficialidade por parte dos juízes.

50. Uma apreciação «complexa» é, em meu entender, apenas uma apreciação em que o contexto factual relevante *não pode* ser determinado *objetivamente* ou com *absoluta certeza*³⁴, uma vez que pessoas razoáveis e bem informadas podem, pelo menos em certa medida, discordar do resultado do apuramento dos factos ou da sua qualificação jurídica³⁵. Tal pode verificar-se quando a

³¹ Na doutrina, estes casos são por vezes designados como situações de discricionariedade «clássica», «pura» ou «adequada».

³² Alguns autores preferem não utilizar a expressão «poder discricionário» neste contexto, e falar em «margem de apreciação».

³³ V., no mesmo sentido, Conclusões do advogado-geral F.G. Jacobs no processo Technische Universität München (C-269/90, EU:C:1991:317, n.º 13).

³⁴ Por exemplo, num processo antigo, o Tribunal de Justiça referiu-se a «complexos juízos de valor que, pela sua própria natureza, não são suscetíveis de uma verificação objetiva»: v. Acórdão de 17 de março de 1971, Marcato/Comissão (29/70, EU:C:1971:29, n.º 7). Com posições semelhantes às defendidas nas presentes conclusões, v. Forwood, N., The Commission's "More Economic Approach" — Implications for the role of the EU Courts, the treatment of economic evidence and the scope of judicial review», em Ehlermann, C. D., Marquis M. (eds.), *European Competition Law Annual 2009: Evaluation of evidence and its judicial review in competition cases*, Hart Publishing, 2011, p. 13; e Bellamy, C., em «Judicial Enforcement of Competition Law», OECD, Policy Roundtables, 1996, p. 106.

³⁵ V., com considerações semelhantes, Vesterdorf, B., «Standard of Proof in Merger Cases: Reflections in the Light of Recent Case Law of the Community Courts», 2005, *European Competition Journal*, p. 17.

instituição em causa deve, por exemplo, utilizar certos modelos ou pressupostos de modo a deduzir, a partir de um conjunto de factos simples, determinados factos complexos³⁶, ou realizar certos juízos de valor para qualificar os factos e/ou determinar as consequências jurídicas daí resultantes³⁷.

51. A identificação das situações em que é concedida alguma deferência às instituições em causa reporta-se aos primeiros dias de atividade do Tribunal de Justiça³⁸. Em especial, no pioneiro Acórdão Meroni, o Tribunal de Justiça distinguiu efetivamente as duas categorias de poder discricionário³⁹.

52. Dito isto, devo reconhecer que esta distinção nem sempre é fácil de fazer. Com efeito, poderia argumentar-se que a utilização pelo legislador de conceitos especialmente indefinidos e de formulação ampla equivale, na prática, a uma delegação implícita às instituições em causa da possibilidade de procederem a certas escolhas políticas. Todavia, pelas razões descritas acima, considero que existe uma diferença conceptual entre as duas categorias. Regra geral, diria que a discricionariedade *técnica* diz principalmente respeito ao processo *cognitivo* do decisor, ao passo que a discricionariedade *política* diz fundamentalmente respeito a um ato *voluntário* da sua parte⁴⁰.

53. Não obstante, e importante para o caso em apreço, os tribunais da União adotaram uma abordagem relativamente semelhante no que diz respeito ao *nível de fiscalização jurisdicional* em ambas as situações, o qual dá origem ao que muitas vezes é referido como «fiscalização marginal». A este respeito, são especialmente relevantes duas correntes jurisprudenciais.

2) Fiscalização(ões) marginal(ais) e erros manifestos

54. Por um lado, segundo jurisprudência constante, as instituições da União beneficiam de uma margem de apreciação relativamente ampla em domínios em que a sua ação envolve *escolhas de ordem política, económica e social*, e em que são chamadas a compensar considerações políticas. Nestas situações, as medidas adotadas só podem ser afetadas se forem *manifestamente inadequadas* em relação ao objetivo que a instituição competente pretende prosseguir⁴¹.

55. Por outro lado, no caso de *apreciações técnicas complexas*, o Tribunal de Justiça tem afirmado reiteradamente que a fiscalização jurisdicional «se limita à verificação do respeito das regras processuais e de fundamentação, da exatidão material dos factos, bem como da inexistência de

³⁶ Por exemplo, quando devem ter em consideração diversos encadeamentos de causa e efeito numa análise prospetiva: v. Acórdão de 16 de janeiro de 2019, Comissão/United Parcel Service (C-265/17 P, EU:C:2019:23, n.º 32).

³⁷ Tal acontece, por exemplo, quando é necessário determinar se uma certa situação atinge o *limiar* de gravidade, importância ou magnitude previsto numa disposição específica. Por exemplo, o artigo 66.º TFUE permite ao Conselho, *em circunstâncias excecionais*, adotar medidas de salvaguarda [...] que são necessárias sempre que os movimentos de capitais [...] causem, ou ameacem causar, *graves* dificuldades ao funcionamento da União Económica e Monetária.

³⁸ V., por exemplo, Acórdãos de 13 de julho de 1966, Consten e Grundig/Comissão (56/64 e 58/64, EU:C:1966:41, p. 347), e de 14 de março de 1973, Westzucker (57/72, EU:C:1973:30, n.ºs 4 a 17). Muito provavelmente, esta jurisprudência tem as suas raízes no n.º 1 do artigo 33.º do Tratado CECA (então em vigor) que, em recursos de anulação interpostos contra decisões da Alta Autoridade, impedia o Tribunal de Justiça, ressalvadas as exceções, de «apreciar a situação decorrente dos factos ou circunstâncias económicas em atenção à qual foram proferidas as referidas decisões ou recomendações».

³⁹ Acórdãos de 13 de junho de 1958, Meroni/High Authority (9/56, EU:C:1958:7, pp. 152 e 154). Mais recentemente, Acórdão de 22 de janeiro de 2014, Reino Unido/Parlamento e Conselho (C-270/12, EU:C:2014:18, n.ºs 41 a 54).

⁴⁰ V. Giannini, M. S., *Il Potere Discrezionale della Pubblica Amministrazione, Concetto e Problemi*, Giuffrè, 1939, pp. 42 e 43.

⁴¹ V., designadamente, Acórdãos de 1 de março de 2016, National Iranian Oil Company/Conselho (C-440/14 P, EU:C:2016:128, n.º 77 e jurisprudência referida), e de 15 de julho de 2021, Comissão/Landesbank Baden-Württemberg e SRB (C-584/20 P e C-621/20 P, EU:C:2021:601, n.º 117 e jurisprudência referida).

erro manifesto de apreciação e de desvio de poder»⁴². A este respeito, o Tribunal de Justiça acrescentou ainda que a existência de uma margem de apreciação no que se refere a questões técnicas não implica que o juiz da União se deva abster de fiscalizar a avaliação, feita pelas instituições, de dados de natureza técnica. Com efeito, o juiz da União deve designadamente verificar não só a exatidão material dos elementos de prova invocados, a sua fiabilidade e a sua coerência, mas também fiscalizar se estes elementos constituem o conjunto dos dados pertinentes que devem ser tomados em consideração para apreciar uma situação complexa e se são suscetíveis de fundamentar as conclusões que deles se retiram»⁴³.

56. Estas duas correntes jurisprudenciais, apesar de algumas diferenças terminológicas — sobre a importância das quais voltarei mais tarde⁴⁴ — têm em comum um elemento importante. No que diz respeito ao mérito do ato impugnado, o poder judiciário da União pode censurar a instituição em causa apenas em caso de erros *manifestos*.

57. Dito isto, gostaria de acrescentar que considero pouco feliz a utilização do termo «manifesto» neste contexto. Com efeito, este termo pode transmitir a ideia de que os erros que não são suficientemente evidentes não serão censurados pelos tribunais da União⁴⁵. Em meu entender, isto constituiria uma compreensão incorreta do termo. Esta abordagem da fiscalização jurisdicional dificilmente seria compatível, em primeiro lugar e antes de mais, com o artigo 47.º da Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia (a seguir «Carta»), que não limita o direito à ação a casos de violação *flagrantes* dos direitos e das liberdades individuais.

58. Na minha opinião, o termo «manifesto» deve antes ser entendido por referência ao dever do requerente de provar, *atendendo ao nível exigido*⁴⁶, que a análise efetuada pela instituição em causa não era razoável ou que as conclusões alcançadas não eram plausíveis⁴⁷. Como foi acima referido no n.º 43, pelo menos em teoria, um erro cometido por uma instituição ao apreciar factos simples ou interpretar a lei é uma situação em que não existe meio-termo (ou seja, é correta ou é incorreta). Em contrapartida, quando a instituição competente dispõe de uma certa margem de apreciação quanto à forma como uma disposição deve ser aplicada, esta instituição pode legitimamente escolher de entre um leque (maior ou mais limitado, dependendo das circunstâncias) de opções. Por conseguinte, apenas se verifica um erro de apreciação quando a instituição opta por uma via de ação que não se enquadra no leque de aplicações admissíveis da lei.

59. Estas considerações levam-me ao próximo ponto que gostaria de abordar.

⁴² V., recentemente, Acórdão de 7 de maio de 2020, BTB Holding Investments e Dufenco Participations Holding/Comissão (C-148/19 P, EU:C:2020:354, n.º 56 e jurisprudência referida). O sublinhado é meu.

⁴³ V., neste sentido, Acórdão de 10 de julho de 2014, Telefónica e Telefónica de España/Comissão (C-295/12 P, EU:C:2014:2062, n.º 54 e jurisprudência referida). V., igualmente, Conclusões do advogado-geral A. Tizzano no processo Comissão/Tetra Laval (C-12/03 P, EU:C:2004:318, n.ºs 87 e 88).

⁴⁴ V. n.ºs 64 a 66, *infra*.

⁴⁵ Esta parece ter sido a posição adotada pelo advogado-geral M. Poiares Maduro nas suas Conclusões no processo Arcelor Atlantique et Lorraine e o. (C-127/07, EU:C:2008:292, n.º 39). Discordo respeitosamente.

⁴⁶ Tal como referido no n.º 35, *supra*, os atos da União gozam de uma presunção de legalidade enquanto não forem revogados, anulados ou declarados inválidos pelo Tribunal de Justiça. Cabe à parte que alega a ilegalidade do ato impugnado provar os factos em que se baseiam as suas alegações. A este respeito, v., recentemente, Conclusões do advogado-geral M. Szpunar no processo PlasticsEurope/ECHA (C-119/21 P, EU:C:2022:655, n.ºs 55 a 60).

⁴⁷ *Ibidem*, n.º 69.

3) Ausência de fiscalização ex novo

60. Em conformidade com os artigos 263.º, 267.º e 277.º TFUE, os tribunais da União «fiscalizam a legalidade» dos atos da União, o que implica a fiscalização da sua *legalidade*, e não da sua *conveniência*. Os tribunais da União limitam-se a fiscalizar se o ato impugnado foi adotado em conformidade com as regras processuais e materiais relevantes, à luz das alegações feitas pela parte que contesta a legalidade desse ato, e dos elementos de prova por ela aduzidos⁴⁸.

61. Os juízes não realizam uma nova audiência de todo o processo para determinar qual teria sido, na sua opinião, a melhor via de ação para a instituição em causa dadas as circunstâncias. Não só os processos judiciais não são adaptados a qualquer forma de fiscalização *ex novo*⁴⁹, como, mais importante ainda, existe uma razão constitucional que milita contra uma fiscalização jurisdicional completa de escolhas feitas pela Administração ao abrigo do poder discricionário. Nesses casos, o poder para fazer essas escolhas foi expressamente confiado a uma instituição que não o Tribunal de Justiça da União Europeia⁵⁰. Uma forma de fiscalização jurisdicional demasiado invasiva colidiria com a margem de apreciação concedida às instituições para exercerem eficazmente os seus poderes, entrando assim em conflito com o princípio da atribuição de competências às instituições, e perturbando o princípio do equilíbrio institucional⁵¹.

62. Por conseguinte, tal como afirmou acertadamente a advogada-geral J. Kokott, para se considerar que houve erro manifesto de apreciação não basta apenas que os juízes sejam de opinião diferente da instituição responsável pelo ato em análise. Se, nomeadamente, a matéria de facto e a base probatória mostram que são defensáveis diferentes apreciações, não se pode do ponto de vista jurídico criticar que a instituição se tenha decidido por uma delas, que pode não ser aquela que o poder judiciário da União considera preferível. Apenas existe um manifesto erro de apreciação quando as conclusões retiradas pela instituição em causa, face à situação de facto e às provas, não sejam de todo defensáveis. Isto é, quando, apesar da margem de apreciação de que dispõe a instituição, não se possa considerar que existe qualquer base razoável para a sua decisão⁵².

4) Determinação do nível específico em cada caso

63. Dito isto, deve reconhecer-se que pode, por vezes, ser uma tarefa difícil determinar caso a caso os limites exatos do poder discricionário admissível de que beneficia uma instituição, e, como consequência, a intensidade da fiscalização jurisdicional. A margem de manobra de que dispõe uma instituição ao adotar uma determinada decisão varia obviamente de caso para caso, dependendo de um conjunto de variáveis. As mais importantes dessas variáveis são, em meu entender, as seguintes.

64. Em primeiro lugar, as duas correntes jurisprudenciais acima mencionadas nos n.ºs 54 e 55 sugerem que as instituições beneficiam de uma margem de manobra maior quando agem no exercício dos seus *poderes legislativos*, do que quando agem no contexto das suas *funções*

⁴⁸ Exceto, obviamente, eventuais vícios do ato que, tratando-se de questões de ordem pública, podem ser levantados *ex officio* pelos tribunais da União.

⁴⁹ Uma vez que as razões para tal foram explicadas pormenorizadamente por outros ilustres colegas e académicos, não preciso de repeti-los. Gostaria apenas de remeter o leitor para, nomeadamente, as Conclusões do advogado-geral F.G. Jacobs no processo Technische Universität München (C-269/90, EU:C:1991:317, n.ºs 15 e 16); e Craig P., *EU Administrative Law*, 3.ª edição, Oxford University Press, 2018, pp. 472 a 474.

⁵⁰ V. Conclusões do advogado-geral M. Poiares Maduro no processo Comissão/max.mobil (C-141/02 P, EU:C:2004:646, n.º 78).

⁵¹ V., *supra*, n.º 33 das presentes conclusões.

⁵² V. neste sentido, Conclusões no processo Comissão/Alrosa (C-441/07 P, EU:C:2009:555, n.º 84).

*administrativas*⁵³. Tal como afirmou corretamente o advogado-geral P. Léger no processo Rica Foods, ao adotar factos de aplicação geral, as instituições «têm geralmente que efetuar arbitragens entre interesses divergentes e tomar, assim, opções no âmbito das decisões políticas que se prendem com as suas responsabilidades. O poder discricionário de natureza *política* corresponde, assim, às *responsabilidades políticas* que uma disposição [da União] atribui a uma instituição»⁵⁴.

65. Em conformidade com o artigo 10.º, n.º 1, TUE, «o funcionamento da União baseia-se na *democracia representativa*»⁵⁵. Não compete, portanto, ao poder judiciário da União adivinhar as escolhas políticas feitas pelas instituições da União que, devido à sua legitimidade democrática, foi dotada do poder de adotar atos legislativos. Em contrapartida, quando um ato tem essencialmente natureza executiva, e se destina a produzir efeitos apenas em relação a um ou mais indivíduos específicos, há uma maior necessidade, para os tribunais de União, de proteger os direitos desses indivíduos de eventuais ações administrativas possivelmente ilícitas.

66. Em segundo lugar, a jurisprudência sugere igualmente que o *poder discricionário de natureza política* deveria, regra geral, implicar uma maior margem de manobra para a instituição em causa⁵⁶. Tal é, a meu ver, igualmente razoável. Com efeito, no caso da discricionariedade política, à instituição em causa atribui-se expressamente o poder de escolher entre diferentes vias de ação, que são todas legítimas, com base na sua própria avaliação das circunstâncias relevantes. Pelo contrário, a *discricionariedade de natureza técnica* é geralmente mais limitada, uma vez que se trata simplesmente da consequência (intencional ou não) do facto de uma instituição ser obrigada, para aplicar a lei, a avaliar situações complexas em que alguns dos elementos relevantes são inerentemente incertos, especulativos e subjetivos⁵⁷. Além disso, observo que, na maioria dos casos, o exercício do poder discricionário de natureza política implica igualmente o exercício de uma certa discricionariedade técnica⁵⁸, não sendo, porém, o contrário (necessariamente) verdade⁵⁹.

⁵³ Com efeito, a primeira corrente jurisprudencial dizia respeito, principalmente, a recursos interpostos contra atos legislativos da União Europeia, ao passo que a segunda corrente jurisprudencial dizia respeito, em termos gerais, a decisões administrativas das instituições da União. Quanto a este aspeto, v., também, Schwarze, J., *European Administrative Law*, *op. cit.*, p. 298.

⁵⁴ Conclusões do advogado-geral P. Léger no processo Rica Foods/Comissão (C-40/03 P, EU:C:2005:93, n.º 45). O sublinhado é meu.

⁵⁵ O sublinhado é meu. V., igualmente, artigo 2.º TUE.

⁵⁶ O critério do carácter «manifestamente inadequado em relação ao objetivo [prosseguido]» estabelecido no âmbito da primeira corrente jurisprudencial parece fixar a fasquia muito alta para os requerentes. Em contrapartida, no âmbito da segunda corrente jurisprudencial, os tribunais da União explicaram que o critério do «erro manifesto» não dispensa o poder judiciário da União, nomeadamente, de verificar a integridade e a fiabilidade dos elementos de prova, e a coerência entre os elementos de prova e as conclusões deles extraídas. Esta passagem da jurisprudência indica, provavelmente, uma forma mais rigorosa de fiscalização no que se refere a situações de mera discricionariedade técnica. Parafraçando M. Jaeger, diria que a jurisprudência sugere uma certa «marginalização» da fiscalização marginal em casos de discricionariedade técnica. V. Jaeger, M., «The Standard of Review in Competition Cases Involving Complex Economic Assessments: Towards the Marginalisation of the Marginal Review?», *Journal of European Competition Law & Practice*, 2011, pp. 295 a 314.

⁵⁷ Dito isto, deve reconhecer-se que certas formas de poder discricionário de natureza política estritamente enquadradas podem muito bem dar à instituição em causa menos margem de manobra do que a que decorre de apreciações técnicas exigidas por disposições legais que utilizam um ou mais conceitos indefinidos.

⁵⁸ Isto é, a avaliação dos parâmetros, critérios ou elementos com base nos quais a instituição forma a sua opinião relativamente à melhor via de ação nas circunstâncias específicas.

⁵⁹ Muitas vezes, as disposições legais exigem uma determinada via de ação (a instituição «deve») quando as condições nelas previstas se encontram preenchidas.

67. Em terceiro lugar, e mais importante, a margem de apreciação concedida às instituições da União depende, em particular, da *redação* e da *finalidade* das disposições pertinentes. Com efeito, é o legislador da União (constitucional ou ordinário) que, mediante a adoção das disposições legais pertinentes, delega certas competências nas instituições e determina os limites dentro dos quais estas podem exercer essas competências⁶⁰.

68. Uma análise superficial de diversas disposições da União mostra as escolhas profundamente diferentes feitas pelo legislador da União a este respeito. No que se refere ao poder discricionário de natureza *política*, as disposições conferem, por vezes, à instituição em causa uma margem de apreciação ilimitada⁶¹, enquanto noutras circunstâncias esta margem de discricionário é condicionada, em níveis variáveis, através da determinação de elementos que a instituição deve ter em consideração⁶². No que diz respeito ao poder discricionário de natureza *técnica*, a margem de manobra de que a instituição deve beneficiar depende, em especial, por um lado, da complexidade da situação a determinar ou a avaliar e, por outro, do nível de abstração ou abertura do conceito jurídico em que esta situação deve ser integrada. Mais uma vez, estes dois aspetos podem variar muito. Por exemplo, o Tribunal de Justiça salientou⁶³ que as análises prospetivas⁶⁴ são, pela sua natureza, diferentes das apreciações de acontecimentos passados ou atuais⁶⁵. Além disso, a tarefa de fornecer uma qualificação jurídica dos factos pode exigir uma apreciação predominantemente empírica⁶⁶, ou também determinados juízos de valor⁶⁷.

69. Em quarto lugar, a intensidade da fiscalização sobre o exercício do poder discricionário deve igualmente depender da natureza do, e do nível de ingerência no, direito invocado pelo requerente. Como o Tribunal de Justiça declarou no Acórdão Digital Rights Ireland, «uma vez que estão em causa ingerências em direitos fundamentais, o alcance do poder de apreciação [da instituição relevante] da União pode revelar-se limitado em função de um certo número de elementos, entre os quais figuram, designadamente, [...], a *natureza do direito* em causa garantido pela Carta, a *natureza e a gravidade da ingerência*, bem como a sua *finalidade*». Ingerências graves em aspetos cruciais dos direitos fundamentais implicam a redução do «poder de apreciação [da instituição] [...], havendo que proceder a uma fiscalização estrita»⁶⁸.

⁶⁰ V., neste sentido, as Conclusões do advogado-geral M. Poiras Maduro no processo Comissão/max.mobil (C-141/02 P, EU:C:2004:646, n.º 79). Tal decorre logicamente do princípio da atribuição de competências às instituições consagrado no artigo 13.º, n.º 2, TUE: v. n.º 33, *supra*.

⁶¹ Este é o caso, por exemplo, da decisão da Comissão de dar início a um processo de infração contra um Estado-Membro nos termos dos artigos 258.º e 260.º TFUE. V., a este respeito, Acórdão de 8 de março de 2022, Comissão/Reino Unido (Luta contra a fraude por subavaliação) (C-213/19, EU:C:2022:167, n.º 203 e jurisprudência referida).

⁶² V., por exemplo, artigo 101.º, n.º 3, e artigo 107, n.º 3, TFUE.

⁶³ V., designadamente, Acórdão de 15 de fevereiro de 2005, Comissão/Tetra Laval (C-12/03 P, EU:C:2005:87, n.º 42).

⁶⁴ Por exemplo, o artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 139/2004 do Conselho, de 20 de janeiro de 2004, relativo ao controlo das concentrações de empresas («Regulamento das concentrações comunitárias») (JO 2004, L 24, p. 1) exige que a Comissão proíba concentrações propostas entre empresas que, *se implementadas*, «entrav[ariam] significativamente uma concorrência efetiva, no mercado comum ou numa parte substancial deste».

⁶⁵ A título de exemplo: a aplicação das regras de concorrência da União a uma empresa encarregada da gestão de certos serviços de interesse económico geral num Estado-Membro «constitu[i] obstáculo ao cumprimento, de direito ou de facto, da missão particular que [lhe] foi confiada» para efeitos do artigo 106.º, n.º 2, TFUE?

⁶⁶ Por exemplo: tratar-se-á de uma região com «um nível de vida anormalmente baixo» ou uma «grave situação de subemprego» na aceção do artigo 107.º, n.º 3, alínea a), TFUE?

⁶⁷ Por exemplo: encontrar-se-á um Estado-Membro em dificuldades ou *sob grave ameaça de dificuldades* devidas a calamidades naturais ou *ocorrências excecionais* que não possa controlar para efeitos do artigo 122.º, n.º 2, TFUE?

⁶⁸ Acórdão de 8 de abril de 2014, Digital Rights Ireland e o. (C-293/12 e C-594/12, EU:C:2014:238, n.ºs 47 e 48).

70. Por último, mas não menos importante, parece-me que *o contexto jurídico e factual* em que o ato é adotado pode também influenciar a margem de apreciação de que beneficia a instituição em causa e, por conseguinte, a fiscalização pelos tribunais da União do exercício efetivo dessa margem de apreciação.

71. No que diz respeito ao primeiro aspeto, consigo pensar, nomeadamente, no princípio da precaução no domínio da saúde pública ou da proteção do ambiente⁶⁹, ou no princípio da presunção de inocência no domínio do direito da concorrência⁷⁰. A meu ver, a aplicação destes princípios pode, em certos casos, inclinar a balança no sentido de uma ação ou inação, ou dar à instituição em causa mais margem de manobra para um determinado tipo de intervenção relativamente a outro.

72. No que diz respeito ao segundo aspeto, é evidente que a forma como as instituições utilizam o seu poder discricionário é influenciada pelas condições que prevalecem no momento da adoção dos seus atos. Por exemplo, o cenário pertinente para as escolhas a fazer no domínio da política energética da União pode ter mudado repentina e significativamente desde 24 de fevereiro de 2022, quando a Federação da Rússia invadiu a Ucrânia.

73. As considerações acima expostas levam-me a crer que não existe uma intensidade única e específica da fiscalização jurisdicional que seja válida em todas as circunstâncias em que as instituições da União beneficiam de uma margem de apreciação (de natureza política ou técnica) quanto à forma como uma regra específica deve ser aplicada⁷¹. Também não creio que seja possível elaborar a este respeito um critério ou uma fórmula fácil⁷². A fiscalização «marginal», a que os tribunais da União, em geral, aludiram, pode ser *mais* ou *menos* marginal, consoante as circunstâncias específicas de cada caso. Compete, portanto, aos tribunais da União determinar, caso a caso, tendo em conta todas as circunstâncias pertinentes, a intensidade específica da fiscalização a aplicar ao exame do exercício do poder discricionário por parte de uma instituição⁷³.

74. Naturalmente, a ausência de um critério definitivo pode ser considerada, por alguns, uma fonte de incerteza jurídica. Ora, como foi referido anteriormente nas presentes conclusões, a intensidade adequada da fiscalização pode ser determinada examinando a margem de apreciação de que beneficia a instituição em causa; podendo as normas e princípios gerais do direito institucional da União fornecer algumas orientações a este respeito.

75. É tendo em conta estas regras e princípios que apreciarei agora os argumentos apresentados pelas partes no contexto do primeiro fundamento de recurso do BCE.

⁶⁹ V., por exemplo, Acórdão de 16 de junho de 2022, SGL Carbon e o./Comissão (C-65/21 P e C-73/21 P a C-75/21 P, EU:C:2022:470, n.ºs 95 e 96 e jurisprudência referida).

⁷⁰ V., entre vários outros, Acórdão de 22 de novembro de 2012, E.ON Energie/Comissão (C-89/11 P, EU:C:2012:738, n.ºs 71 e 72).

⁷¹ Neste sentido, v. Lefèvre, S., Prek, M., «“Administrative Discretion”, “Power of Appraisal” e “Margin of Appraisal” em Judicial Review Proceedings before the General Court», *Common Market Law Review*, 2016, p. 377; e Craig, P., *op. cit.*, p. 445.

⁷² Esta pode ser uma das razões pelas quais os tribunais da União não desenvolveram muito estas questões, adotando uma abordagem relativamente «pragmática» ou «flexível» a este respeito. V. Schwarze, J., «Judicial Review of European Administrative Procedure», *Law and Contemporary Problems*, 2004, pp. 100 e 101; e Mendes, J., *op. cit.*, p. 5.

⁷³ Em termos semelhantes, Conclusões do advogado-geral G. Cosmas no processo França/Ladbroke Racing e Comissão (C-83/98 P, EU:C:1999:577, n.º 16). V., igualmente, as considerações desenvolvidas por Gippini-Fournier relativamente à ausência de um «nível de prova» claro nos tribunais da União, podendo algumas das quais aplicar-se, *mutatis mutandis*, também no que diz respeito à ausência de um «nível de fiscalização» claro: Gippini-Fournier, E., «The Elusive Standard of Proof in EU Competition Cases», *World Competition*, 2010, pp. 187 a 207.

d) Apreciação

76. Em substância, no acórdão recorrido, o Tribunal Geral considerou que o BCE cometeu um erro manifesto de apreciação ao indeferir o pedido formulado pelo Crédit Lyonnais para excluir a totalidade das suas posições em risco sobre a CDC do cálculo do seu rácio de alavancagem.

77. Deste modo, para abordar o primeiro fundamento de recurso do BCE, é necessário examinar se, para chegar a esta conclusão, o Tribunal Geral aplicou um nível correto de fiscalização. Terá o Tribunal Geral — como alegado pelo BCE — realizado uma apreciação *ex novo* da situação em causa, ignorando a margem de apreciação que o legislador da União concedeu a essa instituição em matéria prudencial? Ou ter-se-á o Tribunal Geral limitado a verificar — como afirmou o Crédit Lyonnais — que o BCE não adotou a decisão impugnada com base em informações factualmente precisas, fiáveis e coerentes?

78. Concordo, em certa medida, com os argumentos apresentados pelo Crédit Lyonnais. À primeira vista, o texto do acórdão recorrido pode, de facto, ser lido no sentido de que o Tribunal Geral exerceu a sua função de fiscalização da legalidade da decisão impugnada em conformidade com a jurisprudência constante referida no n.º 55 das presentes conclusões, que foi devidamente recordada nos n.ºs 98 e 99 do acórdão recorrido. Interpretado à letra, o Tribunal Geral declarou apenas que: (i) na sua análise, o BCE ignorou ou não apreciou adequadamente determinados elementos que eram pertinentes para a situação (a qualidade de «valor seguro» da poupança regulamentada, a transferência obrigatória dos fundos para a CDC, a existência de uma dupla garantia do Estado), e (ii) os principais elementos referidos na decisão impugnada (a liquidez da poupança regulamentada e o exemplo relativo às crises bancárias recentes) não permitiram apoiar a conclusão alcançada pelo BCE.

79. No entanto, uma análise mais aprofundada do acórdão recorrido revela que, como alega o BCE, o Tribunal Geral foi além de uma mera fiscalização da legalidade da decisão impugnada, procedendo *de facto* a uma fiscalização autónoma da situação em causa e eventualmente substituindo a apreciação do BCE pela sua própria apreciação.

80. Nas secções seguintes, começarei por analisar por que razão, num caso como o vertente, uma forma *particularmente invasiva* de fiscalização jurisdicional do *mérito* da decisão do BCE não era, a meu ver, adequada. Em seguida, debruçar-me-ei sobre passagens específicas do acórdão recorrido que mostram, em meu entender, o nível incorreto de fiscalização aplicado pelo Tribunal Geral no caso em apreço.

1) Ampla margem de apreciação concedida ao BCE

81. É minha firme convicção que o legislador da União pretendia que o BCE beneficiasse de uma ampla margem de apreciação ao abrigo do artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013 (na versão aplicável à data dos factos).

82. Em primeiro lugar, é incontestável que esta disposição atribui ao BCE *tanto* um poder discricionário de natureza política *como* um poder discricionário de natureza técnica ao decidir se e, em caso afirmativo, em que medida, deve uma exclusão ser concedida numa determinada situação.

83. Em segundo lugar, a redação das disposições pertinentes indica uma *ampla* margem de manobra em ambos os casos. Por um lado, o BCE beneficia do poder discricionário para autorizar a exclusão («*pode*»), sem que esse poder tenha sido limitado por fatores específicos ou parâmetros que a instituição deve ter em conta ao proceder à sua apreciação. Compete, portanto, ao BCE determinar o nível adequado de proteção dos interesses envolvidos (em especial, o nível de risco que pode ser considerado aceitável), e elaborar o quadro analítico que considere mais adequado para o efeito.

84. Por outro lado, no que diz respeito ao poder discricionário de natureza técnica, o BCE é obrigado não só a proceder a uma análise prospetiva, como também a uma análise baseada em diversos juízos de valor e previsões que são extremamente especulativas e incertas. No caso de um levantamento maciço, qual o montante de depósitos que se poderia esperar ser levantado e em que prazo? Será esse banco capaz de honrar esses levantamentos sem recurso a medidas corretivas de emergência? Qual o montante de fundos próprios desse banco que pode ser razoavelmente exigido para cobrir perdas inesperadas nessas situações⁷⁴?

85. Em terceiro lugar, o *objetivo* prosseguido pela legislação em questão (garantir, antes de mais, a solidez das instituições de crédito e proteger os investidores e depositantes e, por extensão, a estabilidade da totalidade do sistema financeiro⁷⁵) reveste a maior importância geral. Pelo contrário, a *ingerência* nas liberdades económicas dos bancos em causa, decorrente de uma recusa ao abrigo do artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013, é relativamente limitada, uma vez que esses bancos poderiam adotar livremente uma série de medidas para reduzir uma alavancagem excessiva.

86. Em quarto lugar, resulta do acima exposto que erros do tipo I cometidos pelo BCE (isto é, falsos positivos que conduzem a um rigor excessivo) teriam menos consequências do que erros de tipo II (isto é, falsos negativos que conduzem a uma excessiva condescendência). É, pois, lógico que, em situações de especial incerteza e em que a decisão se afigura difícil, o BCE dispõe de mais margem de manobra se decidir jogar pelo seguro e, por conseguinte, aplicar rigorosamente as disposições pertinentes. Tal é coerente com o facto de a legislação em causa fazer parte do pacote de medidas adotadas em resposta à crise financeira de 2007-2009, com vista a prevenir, na medida do possível, a ocorrência de situações semelhantes no futuro⁷⁶.

87. As observações acima expostas levam-me a considerar que, ao adotar uma decisão ao abrigo do artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013, o BCE beneficiava de uma margem de apreciação bastante ampla, tanto na apreciação das circunstâncias pertinentes como na determinação da *existência* e no *valor* da exclusão⁷⁷. Quando assim é, tal implica que a fiscalização jurisdicional não pode ser *demasiado invasiva* no que diz respeito aos elementos substantivos da decisão impugnada (nível adequado de proteção contra os riscos de uma alavancagem excessiva, identificação e relevância dos elementos tomados em consideração para a determinação de tal risco, escolhas feitas em situações limite, etc.), sob pena de violar essa margem de apreciação.

88. Os pontos do acórdão recorrido que serão em seguida considerados mostram por que razão, a meu ver, o Tribunal Geral cometeu um erro de direito a este respeito.

⁷⁴ V., neste sentido, considerando 90 e 91, bem como artigo 4.º, n.º 1, ponto 94, do Regulamento n.º 575/2013.

⁷⁵ V. n.ºs 36 a 38, *supra*.

⁷⁶ A alavancagem excessiva foi, de facto, identificada como um dos principais responsáveis dessa crise financeira (assim como de muitas crises anteriores). V., designadamente, considerando 90 do Regulamento n.º 575/2013.

⁷⁷ No n.º 30 do Acórdão de 2018, o Tribunal Geral fez referência a um «amplo poder de apreciação» a este respeito.

2) Qualidade de «valor seguro» da poupança regulamentada

89. Tanto no presente processo de recurso como no processo em primeira instância, o Crédit Lyonnais atribuiu especial destaque à qualidade de «valor seguro» da poupança regulamentada, um elemento que o BCE alegadamente ignorou. O Tribunal Geral concordou com o Crédit Lyonnais a este respeito. Nos n.ºs 107 a 110 do acórdão recorrido, o Tribunal Geral criticou o BCE por não fazer menção a esta característica da poupança regulamentada na decisão impugnada. O Tribunal Geral considerou que o Crédit Lyonnais demonstrou suficientemente que, durante as crises bancárias, em vez de diminuir em razão de levantamentos dos depositantes, o investimento na poupança regulamentada em França tendeu a aumentar, uma vez que os referidos depositantes consideraram a poupança regulamentada um valor seguro⁷⁸.

90. No entanto, existe uma certa discrepância entre o raciocínio seguido pelo Tribunal Geral no acórdão recorrido e a lógica subjacente à decisão objeto de recurso perante o mesmo.

91. Na decisão impugnada, o BCE não procedeu a uma avaliação dos riscos prudenciais decorrentes da poupança regulamentada *em abstracto*. O BCE analisou, em termos concretos, a *situação específica* do Crédit Lyonnais. Uma avaliação do caso específico afigura-se efetivamente necessária ao abrigo do artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013⁷⁹.

92. Como o BCE afirmou no ponto 2.2. da decisão impugnada, «o BCE estabelece uma exclusão tendo em conta os riscos prudenciais globais relacionados com a situação específica das instituições sujeitas a supervisão prudencial e as especificidades da poupança regulamentada»⁸⁰. Com efeito, o BCE teve em consideração, nomeadamente, a amplitude e o crescimento ao longo do tempo das posições em risco do Crédit Lyonnais sobre a CDC, e o facto de este banco não estar abrangido pelo mecanismo de solidariedade do grupo Crédit Agricole.

93. A qualidade de «valor seguro» da poupança regulamentada – que o BCE não negou nem perante o Tribunal Geral⁸¹ nem perante Tribunal de Justiça – pode efetivamente conduzir a um aumento geral dos depósitos durante períodos de crise económica e/ou financeira, como considerou o Tribunal Geral. Contudo, por si só, tal não exclui a possibilidade de um banco específico poder sofrer levantamentos maciços, por exemplo, um banco cuja situação se deteriore de tal forma que os seus depositantes comecem a recear que possa tornar-se, em breve, insolvente.

94. O BCE recordou este aspeto quando observou que nada impede os depositantes, preocupados com o correto funcionamento de um banco específico, de levantarem desse banco o seu dinheiro investido em poupança regulamentada, e procederem a um novo depósito, também numa poupança regulamentada, noutro banco que é considerado «mais saudável». Não obstante, o Tribunal Geral não seguiu a esse argumento.

95. De um modo mais geral, o Tribunal Geral não procedeu a uma análise aprofundada de como a perceção pelos depositantes da natureza segura da poupança regulamentada poderia efetivamente influenciar a sua conduta durante um período de especial pressão para o Crédit Lyonnais. Não é evidente que as conclusões do Tribunal Geral sobre a qualidade de valor seguro da poupança regulamentada tornassem necessariamente as considerações do BCE relativamente aos riscos

⁷⁸ O Tribunal Geral mencionou novamente este elemento no n.º 116 do acórdão recorrido.

⁷⁹ V., designadamente, considerando 19, 39, 44, 46 e 60 deste regulamento, bem como o n.º 51 do Acórdão de 2018.

⁸⁰ Páginas 5 e 6 da decisão impugnada. O sublinhado é meu.

⁸¹ V. n.º 59 do acórdão recorrido.

para o Crédit Lyonnais, à luz da sua situação específica, implausíveis ou injustificadas. Os elementos de prova referidos no acórdão recorrido sobre esta matéria⁸² aparentemente também não fornecem elementos adicionais a este respeito.

3) *Probabilidade de a poupança regulamentada poder contribuir para a constituição de uma alavancagem excessiva*

96. Em seguida, nos n.ºs 111 a 113 do acórdão recorrido, o Tribunal Geral considerou que a poupança regulamentada é pouco suscetível de contribuir para a constituição de uma alavancagem excessiva. Segundo o Tribunal Geral, isto sucede devido ao facto de estes depósitos não serem deixados à (livre) disposição da instituição de crédito, que poderia investi-los como entendesse, incluindo em ativos arriscados ou não líquidos, devendo antes ser necessariamente transferidos para a CDC.

97. Contudo, uma vez mais, não vejo como uma tal constatação invalida o raciocínio do BCE. O facto de as posições em risco em causa do Crédit Lyonnais decorrerem de depósitos, que devem ser transferidos para uma entidade do setor público, é uma das condições a preencher para que o artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013 se torne, antes de mais, aplicável. Não obstante, como já foi referido, não há qualquer automaticidade na aplicação desta disposição: o BCE não é obrigado a proceder à exclusão sempre que estas condições se encontram preenchidas, tendo antes um poder discricionário a este respeito.

98. Em todo o caso, o facto de os montantes transferidos para a CDC não poderem ser investidos livremente em ativos arriscados ou não líquidos — um aspeto salientado pelo Tribunal Geral — reveste uma importância relativa neste contexto. Com efeito, para o cálculo do rácio de alavancagem, as posições em risco não individualmente ponderadas pelo risco, sendo antes todas incluídas na medida de exposição⁸³. A posição por defeito é a de que de todas as posições em risco devem ser tidas em consideração, independentemente do seu perfil de risco. Só a título *excepcional* é que certas posições em risco poderão ser excluídas do cálculo do rácio de alavancagem⁸⁴, quando se considere que essas posições apresentam um risco *particularmente* diminuto⁸⁵, tendo em conta as *especificidades* do caso⁸⁶. Uma leitura diferente da disposição contrariaria a lógica e a finalidade inerentes ao rácio de alavancagem, e ignoraria o facto de, sendo uma exceção a uma regra geral, o artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013 dever ser objeto de uma interpretação estrita.

99. No entanto, como foi acima referido, não há qualquer indicação no acórdão recorrido de que o Tribunal Geral tenha apreciado se a poupança regulamentada, na *situação específica* do Crédit Lyonnais, poderia ser considerada como apresentando um risco *particularmente* diminuto.

100. Por conseguinte, no que diz respeito à importância deste elemento (o facto de que os depósitos devem ser obrigatoriamente transferidos para a CDC), o Tribunal Geral parece ter feito a sua própria apreciação, sem explicar de que forma as suas conclusões a este respeito se

⁸² Observo, de passagem, que as conclusões do Tribunal Geral sobre a perceção dos depositantes da natureza segura da poupança regulamentada baseiam-se unicamente em dois documentos que, dada a sua exiguidade, natureza geral e conteúdo relativamente básico, parecem constituir um quadro probatório bastante «leve» (v. n.º 109 do acórdão recorrido).

⁸³ V., em particular, considerando 91 a 93, artigo 4.º, n.º 1, ponto 93, e artigo 429.º, n.ºs 1 a 11, do Regulamento n.º 575/2013. V., igualmente, n.º 42 do Acórdão de 2018.

⁸⁴ V., por analogia, artigo 116.º, n.º 4, do Regulamento n.º 575/2013, referido no n.º 49 do Acórdão de 2018.

⁸⁵ V., neste sentido, n.ºs 43 e 50 do Acórdão de 2018.

⁸⁶ V., neste sentido, n.º 51 do Acórdão de 2018.

enquadram na sistemática da decisão impugnada. Tal situação causa perplexidade, especialmente porque a correção da metodologia global adotada pelo BCE para analisar o pedido de exclusão do Crédit Agricole parece ter sido aprovada pelo Tribunal Geral⁸⁷.

4) *Existência de uma dupla garantia do Estado*

101. No n.º 114 do acórdão recorrido, o Tribunal Geral observou que, ao contrário dos depósitos ordinários, a poupança regulamentada beneficia de uma dupla garantia do Estado.

102. Tal é incontestável e, na verdade, foi expressamente referido na decisão impugnada⁸⁸. Não obstante, o Tribunal Geral não explicou novamente de que modo este elemento contrariou a análise do BCE. Se bem entendo o n.º 114 do acórdão recorrido, o Tribunal Geral pretendeu apenas destacar outro elemento que, na sua opinião, tornava improvável a possibilidade de um levantamento maciço no que se refere à poupança regulamentada: devido à dupla garantia do Estado, não haveria razão para retirar os fundos mesmo numa situação de crise para o Crédit Lyonnais⁸⁹.

103. Se assim for, o Tribunal Geral deveria, indiscutivelmente, ter explicado as razões pelas quais se pode considerar que é de esperar que a maioria dos depositantes que investiram em poupança regulamentada atue *racionalmente* numa situação que, pelo menos para os depositantes comuns, poderia dar origem a um levantamento maciço. A minha intuição diz-me que a experiência recente, tanto na Europa como noutras regiões, demonstrou que um tal comportamento racional está longe de ser certo⁹⁰. Em situações de pânico crescente entre os aforradores, com os meios de comunicação a mostrarem imagens de longas filas de espera para levantar os depósitos, parece existir algum risco de um efeito descontrolado de bola de neve. Não obstante, independentemente da minha intuição pessoal — moldada provavelmente pela minha experiência em primeira mão com a crise financeira cipriota de 2012-2013 —, desde que este elemento não tenha sido tomado em consideração pelo BCE, competia expressamente ao Tribunal Geral abordá-lo e fundamentar as suas conclusões com as provas necessárias.

104. Além disso, considero que deveria ter sido fornecido algum tipo de explicação quanto ao modo como poderá a declaração firme do Tribunal Geral no n.º 114 do acórdão recorrido ser compatível com as suas constatações anteriores relativamente ao facto de, na decisão impugnada, o BCE ter devidamente considerado o risco de incumprimento da Administração central, observando que a nota atribuída à República Francesa de avaliação do crédito não era a mais elevada possível e que, no contexto de contratos de troca de risco de incumprimento de crédito, o risco de incumprimento foi considerado diminuto, mas não inexistente⁹¹.

⁸⁷ V., em especial, n.ºs 43, 50, 66, 68, 84, e 89 a 96 do acórdão recorrido.

⁸⁸ V. observações n.º 2 e n.º 4 (páginas 2 e 3) da avaliação feita pelo BCE no que se refere às observações do Crédit Agricole sobre o projeto de decisão. Este documento foi anexado à decisão impugnada e era parte integrante da mesma.

⁸⁹ V., a este respeito, n.ºs 115 e 116 do acórdão recorrido, sobre os quais me debruçarei a seguir.

⁹⁰ Para os interessados, uma rápida pesquisa na Internet pode fornecer referências para a vasta literatura económica que, ao estudar o comportamento dos depositantes ao longo da história, identifica os elementos que desencadearam levantamentos maciços.

⁹¹ N.ºs 43 a 45 do acórdão recorrido.

105. É certo que o Tribunal Geral poderia ter considerado que o BCE tinha avaliado erroneamente esse risco de incumprimento. Porém, apesar de o Crédit Lyonnais ter apresentado alguns argumentos sobre este ponto, o Tribunal Geral não adotou qualquer posição a este respeito⁹².

106. Assim, também no âmbito deste elemento, o Tribunal Geral parece ter efetuado uma avaliação *autónoma* das características da poupança regulamentada e da sua importância para efeitos do artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013, uma avaliação que está de algum modo afastada do texto e da lógica da decisão impugnada.

5) «Liquidez» da poupança regulamentada

107. Nos n.ºs 115 e 116 do acórdão recorrido, o Tribunal Geral concluiu que, tendo em conta as suas constatações relativamente às características da poupança regulamentada, a liquidez da poupança regulamentada não permite, por si só, justificar adequadamente o mérito da conclusão do BCE quanto ao risco de vendas catastróficas de ativos. O Tribunal Geral afirmou que, embora permitisse aos aforradores levantar os seus depósitos, a liquidez também contribui para que considerem a poupança regulamentada um valor seguro.

108. A este respeito, concordo com o Tribunal Geral que o facto de os depositantes poderem retirar livre e imediatamente os seus fundos do banco não é, por si só, um elemento conclusivo para estabelecer a existência de um risco de venda catastrófica de ativos. No entanto, como foi acima explicado, não estou convencido das críticas feitas pelo Tribunal Geral quanto aos outros elementos que o BCE teve ou não em conta.

109. Mais importante, a forma como o Tribunal Geral caracterizou e resumiu o raciocínio seguido pelo BCE na decisão impugnada é bastante confusa. Ao ler o acórdão recorrido, pode ter-se a impressão de que a liquidez da poupança regulamentada foi um elemento-chave para o BCE justificar a sua conclusão.

110. Porém, tal seria uma leitura bastante incorreta da decisão impugnada. O raciocínio seguido pelo BCE nesta decisão traduz-se, em substância, no facto de que, em caso de levantamentos maciços por parte dos aforradores, o Crédit Lyonnais poderia ter dificuldades em honrar os levantamentos, sem adotar medidas de emergência, visto que uma parte significativa dos seus depósitos é transferida para a CDC, que tem um período de ajustamento de 10 dias durante o qual o banco continua a ser responsável pelos levantamentos.

111. Neste contexto, o facto de a poupança regulamentada ser especialmente líquida, e poder, portanto, ser fácil e imediatamente levantada pelos aforradores, é certamente um aspeto pertinente para a análise. Obviamente, o risco de vendas urgentes seria muito menor se existissem obstáculos de ordem jurídica ou prática à retirada imediata de fundos por parte dos depositantes. No entanto, tal não é um elemento central da análise. Em termos simples, diria que a liquidez não é uma das *fontes* de risco, mas um *potenciador* do risco. A referência (quase de passagem) à liquidez feita no ponto 2.2.2 da decisão impugnada é bastante reveladora a este respeito.

⁹² V. n.º 46 do acórdão recorrido, em que o Tribunal Geral afirma que este aspeto seria, se necessário, examinado no âmbito do terceiro fundamento, com o n.º 97 e segs. desse acórdão (e, em especial, no seu n.º 114), nos quais não é feita qualquer referência, no âmbito do exame do terceiro fundamento, aos argumentos apresentados pelo Crédit Lyonnais a este respeito. Abordarei estes argumentos nos n.ºs 165 a 168, *infra*.

112. Além disso, o Tribunal Geral poderá efetivamente estar correto quando afirma que a liquidez da poupança regulamentada é uma das razões que a torna atrativa para os aforradores em períodos de incerteza financeira⁹³. Não obstante, também em relação a este ponto parece faltar um elemento no raciocínio do Tribunal Geral: será esse sentimento geral de «segurança», por parte dos depositantes, relativo à poupança regulamentada suficiente para impedi-los de se precipitarem para retirar os seus fundos, se, por exemplo, surgirem alguns problemas específicos relacionados com a estabilidade financeira do Crédit Lyonnais?

113. Em termos lógicos, a consideração do Tribunal Geral a este respeito parece consistir na clássica «faca de dois gumes». Se a liquidez da poupança regulamentada contribuiu para os aforradores se sentirem seguros porque lhes permite retirar livremente os seus fundos a qualquer momento, tal não implica que esses aforradores queiram efetivamente retirar esses fundos se a situação do seu banco se tornar preocupante?

114. Por conseguinte, a apreciação feita pelo Tribunal Geral relativamente a este aspeto afigura-se incompleta. Tal demonstra, novamente, que, em vez de analisar a fundamentação constante da decisão impugnada, o Tribunal Geral procedeu à sua própria apreciação da situação.

6) *Exemplo relativo à experiência das crises bancárias recentes*

115. Nos n.ºs 117 a 122 do acórdão recorrido, o Tribunal Geral põe em causa a declaração do BCE segundo a qual a experiência das crises bancárias recentes mostra que podem ocorrer levantamentos maciços no prazo de cinco dias. O Tribunal Geral considerou que o BCE se baseou apenas num exemplo a este respeito (a seguir «exemplo»), e que este exemplo se referia a depósitos ordinários, que eram, portanto, diferentes da poupança regulamentada em vários aspetos. Nesta base, o Tribunal Geral concluiu que o alegado risco de levantamentos maciços, desencadeando potencialmente uma venda catastrófica de ativos pelo Crédit Lyonnais, não foi devidamente demonstrado por elementos de prova.

116. Concordo com o Tribunal Geral no que respeita ao facto de a decisão impugnada não constituir, certamente, um modelo de clareza e precisão a este respeito. No entanto, as críticas do Tribunal Geral em relação a este ponto parecem decorrer de uma interpretação errada desta decisão.

117. O BCE não tinha por intenção estabelecer uma comparação entre o exemplo e a situação do Crédit Lyonnais. A referência à experiência recente destinava-se simplesmente a ilustrar a rapidez com que podem ter lugar os levantamentos maciços quando surgem dúvidas sérias sobre a estabilidade de um banco e, conseqüentemente, a razão pela qual o eventual prazo de 10 dias entre os levantamentos pelos aforradores e o reembolso dos montantes pela CDC poderá, em determinadas circunstâncias, ser problemática.

118. Na realidade, na decisão impugnada, o BCE reconheceu que não se tinha verificado recentemente qualquer levantamento maciço no que respeita a formas de poupança semelhantes. Dito isto, o BCE salientou que não era necessário limitar as suas preocupações prudenciais a tipos de risco que já se concretizaram no passado⁹⁴.

⁹³ Novamente, os elementos de prova referidos pelo Tribunal Geral em apoio das suas conclusões a este respeito não se afiguram suficientes (v. a referência no n.º 116 do acórdão recorrido).

⁹⁴ V. observação n.º 2 (página 2) da avaliação feita pelo BCE no que se refere às observações do Crédit Agricole sobre o projeto de decisão.

119. Por conseguinte, o Tribunal Geral pode até estar certo quanto à comparabilidade limitada das duas situações. Porém, tal não basta para invalidar as considerações do BCE sobre este ponto. Com efeito, o Tribunal Geral não (i) contestou a veracidade dos dados fornecidos pelo BCE (ii) explicou por que razão, em seu entender, o prazo de cinco dias não pôde ser aplicado no caso do Crédit Lyonnais; e (iii) pôs em causa a matriz utilizada pelo BCE neste contexto, diferenciando a percentagem de exclusão em função dos prazos para reembolso da entidade pública relevante (menos do que 5 dias, entre 5 e 10 dias, entre 10 dias e um mês, e mais de um mês)⁹⁵.

120. Além disso, o acórdão recorrido não explica por que razão uma abordagem cautelosa e uma vigilância acrescida por parte do BCE não seriam justificadas. Na realidade, parece-me que, à luz do objetivo global da legislação da União em causa (evitar a ocorrência de crises financeiras), bem como o objetivo das disposições específicas em causa (assegurar a solidez e a estabilidade das instituições financeiras limitando a sua alavancagem), a não limitação da apreciação prudencial apenas a riscos que se concretizaram no passado constitui uma aplicação sensata da lei.

7) *Ausência de fundamento para recusar uma exclusão total*

121. Por último, considero bem fundamentada a crítica feita pelo BCE ao n.º 126 do acórdão recorrido, no qual o Tribunal Geral começou por declarar que «tendo em conta a metodologia aplicada pelo BCE», os motivos «—relativos, respetivamente, à qualidade de crédito da Administração central e ao nível de concentração das posições em risco sobre a [CDC] —, admitindo que não estão feridos de ilegalidade, não permitiam justificar a recusa oposta ao recorrente». O Tribunal Geral acrescentou de seguida que «com base na referida metodologia, a tomada em consideração apenas destes motivos *não teria* conduzido à recusa de conceder ao recorrente a totalidade do benefício da derrogação prevista no artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013⁹⁶.

122. Tais declarações resolutas e diretas causam perplexidade. Em primeiro lugar, o Tribunal Geral não retira qualquer consequência global da sua avaliação individual dos vários elementos que, em seu entender, o BCE ignorou ou não avaliou adequadamente, no que diz respeito ao nível (reduzido, particularmente reduzido, negligenciável, de facto inexistente?) de risco de uma venda catastrófica de ativos pelo Crédit Lyonnais. Em segundo lugar, mesmo assumindo que o Tribunal Geral o tenha feito, o acórdão recorrido carece de uma explicação concreta sobre a forma como as suas conclusões no que respeita ao risco de uma venda catastrófica de ativos se deveriam ter refletido na metodologia do BCE. O silêncio do acórdão recorrido a este respeito é notável, uma vez que as declarações feitas no n.º 126 do mesmo são a base para a anulação da decisão impugnada⁹⁷. Em terceiro lugar, o Tribunal Geral parece assumir uma posição sobre o que o BCE *teria* feito — e não sobre o que o BCE *deveria ter* ou *não deveria ter* feito — se esses elementos tivessem sido avaliados corretamente. A diferença não é uma questão de terminologia. O Tribunal Geral não identificou os limites da ação administrativa do BCE, parecendo antes «pôr-se na sua pele», ignorando a ampla margem de apreciação desta instituição no que diz respeito a apreciações quanto ao mérito ao abrigo do artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013.

⁹⁵ V. coluna incluída no final do ponto 2.2 da decisão impugnada.

⁹⁶ O sublinhado é meu. A versão francesa do acórdão recorrido utiliza termos semelhantes (a língua francesa é a língua do processo): «n'aurait pas conduit au refus».

⁹⁷ Neste contexto, não será necessário salientar que, se a apreciação diferente relativamente aos vários elementos tidos em consideração pelo Tribunal Geral não tivesse qualquer impacto nas determinações finais do BCE, a decisão impugnada deveria ter sido confirmada.

8) Conclusão quanto ao primeiro fundamento de recurso

123. É, em princípio, de esperar que, no sistema de «fiscalização da legalidade» estabelecido pelos Tratados da União, o ponto de partida da análise efetuada pelo tribunal que conhece de um caso como o presente seja o próprio texto do ato impugnado. Esta análise teria, regra geral, em conta a lógica e a estrutura deste ato, e, em seguida, debruçar-se-ia sobre o conjunto de argumentos apresentados pela instituição em questão em apoio da conclusão eventualmente alcançada. A questão-chave deveria ser a de saber se a instituição que adotou a decisão impugnada procedeu, à luz da margem de apreciação de que beneficiava, a uma aplicação adequada da disposição pertinente.

124. Pelas razões expostas nas secções anteriores, é-me difícil encontrar elementos de tal abordagem no caso em apreço.

125. As críticas à análise do BCE são sobretudo expressas numas poucas breves passagens do acórdão recorrido, que, por vezes, ignoram a complexidade das questões envolvidas. O Tribunal Geral substitui, portanto, esta análise pela sua, com base numa avaliação alternativa de certos elementos de facto, recorrendo frequentemente a declarações ou provas não sustentadas por documentos, cujo valor probatório está longe de ser evidente. É importante notar que o Tribunal Geral parece ter avaliado esses elementos *isoladamente*, sem efetivamente «ligar os pontos»: sem apreciar a interação entre esses elementos e, mais importante ainda, sem explicar de que forma a sua avaliação destes elementos se refletiria no resultado final, uma vez inserida na metodologia do BCE que — talvez valha a pena salientar outra vez — não foi criticada pelo Tribunal Geral.

126. Em especial, como o BCE salienta acertadamente, o Tribunal Geral centrou-se exclusivamente na apreciação da *probabilidade* de levantamentos maciços ocorrerem num curto espaço de tempo, sem ter em consideração as *consequências* que a concretização deste risco poderia ter na situação financeira do Crédit Lyonnais, dado o seu nível de exposição à CDC. A este respeito, poder-se-ia dizer que, na melhor das hipóteses, o Tribunal Geral fez «metade do trabalho» ao analisar as características em geral da poupança regulamentada, mas — contrariamente ao BCE na decisão impugnada⁹⁸ — não fez a outra «metade do trabalho», que consistia em analisar a situação específica do Crédit Lyonnais.

127. Em conclusão, considero que o Tribunal Geral procedeu a uma forma de fiscalização particularmente *invasiva* de determinados elementos da análise feita pelo BCE (nível de risco aceitável, identidade ou natureza de elementos tidos em consideração para avaliar o risco, etc.), sem que as suas conclusões a este respeito sejam apoiadas por um raciocínio adequado e elementos de prova apropriados.

128. Em vez de demonstrar que, na decisão impugnada, o BCE aplicou incorretamente o artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013, o Tribunal Geral procedeu a uma apreciação *ex novo* do pedido de exclusão apresentado pelo Crédit Agricole, substituindo a posição do BCE pela sua própria posição, e assim violando a margem de discricionariedade concedida, neste domínio, ao BCE pelo legislador da União.

129. Uma vez que o Tribunal Geral aplicou o nível errado de fiscalização no que diz respeito à decisão impugnada, o primeiro fundamento de recurso deverá ser considerado procedente e o acórdão recorrido deve ser anulado.

⁹⁸ V. n.ºs 15, 91 e 92, *supra*. É interessante notar que, tendo em conta a sua situação específica, o BCE concedeu aos outros bancos do grupo Crédit Agricole uma exclusão *total* no que respeita à sua exposição sobre a CDC.

B. Suficiência da fundamentação (segundo fundamento de recurso)

1. Argumentos das partes

130. Com o seu segundo fundamento de recurso, o BCE alega que o Tribunal Geral violou o seu dever de fundamentação. Na sua opinião, o acórdão recorrido não explica adequadamente de que forma o BCE cometeu um erro ao apreciar o impacto da dupla garantia do Estado de que beneficia a poupança regulamentada.

131. O Crédit Lyonnais afirma que o raciocínio seguido pelo Tribunal Geral a este respeito está claramente definido no acórdão recorrido. Em especial, o Crédit Lyonnais refere-se aos n.ºs 59 e 114 a 122 deste acórdão. Em suma, o Tribunal Geral considerou sem fundamento a perspetiva defendida pelo BCE de que a existência de uma dupla garantia do Estado sobre a poupança regulamentada não impedia o risco de levantamentos maciços pelos aforradores num curto espaço de tempo.

2. Análise

132. Em minha opinião, este fundamento de recurso é improcedente.

133. A fundamentação contida no acórdão recorrido relativamente à importância da dupla garantia do Estado no que respeita ao risco de uma vendas catastróficas de ativos pelo Crédit Lyonnais é, de facto, breve e, em certa medida, não explícita. No entanto, como foi acima mencionado no n.º 102, *supra*, o sentido do argumento apresentado pelo Tribunal Geral neste ponto torna-se mais claro quando as passagens pertinentes do acórdão recorrido são entendidas no seu contexto mais vasto. Em substância, o Tribunal Geral considerou que a existência de uma dupla garantia de Estado no que respeita à poupança regulamentada tornou improváveis os levantamentos maciços relativamente a essa poupança.

134. O raciocínio do Tribunal Geral é, portanto, suficientemente claro. A questão de saber se tal posição é apoiada pelos elementos de prova necessários diz respeito ao mérito da análise do Tribunal Geral, e não à sua suficiência.

C. Desvirtuação dos elementos de prova (terceiro fundamento de recurso)

1. Argumentos das partes

135. Com o seu terceiro fundamento de recurso, o BCE alega que o Tribunal Geral desvirtuou os elementos de prova que lhe foram apresentados no decurso do litígio. Em seu entender, o Tribunal Geral fez uma leitura manifestamente errada de determinadas passagens da decisão impugnada, e distorceu a metodologia aplicada para apreciar o pedido de exclusão apresentado pelo Crédit Agricole.

136. Em especial, o BCE afirma que teve efetivamente em conta a qualidade de «valor seguro» da poupança regulamentada e a existência de uma dupla garantia do Estado. Quanto à desvirtuação da metodologia utilizada na decisão impugnada, o BCE alega que o Tribunal Geral não teve em consideração as consequências que a concretização desse risco pode ter sobre a situação

financeira do Crédit Lyonnais, dado o elevado nível da concentração. Simplificando, o próprio risco pode muito bem ser reduzido, mas, se esse risco se concretizar, as consequências para o banco poderão ser muito graves.

137. Além disso, segundo o BCE, o Tribunal Geral desvirtuou o exemplo utilizado na decisão impugnada tornando-o uma condição para a apreciação do risco de levantamentos maciços a curto prazo, enquanto o único objetivo desse exemplo consistia em ilustrar as potenciais consequências desse risco. Por último, o BCE alega que o Tribunal Geral procedeu erradamente a uma análise individual dos critérios que o BCE teve em conta na sua metodologia, já que esses critérios deviam ser entendidos como estando interligados.

138. O Crédit Lyonnais considera que as alegações formuladas pelo BCE em apoio do seu terceiro fundamento de recurso devem ser rejeitadas por serem infundadas. O Crédit Lyonnais afirma que, na decisão impugnada, não é feita qualquer menção à qualidade de «valor seguro» da poupança regulamentada. Quanto às críticas feitas face às conclusões do Tribunal Geral a respeito da metodologia utilizada pelo BCE, o Crédit Lyonnais sustenta que o Tribunal Geral aplicou corretamente a condição prevista no Acórdão de 2018, que exigia que o BCE ponderasse a possibilidade de levantamentos maciços *tendo em conta* as características da poupança regulamentada.

139. O Crédit Lyonnais argumenta ainda que a natureza alegadamente ilustrativa do exemplo em questão não dispensa o BCE da obrigação de se basear em fatores sujeitos a fiscalização jurisdicional. Além disso, o n.º 126 do acórdão recorrido revela — segundo o Crédit Lyonnais — que o Tribunal Geral teve em consideração a interligação dos critérios utilizados pelo BCE na sua metodologia.

2. *Análise*

140. Este fundamento de recurso não me convence.

141. Partilho de algumas das críticas formuladas pelo BCE relativamente à leitura feita pelo Tribunal Geral da decisão impugnada, e à forma como o Tribunal Geral analisou os elementos de prova aduzidos pelas partes no âmbito do processo em primeira instância. Não obstante, não deteto qualquer desvirtuação do sentido claro dos elementos de prova.

142. Segundo jurisprudência constante, tal desvirtuação consiste numa interpretação de um documento contrária ao seu conteúdo. Essa desvirtuação deve resultar de forma manifesta dos autos do processo, sem que seja necessário proceder a uma nova apreciação dos factos e dos elementos de prova. A este respeito, não basta demonstrar que um documento podia ser interpretado de forma diferente da interpretação adotada pelo Tribunal Geral: este último deve ter excedido manifestamente os limites de uma apreciação adequada dos elementos de prova⁹⁹.

143. Não é esse o caso no presente processo. Em meu entender, o problema com o acórdão recorrido não reside no resultado final da fiscalização do Tribunal de Justiça. Com efeito, não existe qualquer conclusão quanto ao mérito que pareça obviamente incorreta com base na informação e documentos constantes dos autos do processo.

⁹⁹ V., neste sentido, Acórdão de 28 de janeiro de 2021, Qualcomm e Qualcomm Europe/Comissão (C-466/19 P, EU:C:2021:76, n.ºs 43 e 44 e jurisprudência referida).

144. Os erros cometidos pelo Tribunal Geral resultam da *forma* como este procedeu a essa fiscalização. Conforme exposto anteriormente, o Tribunal Geral procedeu a uma apreciação *ex novo* de vários elementos da análise, e das suas consequências, no que diz respeito ao caso perante o BCE. Fê-lo prestando pouca atenção às avaliações feitas e à metodologia utilizada pelo BCE e, de um modo mais geral, à lógica subjacente à decisão impugnada.

D. Artigo 4.º, n.º 1, ponto 94, e artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013 (quarto fundamento de recurso)

1. Argumentos das partes

145. Por último, no seu quarto fundamento de recurso, o BCE alega que o Tribunal Geral interpretou erradamente o artigo 4.º, n.º 1, ponto 94, e o artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013.

146. Relativamente à primeira disposição, o BCE afirma que o Tribunal Geral errou ao acrescentar à definição de risco de alavancagem excessiva critérios que não figuram nas disposições pertinentes (nomeadamente, a liberdade de utilizar quaisquer depósitos ou a possibilidade de investir em ativos não líquidos ou arriscados). Relativamente à última disposição, o BCE sustenta que a interpretação feita pelo Tribunal Geral tem por efeito privar o BCE da margem de manobra que lhe foi concedida pelo legislador relativamente à avaliação da questão de saber se certas posições em risco podem ser excluídas do cálculo do rácio de alavancagem.

147. O Crédit Lyonnais contesta os argumentos apresentados pelo BCE. No que diz respeito ao artigo 4.º, n.º 1, ponto 94, do Regulamento n.º 575/2013, o Crédit Lyonnais rejeita o argumento segundo o qual o Tribunal Geral acrescentou critérios que não figuram nesta disposição: em seu entender, o Tribunal Geral considerou apenas que o BCE ignorou determinadas características da poupança regulamentada, indicando que esta poupança tem um nível de risco particularmente reduzido.

148. Quanto ao argumento apresentado pelo BCE relativamente ao artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013, o Crédit Lyonnais afirma que a interpretação desta disposição feita pelo Tribunal Geral não priva, de modo algum, o BCE da sua margem de apreciação. Segundo o Crédit Lyonnais, o BCE teria direito a recusar a aplicação da exclusão (no todo ou em parte) se, por exemplo, a poupança regulamentada não tivesse quaisquer garantias do Estado, ou se tivesse provado a verosimilhança de o Estado poder realmente falhar.

2. Análise

149. No que diz respeito a este fundamento de recurso, estou de acordo, mais uma vez, com o Crédit Lyonnais.

150. O artigo 4.º, n.º 1, ponto 94, do Regulamento n.º 575/2013 define o «risco de alavancagem excessiva» como o «risco resultante da vulnerabilidade de uma instituição, devido à alavancagem ou alavancagem contingente que possa requerer medidas corretivas não previstas ao seu plano de atividades, nomeadamente a venda urgente de ativos que possa resultar em perdas ou em ajustamentos da avaliação dos seus ativos remanescentes».

151. Não vejo como poderia o Tribunal Geral ter aplicado de forma incorreta o conceito de «risco de alavancagem excessiva» no caso em apreço. No acórdão recorrido, o Tribunal Geral limitou-se a considerar que, na sua opinião, o BCE tinha analisado erradamente as circunstâncias relevantes para conceder a exclusão, ignorando ou não apreciando adequadamente determinadas características da poupança regulamentada.

152. Além disso, a interpretação feita pelo Tribunal Geral do artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013 não priva o BCE da sua margem de manobra. Com efeito, as conclusões do Tribunal Geral diziam respeito a um tipo específico de depósitos que, na opinião desse tribunal, dificilmente daria origem a levantamentos maciços devido a uma série de características do mesmo, que induzem os aforradores a considerar estes depósitos particularmente seguros. Nada no acórdão recorrido sugere que o BCE não beneficia de uma margem de manobra na tomada de decisões relativamente a outros tipos de depósitos.

VI. Consequências da apreciação

153. O primeiro fundamento de recurso é, em meu entender, procedente. Por conseguinte, o acórdão recorrido deve ser anulado.

154. Em conformidade com o primeiro parágrafo do artigo 61.º do Estatuto do Tribunal de Justiça da União Europeia, o Tribunal de Justiça pode, após anular a decisão do Tribunal Geral, remeter o processo ao Tribunal Geral para julgamento, ou se estiver em condições de ser julgado, decidir definitivamente o litígio.

155. No presente processo, considero que o litígio está em condições de ser julgado definitivamente pelo Tribunal de Justiça.

156. O acórdão recorrido julgou improcedente a primeira e segunda partes do primeiro fundamento, e o segundo fundamento [do recurso em primeira instância]. O Crédit Lyonnais não recorreu desse acórdão, pelo que as conclusões do Tribunal Geral sobre estas questões se tornaram *res judicata*.

157. Resta ao Tribunal de Justiça analisar, por um lado, a terceira parte do primeiro fundamento, e a primeira parte do terceiro fundamento, aplicando o nível de fiscalização jurisdicional correto (A). Por outro lado, incumbe ainda ao Tribunal de Justiça analisar a segunda e a terceira partes do terceiro fundamento, sobre as quais o Tribunal Geral não se pronunciou (B).

A. Terceira parte do primeiro fundamento, e primeira parte do terceiro fundamento [do recurso em primeira instância]

158. Não considero persuasivos os argumentos apresentados pelo Crédit Lyonnais no âmbito da terceira parte do primeiro fundamento e da primeira parte do terceiro fundamento.

159. Em primeiro lugar, para mim é bastante claro que, na sua apreciação do pedido de exclusão apresentado pelo Crédit Agricole, o BCE tomou em consideração as características específicas da poupança regulamentada. A metodologia global adotada para o efeito, e a avaliação efetuada relativamente aos elementos específicos tidos em conta neste contexto, demonstram que a apreciação realizada pelo BCE teve em consideração a forma como as especificidades da poupança regulamentada poderiam afetar considerações prudenciais.

160. Em especial, o BCE teve em conta, na decisão impugnada, a existência de uma dupla garantia do Estado, o risco de incumprimento da República Francesa, e se os levantamentos maciços seriam «de um volume e de uma rapidez tais» que seriam suscetíveis de justificar os riscos alegados.

161. Por conseguinte, considero que o Crédit Lyonnais não apresentou qualquer argumento convincente no sentido de que o BCE não retirou as consequências necessárias do Acórdão de 2018 e, em especial, do seu n.º 81. Além disso, pelas razões acima expostas, não deteto qualquer erro manifesto na apreciação feita pelo BCE relativamente às circunstâncias relevantes para a sua decisão de conceder apenas uma exclusão parcial ao abrigo do artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013. O Crédit Lyonnais não demonstrou que a conclusão alcançada a este respeito se encontra fora da margem de discricionariedade de que o BCE deveria beneficiar neste domínio. À luz das circunstâncias do caso em apreço, e tendo em conta o objetivo prosseguido pelas disposições em causa, a decisão do BCE não parece ser inadequada nem implausível.

162. Por conseguinte, concluo que a terceira parte do primeiro fundamento e a primeira parte do terceiro fundamento são improcedentes.

B. Segunda e terceira partes do terceiro fundamento [do recurso em primeira instância]

163. Na sua petição apresentada no Tribunal Geral, o Crédit Lyonnais alega que o BCE cometeu um erro manifesto relativamente à qualidade de crédito da Administração central (ponto 2.2.1 da decisão impugnada), e ao nível de concentração das suas posições em risco na CDC (ponto 2.2.3 da decisão impugnada).

164. Estes fundamentos não justificam, em meu entender, uma longa análise.

165. Quanto à segunda parte do fundamento, numa breve passagem da sua petição apresentada no Tribunal Geral, o Crédit Lyonnais criticou o BCE por não ter apresentado qualquer elemento para fundamentar a existência de um possível risco de incumprimento da República Francesa. Posteriormente, na réplica, o Crédit Lyonnais reformula o seu argumento afirmando que não nega a existência de um risco mínimo de incumprimento da República Francesa, mas alega que esse risco não pode justificar uma recusa ao abrigo do artigo 429.º, n.º 14, do Regulamento n.º 575/2013.

166. Em todo o caso, independentemente da formulação precisa do argumento, este parece manifestamente infundado.

167. Em primeiro lugar, como foi mencionado, na decisão impugnada, o BCE observou que a nota atribuída à República Francesa pelos organismos externos de avaliação do crédito não era a mais elevada possível e que a cotação dos contratos de troca de risco de crédito a cinco anos negociados pela República Francesa estava associada a uma probabilidade de incumprimento que não era nula. Em segundo lugar, não é obviamente a verosimilhança de um incumprimento da República Francesa a razão (ou uma das razões) que justifica a recusa parcial de exclusão face ao Crédit Lyonnais. Com efeito, as restantes instituições de crédito pertencentes ao grupo Crédit Agricole obtiveram uma exclusão total relativamente à poupança regulamentada. Em terceiro lugar, na medida em que um dos principais argumentos em que o Crédit Lyonnais insistiu foi a qualidade de valor seguro da poupança regulamentada devido à dupla garantia do Estado, o facto de o risco de incumprimento da República Francesa ser considerado não negligenciável parece ser um elemento que reveste alguma relevância.

168. Quanto à terceira parte deste fundamento, não vejo nas alegações apresentadas pelo Crédit Lyonnais em primeira instância ou em sede de recurso qualquer argumento que seja adicional e distinto daqueles que foram analisados e rejeitados pelo Tribunal Geral nos n.ºs 73 a 88 do acórdão recorrido.

169. Com base no que precede, considero que o pedido de anulação apresentado pelo Crédit Lyonnais deve ser indeferido.

VII. Despesas

170. Nos termos do artigo 184.º, n.º 2, do Regulamento de Processo do Tribunal de Justiça, se o recurso da decisão do Tribunal Geral for julgado procedente e o Tribunal de Justiça decidir definitivamente o litígio, decidirá igualmente sobre as despesas.

171. Em conformidade com o artigo 138.º, n.º 1, desse regulamento, aplicável aos recursos de decisões do Tribunal Geral por força do artigo 184.º, n.º 1, do mesmo diploma, a parte vencida é condenada nas despesas se a parte vencedora o tiver requerido.

172. No presente caso, o BCE pediu a condenação do Crédit Lyonnais nas despesas. Tendo o recurso sido julgado procedente, e sido negado provimento ao recurso original, o Crédit Lyonnais deverá ser condenado nas despesas incorridas, tanto em primeira instância como em sede de recurso.

VIII. Conclusão

173. Tendo em conta as considerações que precedem, proponho ao Tribunal de Justiça que se digne:

- anular o Acórdão do Tribunal Geral de 14 de abril de 2021, Crédit Lyonnais/BCE (T-504/19, EU:T:2021:185);
- anular o recurso de anulação interposto pelo Crédit Lyonnais;
- condenar o Crédit Lyonnais nas despesas incorridas, tanto em primeira instância como em sede de recurso.