

PROJETO DE REGULAMENTO DA CMVM N.º [...]
CAPITAL DE RISCO, EMPREENDEDORISMO SOCIAL E INVESTIMENTO
ALTERNATIVO ESPECIALIZADO

(Altera o Regulamento da CMVM n.º 3/2015, de 3 de novembro de 2015)

[Preâmbulo]

Artigo 1.º

Objeto

O presente Regulamento procede à primeira alteração ao Regulamento da CMVM n.º 3/2015, de 3 de novembro de 2015, relativo ao Capital de Risco, Empreendedorismo Social e Investimento Alternativo Especializado.

Artigo 2.º

Alteração ao Regulamento da CMVM n.º 3/2015, de 3 de novembro de 2015

O artigo 14.º do Regulamento da CMVM n.º 3/2015, de 3 de novembro de 2015, passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 14.º

Informação aos investidores

- 1 - [...].
- 2 - [...].
- 3 - [...].
- 4 - Nos OIAE de créditos a informação prévia aos investidores, prestada nos termos do artigo 221.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, inclui menção sobre os riscos decorrentes do investimento em créditos e sobre a forma como o investimento num OIAE de créditos não é garantido e é sujeito à possibilidade de perdas no investimento e a iliquidez.»

[De forma a assegurar que os investidores disponham da informação necessária à tomada de decisões de investimento esclarecidas em OIAE de créditos, propõe-se a previsão de deveres de informação prévios e específicos aos investidores elegíveis sobre os riscos decorrentes do investimento em OIAE de créditos, nomeadamente a possibilidade de perda no investimento e a iliquidez].

Artigo 3.º

Aditamento ao Regulamento da CMVM n.º 3/2015

São aditados ao Regulamento da CMVM n.º 3/2015, de 3 de novembro de 2015, os artigos 1.º-A, 9.º-A, 9.º-B, 9.º-C, 9.º-D, 9.º-E, 9.º-F, 9.º-G e 16.º-A, com a seguinte redação:

«Artigo 1.º-A

Instrução do pedido de autorização de sociedade gestora de fundos de capital de risco e de sociedade de investimento em capital de risco

O pedido de autorização de sociedade gestora de fundos de capital de risco e de sociedade de investimento em capital de risco é instruído com a informação identificada no Anexo I.

[Propõe-se o aditamento do artigo 1.º-A, concretizando-se, no Anexo I ao projeto de regulamento, o conteúdo do programa de atividades previsto no artigo 48.º do Regime Jurídico do Capital de Risco, Empreendedorismos Social e Investimento Alternativo Especializado, aprovado pela Lei n.º 18/2015, de 4 de março, nos termos da habilitação regulamentar estabelecida no artigo 67.º do referido diploma legal, orientando-se o mercado quanto ao respetivo conteúdo. O regime proposto encontra-se alinhado, com as adaptações necessárias, com a proposta efetuada quanto aos elementos instrutórios da autorização de sociedade gestora de organismos de investimento coletivo e de sociedade gestora de titularização de créditos, que se encontra atualmente em consulta pública].

Artigo 9.º-A

Experiência

O órgão de administração da entidade responsável pela gestão de OIAE de créditos inclui pelo menos um membro com experiência comprovada nas atividades de concessão de crédito e de avaliação e gestão do risco de crédito.

[Em matéria de adequação, para dar resposta às especificidades da atividade de concessão de crédito e aos respetivos riscos, propõe-se que pelo menos um dos membros do órgão de administração da entidade responsável pela gestão do OIAE de créditos possua experiência comprovada nas atividades de concessão de crédito e de avaliação e gestão do risco de crédito. Com efeito, tratando-se dos únicos OIC que se podem dedicar à atividade de concessão de crédito importa assegurar que pelo menos uma das entidades responsáveis pela respetiva gestão tem experiência comprovada para o desenvolvimento desta atividade de forma profissional].

Artigo 9.º-B

Património dos OIAE de créditos

- 1 - O património do OIAE de créditos é constituído por créditos decorrentes de:
 - a) Empréstimos concedidos pelo OIAE de créditos, incluindo em associação do OIAE de créditos num consórcio bancário;
 - b) Participações em empréstimos adquiridas pelo OIAE de créditos ao originador do crédito ou a terceiros.
- 2 - O prazo de vencimento dos créditos detidos pelo OIAE de créditos não pode exceder a duração do OIAE de créditos.
- 3 - O património do OIAE de créditos pode ainda ser constituído por:
 - a) Liquidez, com um limite máximo de 20% dos ativos do OIAE de créditos;
 - b) Outros ativos que lhe advenham da satisfação dos créditos ou que demonstradamente sejam necessários para maximizar a satisfação dos mesmos.
- 4 - Para efeitos do disposto na alínea a) do n.º 3 considera-se liquidez depósitos bancários suscetíveis de mobilização a todo o momento, certificados de depósito, unidades de participação de organismos de investimento do mercado monetário ou do mercado monetário de curto prazo e instrumentos financeiros emitidos ou garantidos por um Estado membro com prazo de vencimento residual inferior a 12 meses.
- 5 - O limite previsto na alínea a) do n.º 3 apenas é aplicável a partir dos primeiros seis meses de atividade do OIAE de créditos.

[Propõe-se a possibilidade de originação de créditos diretamente pelo OIAE de créditos, mediante a concessão de empréstimos, incluindo em associação do OIAE num consórcio bancário, e de participações em empréstimos adquiridas pelo OIAE de créditos ao originador do crédito ou a terceiros. A previsão da originação de créditos e a possibilidade de participação em empréstimos foi suscitada na consulta pública sobre os fundos de crédito, tendo merecido o apoio dos respondentes. Esta previsão corresponde igualmente à opção adotada em diversos Estados membros que também preveem a figura dos fundos de crédito.

Por forma a acautelar o risco de liquidez e a necessidade de evitar situações de desfasamento entre maturidade e liquidez, o projeto proíbe que os créditos detidos pelo OIAE de créditos tenham data de vencimento que exceda a respetiva duração. Na consulta pública sobre os fundos de crédito, a adoção desta opção como mecanismo de mitigação do risco de liquidez foi indicada pela maioria dos respondentes. Esta opção vai igualmente ao encontro do

entendimento expresso na Opinião da ESMA quanto aos aspetos que um regime de fundos de crédito deve incluir.

Adicionalmente, prevê-se que o património do OIAE de créditos pode incluir outros ativos que lhe advenham da satisfação dos créditos (eg. dação em cumprimento) ou que demonstradamente sejam necessários para maximizar a satisfação dos mesmos (eg. conversão de créditos em participações sociais no âmbito de processo especial de revitalização). Esta proposta inspira-se no n.º 3 do artigo 56.º do regime dos fundos de recuperação de créditos, aprovado pela Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto, e destina-se a permitir situações de titularidade de outros ativos pelo OIAE de créditos, designadamente no quadro da recuperação de créditos junto de massas insolventes e de planos de recuperação de empresas devedoras.

Na medida em que não o exclui, o projeto de regulamento admite a possibilidade de aquisição de créditos bancários (de devedores elegíveis) e de créditos em incumprimento (NPL), de modo alinhado com o referido no preâmbulo do Decreto-Lei n.º 144/2019, de 23 de setembro, quanto ao objetivo de permitir a possibilidade de os fundos de crédito poderem também conceder crédito de forma indireta à economia, mediante a aquisição de créditos detidos pelos bancos, incluindo créditos em incumprimento. Sendo esta uma área de sobreposição com a titularização de créditos, confere-se aos operadores do mercado a flexibilidade para poderem avaliar e decidir pela opção que se lhes afigure mais vantajosa, entre a opção da titularização de créditos ou dos OIAE de créditos.

Finalmente, com vista a permitir que o OIAE de créditos disponha dos meios líquidos necessários a satisfazer os respetivos encargos ou responsabilidades, prevê-se que o património do OIAE de créditos possa ser constituído por liquidez, com um limite máximo de 20% dos respetivos ativos. Esta opção vai ao encontro dos contributos recebidos na consulta pública sobre os fundos de crédito, na qual diversos respondentes indicaram esta medida como adequada para mitigar o risco de liquidez. A proposta é complementada com a fixação de um prazo de seis meses de atividade inicial do OIAE de créditos antes do qual não é aplicável o referido limite de liquidez, de modo alinhado com o prazo que também se prevê (vide *infra*) para que se possa assegurar a diversificação do património do OIAE de créditos, por entidade ou grupo de entidades].

Artigo 9.º-C

Exposição por entidade ou grupo

A partir dos primeiros seis meses de atividade do OIAE de créditos, a respetiva carteira de créditos deve estar suficientemente diversificada, com um limite de créditos por entidade ou grupo de entidades de 20% do ativo total do OIAE de créditos.

[O projeto de regulamento prevê um princípio de diversificação da carteira de créditos do OIAE, estabelecendo um limite de créditos por entidade ou grupo de entidades de 20% do ativo total do OIAE de créditos. A fixação de um limite de exposição acautela preocupações relacionadas com o risco de concentração e o risco de contágio, assegurando a diversificação dos créditos no ativo do fundo, os quais devem corresponder a um mínimo de 4 a 5 créditos, consoante a parcela de liquidez detida pelo OIAE de créditos. Também neste caso se concede um período de seis meses para aferir o cumprimento dos limites de exposição por entidade ou grupo de entidades.

A opção de prever um limite máximo de exposição a risco de crédito por entidade ou grupo de entidades foi suscitada na consulta pública sobre os fundos de crédito, tendo merecido o apoio da maioria dos respondentes. Esta corresponde igualmente à opção adotada em diversos Estados membros que também preveem a figura dos fundos de crédito].

Artigo 9.º-D

Análise do risco de crédito

1 – O sistema de gestão de risco da entidade responsável pela gestão do OIAE de créditos inclui:

- a) O modelo de concessão de crédito, incluindo designadamente os critérios de seleção dos créditos e de elegibilidade dos devedores e parâmetros de pontuação;
- b) A criação de ficheiros de crédito com a compilação de toda a informação qualitativa e quantitativa sobre os mutuários;
- c) Um procedimento de decisão de concessão de crédito claramente formalizado e que descreva o processo de tomada de decisão pelos órgãos competentes, incluindo nas situações em que a gestão do risco tiver sido subcontratada;
- d) A política de gestão de garantias e colaterais;
- e) Procedimentos de gestão de situações de incumprimento, incluindo o acompanhamento, a reestruturação e a prorrogação de créditos;

f) Procedimentos de avaliação dos créditos e de reconhecimento de imparidades.

2 - O procedimento de análise de risco no âmbito da concessão de crédito pode ser automatizado mediante definição do critério de elegibilidade e, em certas situações, utilizando um sistema de atribuição de uma pontuação ao empréstimo, devendo:

a) O algoritmo utilizado ser descrito no programa de atividades;

b) A elegibilidade para o critério ser documentada no dossier de crédito;

c) O processo de tomada de decisão ser formalizado.

3 – No caso de um crédito concedido em associação do OIAE de créditos num consórcio bancário, a informação qualitativa e quantitativa sobre os mutuários pode ser recolhida por um outro participante no consórcio bancário, incluindo por instituição de crédito do mesmo grupo da entidade responsável pela gestão.

4 – No caso previsto no número anterior, a entidade responsável pela gestão mantém dossiers de crédito autónomos e estabelece procedimentos autónomos de decisão de concessão de crédito, incluindo sobre a análise de risco.

[No que respeita aos mecanismos de análise do risco de crédito, propõe-se que a entidade responsável pela gestão institua um sistema de gestão do risco de crédito, que inclua, designadamente, o modelo de concessão de crédito, a criação de ficheiros de crédito, um procedimento de decisão de concessão de crédito, política de gestão de garantias e colaterais, procedimentos de gestão de situações de incumprimento e procedimentos de avaliação dos créditos e reconhecimento de imparidades.

Este aspeto é também assinalado na opinião da ESMA sobre o regime dos fundos de créditos].

Artigo 9.º-E

Avaliação, monitorização e controlo do risco de crédito

1 - A entidade responsável pela gestão de OIAE de créditos estabelece um procedimento de monitorização adequado, no mínimo numa base trimestral, das alterações à qualidade de cada crédito individualmente considerado, determinando, quando aplicável, os níveis de depreciação ou apreciação no valor dos créditos e, quando aplicável, nas garantias e no colateral.

2 – O procedimento de monitorização do risco inclui as medidas operacionais a serem adotadas em caso de materialização do risco de crédito, designadamente a anulação do crédito, a recuperação e a ativação do colateral ou garantias.

[Para efeitos de controlo e monitorização do risco de crédito, prevê-se que a entidade responsável pela gestão estabeleça um procedimento de controlo do risco de crédito e de monitorização, no mínimo numa base trimestral, das alterações à qualidade de cada crédito individualmente considerado determinando, quando aplicável, os níveis de depreciação ou apreciação no valor dos créditos, bem como nas garantias e no colateral. Este procedimento de monitorização do risco inclui as medidas operacionais a serem adotadas em caso de materialização do risco de crédito, designadamente a anulação do crédito, a recuperação e a ativação do colateral ou garantias].

Artigo 9.º-F

Testes de esforço

A entidade responsável pela gestão de OIAE de créditos realiza testes de esforço, nos termos do número 2 do artigo 59.º do Regime Jurídico do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Alternativo Especializado, com uma periodicidade mínima trimestral.

[Tendo em vista obter a perceção dos potenciais efeitos negativos sobre os OIAE de créditos de possíveis eventos ou alterações futuras nas condições económicas envolventes, propõe-se que a entidade responsável pela gestão realize testes de esforço com uma periodicidade mínima trimestral. A realização de testes de esforço nos termos propostos, destina-se a avaliar e acompanhar o risco de liquidez do fundo.

A opção de prever a realização de testes de esforço periódicos, ajustados em função da atividade, foi suscitada na consulta pública sobre os fundos de crédito, tendo merecido o apoio dos respondentes. Tal corresponde igualmente à opção adotada em outros Estados membros que também preveem a figura dos fundos de crédito, sendo um aspeto também assinalado na Opinião da ESMA sobre o regime dos fundos de crédito].

Artigo 9.º-G

Deveres relacionados com os mutuários

1 - Nas relações com os mutuários, são aplicáveis à entidade responsável pela gestão:

- a) Os deveres de informação previstos nas alíneas a), e) e h) do n.º 1 e nos n.ºs 3, 4 do artigo 312.º do Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, com as devidas adaptações, sendo igualmente aplicável a

periodicidade de comunicação da informação relativa ao custo do serviço prevista no n.º 9 do referido artigo;

b) O dever de segredo profissional nos termos previstos para o segredo bancário.

2 – Na concessão de empréstimos pelos OIAE de créditos aplica-se o regime da concessão de crédito bancário, em termos de:

a) Informação a prestar aos mutuários em matéria de taxas de juro e outros custos das operações de crédito;

b) Contagem do prazo, juros remuneratórios, capitalização de juros e mora do devedor;

c) Critério utilizado no arredondamento e no indexante da taxa de juro.

[Propõe-se a criação de normas de conduta a serem aplicadas na relação das entidades responsáveis pela gestão com os mutuários. Impõem-se deveres de informação sobre os OIAE de crédito, a atividade por eles exercida, os riscos e os custos de crédito (incluindo a taxa anual efetiva), o dever de manutenção de segredo sobre a relação creditícia e o dever de incorporar nos contratos por si celebrados cláusulas relativas a aspetos essenciais dos créditos (contagem de prazo, juros remuneratórios, capitalização de juros, mora do devedor, critério de arredondamento e indexante de taxa de juro). Pretende-se, deste modo, assegurar (i) a proteção dos mutuários de acordo com um critério de proporcionalidade que atenda às especificidades da atividade e do negócio dos OIAE de créditos, (ii) a promoção, nesta matéria, de um *level playing field* face à atividade creditícia promovida por instituições bancárias (igualdade de tratamento do mutuário, independentemente do tipo de mutuante em causa), (iii) a promoção da clareza, transparência e prestação de informação de qualidade aos mutuários, (iv) maior certeza jurídica quanto ao conteúdo das relações creditícias e (v) a comparabilidade entre créditos concedidos por instituições de crédito e OIAE de crédito].

Artigo 16.º-A

Informação relativa a OIAE de créditos

A informação anual relativa ao OIAE de créditos, prestada nos termos do n.º 2 do artigo 15.º e do artigo 16.º, inclui:

a) A desagregação dos créditos detidos pelo OIAE de créditos em dívida preferencial garantida, dívida subordinada e dívida intercalar;

b) A desagregação entre os créditos reembolsados de acordo com um plano de pagamentos e os créditos reembolsados numa única prestação;

c) A desagregação do rácio entre o valor do empréstimo e o valor da garantia para cada um dos créditos detidos pelo OIAE de créditos;

- d) Informação relativa a exposições em incumprimento e a situações de renegociação, reestruturação e prorrogação de créditos;
- e) Alterações significativas à avaliação do crédito e procedimentos de monitorização.»

[Propõe-se que a informação anual a reportar à CMVM seja complementada com informação desagregada relativa aos créditos, informação relativa a exposições em incumprimento, a situações de renegociação, reestruturação e prorrogação dos créditos e a alterações significativas à avaliação do crédito e procedimentos de monitorização. A informação indicada destina-se a permitir que a CMVM possa acompanhar a atividade dos OIAE de créditos, e organizar, em conformidade, a supervisão desses veículos. A opção de prever deveres de informação específicos foi suscitada na consulta pública sobre os fundos de créditos, tendo merecido o apoio dos respondentes].

Artigo 4.º

Aditamento de anexo ao Regulamento da CMVM n.º 3/2015, de 3 de novembro de 2015

É aditado ao Regulamento da CMVM n.º 3/2015, de 3 de novembro, os Anexo I ao presente regulamento, do qual faz parte integrante.

Artigo 5.º

Alterações à organização sistemática do Regulamento da CMVM n.º 3/2015, de 3 de novembro

São introduzidas as seguintes alterações sistemáticas ao Regulamento da CMVM n.º 3/2015, de 3 de novembro:

- a. É aditado o Título I-A, com a epígrafe «Condições de acesso à atividade», que compreende o artigo 1.º-A;
- b. É aditada a secção I, no capítulo II do Título II, com a epígrafe: «Regras gerais», que compreende os artigos 7.º a 9.º;
- c. É aditada a secção II no capítulo II do Título II, com a epígrafe: «OIAE de créditos», que compreende os artigos 9.º-A a 9.º-G.

Artigo 6.º

Entrada em vigor

O presente regulamento entra em vigor no dia 1 de janeiro de 2020.

Lisboa, [...] de [...] de [...] – A Presidente do Conselho de Administração, Gabriela Figueiredo Dias – O Vogal do Conselho de Administração, [...]

ANEXO I

INFORMAÇÃO INSTRUTÓRIA RELATIVA AO PEDIDO DE AUTORIZAÇÃO DE SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE CAPITAL DE RISCO E SOCIEDADE DE INVESTIMENTO EM CAPITAL DE RISCO (Informação prevista no artigo 1.º-A)

O programa de atividades inclui os seguintes elementos:

- a)* Informação financeira previsional relativa aos três primeiros anos de atividade, agregada e discriminada por área geográfica e por cada atividade prevista no artigo 71.º-B do Regime Geral para que se pretende obter autorização;
- b)* Pressupostos da informação financeira previsional, bem como a explicação detalhada dos dados e números apresentados;
- c)* Relativamente à estrutura organizacional:
 - (i)* Organograma e respetiva descrição organizacional, em particular os sistemas de governação e de controlo interno, os procedimentos de tomada de decisão, os níveis hierárquicos, as linhas de responsabilidade e os canais de relato e de comunicação interna e externa;
 - (ii)* Funções de cada departamento, serviço ou área funcional e o respetivo número de recursos humanos medidos pela disponibilidade;
 - (iii)* Sistemas, políticas e procedimentos adotados para cumprir os requisitos de

controlo interno, gestão de riscos e auditoria interna;

- (iv) Políticas e procedimentos adotados para cumprir os requisitos relativos à identificação, prevenção, gestão e acompanhamento da ocorrência de conflitos de interesses;
- (v) Modelo de risco e políticas e procedimentos adotados para cumprir os requisitos relativos à prevenção da prática do branqueamento de capitais e do financiamento ao terrorismo;
- (vi) Políticas e procedimentos adotados para cumprir os requisitos relativos à avaliação de ativos.

d) Relativamente à informação sobre meios humanos, técnicos e materiais:

- (i) Nome completo dos titulares dos órgãos sociais e informação sobre a distribuição de pelouros, a exclusividade, a disponibilidade e a discriminação entre membros executivos e não executivos e entre residentes e não residentes em Portugal;
- (ii) Nome completo sobre as pessoas responsáveis pela gestão do investimento, controlo interno, gestão de riscos, auditoria interna, prevenção de branqueamento de capitais e financiamento ao terrorismo, avaliação independente de ativos, e informação, para cada uma delas, sobre a exclusividade, a disponibilidade e informação que permita demonstrar a sua experiência, qualificação e competência para o desempenho da função;
- (iii) Identificação das aplicações informáticas utilizadas no exercício da atividade, bem como dos procedimentos de segurança da informação.