



COMISSÃO DO MERCADO  
DE VALORES MOBILIÁRIOS

**ORIENTAÇÕES SOBRE A AVALIAÇÃO DA ADEQUAÇÃO PARA  
O EXERCÍCIO DE FUNÇÕES REGULADAS E DE TITULARES DE  
PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS**

9 de setembro de 2020

## ÍNDICE

I.	ENQUADRAMENTO .....	2
A.	Objeto .....	2
B.	Finalidades da avaliação da adequação.....	4
C.	Âmbito de aplicação subjetivo e temporal.....	4
D.	Definições e classificações .....	5
II.	ORIENTAÇÕES.....	8
A.	Exercício de funções reguladas .....	8
A.1.	Idoneidade .....	8
A.2.	Experiência .....	11
A.3.	Disponibilidade .....	14
A.4.	Independência .....	16
B.	Participações qualificadas.....	17
III.	PROCEDIMENTOS PARA A AVALIAÇÃO DA ADEQUAÇÃO.....	20
A.	Instrução do procedimento e manutenção dos requisitos pelo avaliado e interessados na avaliação .....	20
B.	Avaliação da adequação pela CMVM .....	21
APÊNDICE I	ENTIDADES SUJEITAS À SUPERVISÃO PRUDENCIAL DA CMVM.....	24
A.	Entidades abrangidas pelo âmbito subjetivo das presentes orientações .....	24
B.	Entidades excluídas do âmbito subjetivo das presentes orientações: .....	26
APÊNDICE II	MODELOS DE QUESTIONÁRIO DE AVALIAÇÃO DE ADEQUAÇÃO .....	27
APÊNDICE III	ELEMENTOS INSTRUTÓRIOS .....	28
A.	Avaliação de adequação para exercício de funções reguladas.....	28
B.	Avaliação de adequação de titulares de participações qualificadas que sejam pessoas singulares ( ) .....	30
C.	Avaliação de adequação de titulares de participações qualificadas que não sejam pessoas singulares ( ) .....	31
APÊNDICE IV	LEGISLAÇÃO.....	35

## **I. ENQUADRAMENTO**

### **A. Objeto**

1. A crise financeira de 2007-2008 e os eventos negativos que, nesse contexto e em anos seguintes, marcaram algumas empresas do setor financeiro, tanto em Portugal como no estrangeiro, evidenciaram a necessidade de assegurar o cumprimento por parte dos gestores dessas empresas de elevados valores éticos e de boa governação. Tais valores funcionam, por um lado, como elementos preventivos de conflitos de interesses e, por outro, como fatores de salvaguarda do sistema financeiro e dos interesses dos investidores, do sistema financeiro e da sociedade em geral, sendo um fator decisivo para a promoção da confiança no referido sistema.
2. Esta confiança no sistema financeiro, quer a nível nacional quer internacional, foi fortemente abalada pelos eventos ocorridos durante a crise e não tem mostrado, até agora, sinais significativos de recuperação. Na visão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), a qualidade da regulação e da supervisão financeira, enquanto fator de proteção do investidor e de desenvolvimento do mercado, não prescinde, para alcançar os seus objetivos, do preenchimento de requisitos de elevada competência profissional, disponibilidade e irrepreensível ética dos gestores das entidades. Sendo este aspeto tanto mais relevante quanto maior a importância sistémica da entidade em causa, atentos os impactos macrofinanceiros, diretos e indiretos, de alguns eventos em todo o sistema e no tecido económico em geral, aos quais não terão sido indiferentes fatores de natureza ética e comportamental dos principais responsáveis das instituições nele envolvidas.
3. O tema da avaliação da adequação para o exercício de funções reguladas ou para a detenção de participações qualificadas em entidades reguladas assume, pois, uma importância decisiva para a retoma da confiança dos investidores e dos agentes do mercado no sistema financeiro, aspeto que a CMVM assume como prioritário e com um contributo relevante para o desenvolvimento do mercado de capitais.
4. Acresce que as competências da CMVM em matéria de avaliação de adequação — traduzida, em geral, na verificação da aptidão de pessoas para o exercício de funções reguladas ou para a detenção de participações qualificadas em entidades reguladas, revelada pelo preenchimento de requisitos de idoneidade, experiência, disponibilidade e independência, consoante o quadro regulatório específico — têm vindo a ampliar-se de modo significativo nos últimos anos, nomeadamente com a atribuição de competências de supervisão prudencial sobre peritos avaliadores de imóveis (2015), auditores (2016), entidades gestoras de plataformas de financiamento colaborativo (2018) e entidades

- gestoras de organismos de investimento coletivo e de fundos de titularização de créditos (2020).
5. Atendendo às prioridades estabelecidas pela CMVM, no sentido de promover uma atuação mais ágil e previsível e de prestar um serviço público de qualidade, e com vista a continuar a aprofundar os padrões de transparência junto dos seus supervisionados, dos investidores e da sociedade em geral, foi realizada uma reflexão aprofundada e concebido um novo modelo de avaliação da adequação — corporizado nas presentes orientações —, norteado pela preocupação e compromisso da CMVM no sentido da retoma da confiança dos investidores, essencial à existência de um mercado de capitais robusto e desenvolvido.
  6. Sem prejuízo do quadro regulatório específico, as presentes orientações visam desenvolver, harmonizar e clarificar critérios, técnicas e procedimentos de avaliação de adequação, em linha com as melhores práticas nacionais e internacionais, criando as bases para um trabalho contínuo de aprofundamento da análise e reflexão nesta matéria. Pretende-se igualmente dar transparência às regras e princípios gerais que pautam a atuação da CMVM neste domínio, sem prejuízo da aplicação das exigências materiais ou de instrução do procedimento proporcionais à avaliação do caso concreto.
  7. Na elaboração das presentes orientações, foi também tida em consideração a experiência acumulada dos últimos anos, em função da qual se concluiu pela necessidade de especial atenção e exigência face à importância do reforço da ética e profissionalismo na gestão e atuação das entidades supervisionadas.
  8. As presentes orientações pretendem assegurar o rigor e a exigência que subjazem à avaliação da adequação pela CMVM, com o objetivo de promover um elevado padrão ético de comportamento dos participantes no sistema financeiro em geral e dos supervisionados da CMVM em particular. Nas suas decisões, a CMVM atua de forma ponderada, informada e atenta ao contexto global e às especificidades circundantes, incluindo elementos não económico-financeiros e aos interesses legítimos de todos os interessados (e não apenas aos dos acionistas).
  9. Atendendo à amplitude do universo de destinatários das presentes orientações, entendeu-se relevante criar linhas orientadoras comuns que permitam um escrutínio adequado, proporcional e harmonizado, sem prejuízo das especificidades inerentes a cada caso concreto, que são tidas em conta no juízo a efetuar pela CMVM.
  10. As presentes orientações visam constituir um guia relativamente aos procedimentos de avaliação de adequação da competência da CMVM. Pretende-se que estas orientações sejam um instrumento prático e evolutivo, permitindo as atualizações necessárias de modo

a refletir novos desenvolvimentos — incluindo os de natureza legal e/ou regulamentar a nível internacional — neste domínio. Caso se venha a revelar adequado, o conteúdo destas orientações poderá revestir, no futuro, outra forma regulatória.

## **B. Finalidades da avaliação da adequação**

11. Os procedimentos de avaliação abrangidos pelas presentes orientações terminam com a emissão de um juízo — positivo ou negativo — sobre a adequação do avaliado, fundado em circunstâncias objetivas, autónomo e não vinculado a decisões anteriores.
12. A avaliação da adequação possui natureza estritamente prudencial e visa uma pluralidade de finalidades:
  - a) Preservar a estabilidade do sistema financeiro e do regular funcionamento do mercado e prevenir riscos sistémicos;
  - b) Salvaguardar os legítimos interesses e preservar a confiança dos investidores, clientes e demais agentes do sistema financeiro;
  - c) Promover a gestão sã e prudente das entidades supervisionadas;
  - d) Remover ou mitigar os riscos decorrentes da não adequação do avaliado.

## **C. Âmbito de aplicação subjetivo e temporal**

13. Apesar da sua vocação universal, estas orientações aplicam-se, nesta fase, apenas às entidades identificadas na secção A do Apêndice I, cujo regime legal não regula diretamente o procedimento de avaliação de adequação e habilita a CMVM a concretizar integralmente esta matéria.
14. No entanto, afigura-se desejável que, num momento posterior, o âmbito de aplicação destas orientações possa ser alargado às demais entidades sobre as quais a CMVM já tem competências de supervisão prudencial, mas cujo regime legal é ainda densificado, quer diretamente, quer através da remissão para diplomas relativos à avaliação da adequação por outras autoridades de supervisão. A essas entidades — identificadas na secção B do Apêndice I — aplica-se, por enquanto, o regime previsto na respetiva base legal até que esta seja alterada.
15. As presentes orientações são aplicáveis a partir de 9 de setembro de 2020.

#### D. Definições e classificações

16. Sem prejuízo do conjunto de disposições de natureza legal e regulamentar ou das orientações a nível nacional e internacional, que disciplinam e orientam a avaliação da adequação em função do tipo de avaliado, no âmbito das presentes orientações procurou estabilizar-se um conjunto de definições.
17. Para efeitos das presentes orientações entende-se por:

<b>Adequação</b>	A aptidão do avaliado para o exercício de determinada função regulada ou para ser titular de participação qualificada, revelada pela observância permanente do conjunto dos requisitos de adequação previstos no quadro regulatório específico e concretizados nas presentes orientações.
<b>Avaliação</b>	O procedimento conduzido pela CMVM que tem por objeto verificar a observância de cada um dos requisitos de adequação aplicáveis e formular um juízo positivo ou negativo de adequação.
<b>Avaliado</b>	A pessoa singular ou coletiva sujeita pelo quadro regulatório específico à observância de requisitos de adequação e a avaliação pela CMVM.
<b>Entidade participada</b>	A entidade sujeita a registo ou autorização pela CMVM, na qual o avaliado detém ou pretende adquirir ou aumentar uma participação qualificada.
<b>Entidade supervisionada</b>	A entidade sujeita a registo ou autorização pela CMVM, na qual o avaliado desempenha ou pretende desempenhar um cargo.
<b>Exercício de funções reguladas</b>	O exercício pelo avaliado de atividades sujeitas a registo, comunicação prévia ou autorização da CMVM e o exercício de cargos em entidades supervisionadas.
<b>Grupo</b>	O conceito assim definido no quadro regulatório específico

---

	ou, inexistindo essa definição, a relação entre sociedades coligadas entre si nos termos do Código das Sociedades Comerciais, independentemente de as respetivas sedes se situarem em Portugal ou no estrangeiro.
<b>Interessados na avaliação</b>	A entidade supervisionada e eventuais promotores ou requerentes da avaliação, conforme o caso.
<b>Juízo de adequação</b>	O juízo positivo ou negativo quanto à adequação do avaliado, formulado pela CMVM após a conclusão da avaliação.
<b>Organizações que não prosseguem objetivos predominantemente comerciais</b>	São entidades sem fins lucrativos ou que não visam estritamente o lucro, nas quais se incluem, entre outras: <ul style="list-style-type: none"><li>a. Instituições de beneficência/solidariedade;</li><li>b. Entidades criadas com a única finalidade de gerir os interesses económicos privados dos membros do órgão de administração ou dos seus familiares, desde que não exijam uma gestão corrente por parte do membro do órgão de administração.</li></ul>
<b>Participação qualificada</b>	A participação assim computada ou considerada pela CMVM ao abrigo do quadro regulatório específico.
<b>Titular de participação qualificada</b>	A pessoa que, nos termos do quadro regulatório específico, detém ou pretende adquirir ou aumentar uma participação qualificada numa entidade participada.
<b>Quadro regulatório específico</b>	O conjunto de disposições de natureza legal, regulamentar ou orientações, a nível nacional e internacional, que sujeitam cada tipo de avaliado à observância de requisitos de adequação, que disciplinam e orientam a avaliação e que conferem à CMVM o poder para realizar essa avaliação.

---

18. Nos termos do quadro regulatório específico, a avaliação da adequação e de cada um dos seus requisitos pode ser:

<b>Prévia ou posterior</b>	Consoante seja ou não condição para o avaliado iniciar o exercício de determinada função regulada ou ser titular de participação qualificada.
<b>Inicial ou subsequente</b>	Consoante se trate da primeira avaliação ou de uma reavaliação (por exemplo, em função da renovação de mandato ou determinada por factos supervenientes).
<b>Voluntária ou oficiosa</b>	Consoante seja realizada, ainda que por imposição do quadro regulatório específico, a solicitação do avaliado ou dos interessados na avaliação ou, pelo contrário, seja promovida por iniciativa da CMVM ao abrigo dos seus poderes de supervisão contínua.
<b>Individual ou coletiva</b>	Consoante tenha por objeto a adequação de uma pessoa ou de um coletivo de pessoas.
<b>Gradativa ou binária</b>	Consoante a avaliação de determinado requisito de adequação possa ou não ter em consideração o tipo de avaliado e a natureza, escala, complexidade e riscos da função regulada, à luz do princípio da proporcionalidade.
<b>Limitada ou irrestrita</b>	Consoante o juízo de adequação possa ou não ter aposta qualquer condição de eficácia ou recomendação.



## **II. ORIENTAÇÕES**

### **A. Exercício de funções reguladas**

19. A adequação para o exercício de funções reguladas traduz-se na aptidão para assegurar em permanência o conjunto de requisitos de adequação previstos no quadro regulatório específico, sendo objeto de supervisão contínua pela CMVM.
20. Além do requisito de idoneidade, que é sempre aplicável independentemente do tipo de avaliado, o quadro regulatório específico pode ainda exigir, em função do tipo de avaliado, a observância de outros requisitos de adequação, nomeadamente de experiência, disponibilidade e independência.
21. A presente secção visa concretizar cada um desses requisitos de adequação.

#### **A.1. Idoneidade**

22. A idoneidade é a aptidão do avaliado para o exercício de determinada função regulada, revelada pela sua personalidade, características comportamentais, modo de atuação e situação pessoal, profissional e financeira, à luz, designadamente, dos seguintes parâmetros essenciais:
  - a) Reputação, credibilidade e confiabilidade, entendidas como a avaliação social que é feita do avaliado dentro e fora do sistema financeiro, designadamente como pessoa fidedigna;
  - b) Integridade e honestidade, entendidas como a conduta pautada pela retidão, ética, honradez e correção moral, apresentando coerência entre as palavras e as ações e uma atuação conforme com os valores e convicções próprios declarados e com os princípios éticos vigentes no respetivo setor de atividade e relevantes para o exercício das funções em causa;
  - c) Liberdade de pensamento, enquanto padrão de conduta evidenciado pela capacidade de questionar e contestar propostas ou decisões que suscitem dúvidas ou objeções, de resistir ao «pensamento de grupo» e de exercer os seus deveres de forma imparcial, livre e objetiva;
  - d) Diligência, prudência e profissionalismo, entendidas como a conduta zelosa e competente, demonstrativa de aptidão para desempenhar adequadamente a função e potenciadora de consensos;
  - e) Cumprimento pontual (de forma atempada e integral) de deveres e obrigações;

- f) Capacidade de promover a gestão sã e prudente do seu património e do património de entidades por si detidas e/ou geridas;
  - g) Prossecução e salvaguarda dos legítimos interesses de investidores, clientes e demais credores, bem como da entidade supervisionada, assegurando-se de que os mesmos não correm riscos desnecessários e de que recebem informação completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita. Atribuição de prevalência aos interesses dos investidores, clientes e demais credores face aos próprios e/ou de entidades relacionadas e garantia de que todos são tratados equitativamente.
23. Os parâmetros indicados no parágrafo anterior não prejudicam outros que se encontrem previstos no quadro regulatório específico.
24. A avaliação da idoneidade baseia-se nas circunstâncias do caso concreto, mediante a identificação e valoração dos factos e/ou indícios disponíveis, que permitam fundar um juízo de prognose sobre a aptidão do avaliado, designadamente através da ponderação da sua gravidade, dos seus riscos e do seu impacto, efetivo e/ou potencial, no avaliado, na entidade supervisionada e na confiança no sistema financeiro.
25. Considera-se que o avaliado é idóneo se, com base na informação disponível, não existirem factos e/ou indícios que sugiram o contrário ou levem a duvidar razoavelmente da sua idoneidade.
26. No que se refere aos critérios de avaliação de idoneidade, a CMVM considera, em especial, a existência de factos e/ou de indícios, com relevância, efetiva ou potencial:
- a) *Criminal ou contraordenacional*, independentemente da sua natureza e tratamento judicial, nomeadamente os que se mostrem suscetíveis de fundamentar a abertura de ação de investigação / inquérito, a pronúncia / acusação e a aplicação de sanções penais / contraordenacionais;
  - b) *Regulatória*, nomeadamente os que se mostrem suscetíveis de fundamentar a recusa, revogação, cancelamento ou suspensão de registo, autorização ou licença para exercer ou participar numa atividade comercial, empresarial ou profissional, regulada por uma autoridade de supervisão ou organismo com funções análogas, bem como os factos e/ou indícios que se mostrem suscetíveis de desencadear a aplicação de medidas de supervisão relevantes. Assumem igualmente relevância os factos e/ou indícios relativos ao relacionamento com quaisquer autoridades (v.g., de supervisão, policiais, judiciais, tributárias, nacionais ou estrangeiras), nomeadamente os que evidenciem uma atuação não transparente ou não

cooperante. De igual forma, são ponderados os factos e/ou indícios que apenas não desencadearam a adoção de medidas por parte da autoridade competente por força de motivos exógenos à mesma, como, por exemplo, a renúncia do interessado ao exercício de funções na sequência de irregularidades detetadas;

- c) *Disciplinar, deontológica ou profissional*, nomeadamente os que se mostrem suscetíveis de fundamentar a cessação unilateral de vínculos laborais ou profissionais, a destituição de cargos, a proibição ou suspensão, por autoridade judicial, ordem profissional ou organismo com funções análogas, de ocupar cargos ou desempenhar funções em empresas de qualquer tipo ou a aplicação de sanções disciplinares, deontológicas ou de conduta profissional;
- d) *Patrimonial*, nomeadamente os que se mostrem suscetíveis de prejudicar substancialmente a situação financeira de pessoas ou entidades (v.g., do próprio avaliado, de entidades nas quais tenha exercido cargos ou tenha detido participações, sócios e credores dessas entidades e investidores), tendo, designadamente em conta processos especiais de revitalização, recuperação, insolvência ou liquidação e a forma como o avaliado contribuiu para a situação que conduziu a tais processos;
- e) *Reputacional*, nomeadamente os que se mostrem suscetíveis de fundamentar a cessação de contratos, a propositura de ações judiciais ou a apresentação de reclamações, bem como as decisões judiciais ou administrativas efetivamente adotadas.

- 27. Os factos e/ou indícios referidos no parágrafo anterior podem ser relativos ao avaliado ou a terceiros (como, por exemplo, pessoas coletivas em que o avaliado tenha exercido funções ou tenha tido uma participação social).
- 28. Relativamente aos factos e/ou indícios suscetíveis de fundamentar a abertura de processos ou procedimentos de natureza judicial, administrativa ou disciplinar, a CMVM valora os factos subjacentes independentemente do seu tratamento processual ou procedimental, ou seja, mesmo que os factos e/ou indícios não tenham dado origem a, por exemplo, uma acusação, condenação formal, ordem ou outra medida desfavorável.
- 29. Sem prejuízo das decisões favoráveis ao avaliado proferidas no âmbito dos processos ou procedimentos referidos no parágrafo anterior, podem ser valoradas em sede de avaliação da adequação as circunstâncias subjacentes ao processo/procedimento e os factos e/ou indícios nele suscitados, nomeadamente nos casos em que a decisão seja baseada essencialmente em fundamentos processuais ou procedimentais.

30. Podem ainda ser valorados outros factos e/ou indícios que, pela sua gravidade, frequência ou quaisquer outras circunstâncias atendíveis, sejam passíveis de demonstrar que o avaliado não oferece garantias de idoneidade.
31. Para efeitos de avaliação da idoneidade, a CMVM atende a todas as circunstâncias que depuserem a favor ou contra o avaliado, considerando designadamente:
- a) Como fatores agravantes: os factos ou indícios relacionados com o sistema financeiro, com relações ou posições de confiança, com o exercício de funções públicas, com relações de clientela ou com o tipo de atividade ou de função a desempenhar pelo avaliado (¹);
  - b) Como fatores agravantes: a repetição ou reiteração de factos ou de indícios, ou a sua reincidência;
  - c) Como fatores agravantes ou atenuantes, consoante o caso: a antiguidade dos factos ou indícios, a sua natureza e contexto, grau de contribuição do avaliado, a respetiva conduta posterior e a assunção e/ou correção voluntária de erros.
32. A avaliação de idoneidade é sempre binária, irrestrita e individual, ainda que o avaliado seja uma pessoa coletiva ou venha a integrar um órgão colegial.

## **A.2. Experiência**

33. A experiência é entendida em sentido lato, abrangendo quer a experiência em sentido restrito (*i.e.*, percurso profissional) quer requisitos de qualificação, conhecimento, competência e equivalentes, tal como previstos no quadro regulatório específico. Ou seja, releva quer a experiência profissional e prática adquirida através do exercício anterior de cargos ou funções, quer a experiência teórica obtida ao longo do percurso académico e formativo do avaliado.

---

(¹) Incluindo, com relevância criminal, a prática de crimes contra o património, crimes fiscais, crimes especificamente relacionados com o exercício de atividade de empresas, banca, seguros, intermediação financeira, proteção do consumidor, branqueamento de capitais, crimes de falsificação e falsidade, crimes cometidos no exercício de funções públicas, crimes de usurpação de funções, crimes de perjúrio, de intimidação de testemunhas ou de obstrução à justiça. E, incluindo, com relevância contraordenacional, a prática de infrações das normas legais, regulamentares ou profissionais que regulam a atividade das instituições de crédito, sociedades financeiras ou instituições financeiras, o mercado de valores mobiliários, a atividade das empresas de seguros ou resseguros, incluindo a mediação de seguros ou de resseguros, das sociedades gestoras de fundos de pensões, e a atividade dos auditores.

34. A experiência é a aptidão do avaliado para o exercício de determinada função regulada, revelada pelo seu percurso académico, formativo e profissional, à luz, designadamente, dos seguintes parâmetros essenciais:

- a) Conhecimento aprofundado, sólido e atualizado sobre o cargo ou atividade a exercer e sobre as respetivas funções e responsabilidades;
- b) Conhecimento das regras e princípios, designadamente de natureza técnica, jurídica e de conduta, aplicáveis ao exercício do cargo ou atividade;
- c) Capacidade e autonomia técnica;
- d) Conhecimento suficiente sobre o modelo de negócio, as principais atividades e riscos da entidade supervisionada;
- e) Conhecimento suficiente sobre as áreas relativamente às quais o avaliado, apesar de não responder direta e individualmente, é coletivamente responsável ou exerce funções de fiscalização;
- f) Outros parâmetros de experiência previstos no quadro regulatório específico.

35. Na avaliação da experiência, a CMVM considera, em especial, o seguinte relativamente ao percurso profissional do avaliado, tomando por referência pelo menos os últimos dez anos:

- a) Funções e cargos exercidos e sua relação com o cargo ou atividade a exercer;
- b) Inscrição em ordens profissionais ou similares;
- c) Níveis de responsabilidade assumidos em cargos ou funções atuais ou passados;
- d) Duração e tempo dedicado ao exercício de cargos ou funções atuais ou passados;
- e) Tempo decorrido desde o exercício de cargos ou funções passadas relevantes;
- f) Exercício de cargos ou funções de direção, chefia ou coordenação de equipas e número de colaboradores afetos;
- g) Natureza, escala e complexidade das entidades nas quais o avaliado exerce ou exerceu cargos ou funções;
- h) Relevância efetiva da experiência adquirida com o desempenho de cargos ou funções atuais ou passados;
- i) Outros critérios de avaliação previstos no quadro regulatório específico.

36. Na avaliação da experiência, a CMVM considera, em especial, o seguinte relativamente ao percurso académico e formativo do avaliado:

- a) Nível e perfil das habilitações académicas e sua relação com o cargo ou atividade a exercer;
  - b) Frequência e conclusão de cursos, programas ou formações específicas ou complementares, sua duração e relação com o cargo ou atividade a exercer;
  - c) Conhecimento teórico e prático adquirido durante o percurso académico e formativo;
  - d) Outros critérios de avaliação previstos no quadro regulatório específico, designadamente áreas de formação obrigatória ou relevante.
37. Salvo disposição em contrário, a avaliação da experiência é gradativa e pode ser limitada: é gradativa porque o nível de experiência exigido deve ser proporcional às responsabilidades assumidas pelo avaliado e à natureza, escala, complexidade e riscos quer da função regulada a desempenhar pelo avaliado quer da entidade supervisionada; pode ser limitada porque, em função do princípio da proporcionalidade, poderá admitir-se um eventual juízo de adequação condicionado ou com a emissão de recomendações (*v.g.*, a frequência de curso ou formação especializada, que permita colmatar eventuais lacunas não essenciais de experiência e, portanto, mitigar os riscos subjacentes).
38. Salvo disposição em contrário, nas avaliações subsequentes relativas à recondução ao mesmo cargo, admite-se que o avaliado preenche o requisito da experiência se não existirem alterações relevantes face à avaliação anterior. Caso a avaliação anterior tenha sido limitada, a verificação do requisito da experiência implica a demonstração de que todas as recomendações emitidas pela CMVM foram adotadas pelo avaliado.
39. Para efeitos do parágrafo anterior, consideram-se relevantes, designadamente, alterações funcionais do cargo (*v.g.*, a atribuição ao avaliado de novas responsabilidades ou áreas de intervenção), alterações no objeto, âmbito da autorização/registo ou do escopo concreto de atuação da entidade supervisionada ou novas exigências regulatórias. O critério é, em qualquer caso, a relevância da experiência (teórica e/ou prática) perante as alterações ocorridas face à última avaliação.
40. Nas avaliações subsequentes, pode constituir indício de não adequação a não adoção de todas as recomendações formuladas em avaliação limitada anterior.
41. Na avaliação da experiência do avaliado para o exercício de um cargo numa entidade supervisionada é pertinente distinguir entre o exercício de funções executivas e o exercício de funções não executivas ou de fiscalização. No primeiro caso deve ser especialmente considerada a experiência prática do avaliado no exercício de funções executivas; no

segundo caso, estando em causa a capacidade do avaliado para desafiar de forma construtiva as decisões dos membros executivos e/ou de fiscalizar de modo eficaz a sua atuação, além da experiência prática no exercício dessas funções de fiscalização (e, por maioria de razão, no exercício de funções executivas), pode ser especialmente considerado o conhecimento teórico das matérias em causa e o percurso académico do avaliado.

42. Estando em causa o exercício de um cargo num órgão colegial, o juízo de adequação implica uma avaliação individual e coletiva: além da experiência individual de cada membro, deve assegurar-se que o órgão dispõe, no seu conjunto, de experiência adequada em função das suas responsabilidades e atribuições. Em particular, deve assegurar-se que o processo (coletivo) de tomada de decisão do órgão beneficia da experiência cumulativa e complementar de todos os membros, enriquecendo e tornando mais sólida a tomada de decisão.
43. O referido no parágrafo anterior não isenta cada membro do órgão de possuir um nível mínimo de conhecimento relativamente a todas as áreas relativamente às quais, apesar de não responder direta e individualmente, é coletivamente responsável ou exerce funções de fiscalização.
44. Em termos de avaliação coletiva deve igualmente assegurar-se que todas as áreas relevantes de conhecimento estão devidamente e equilibradamente representadas no órgão em causa, de modo a que não existam lacunas de experiência no processo de tomada de decisão.

### **A.3. Disponibilidade**

45. A disponibilidade é a aptidão do avaliado para o exercício de determinada função regulada, revelada pelo tempo a consagrar ao exercício efetivo dessa função, à luz, designadamente, dos seguintes parâmetros essenciais:
  - a) Capacidade efetiva para consagrar o tempo necessário para o exercício adequado do cargo ou atividade em condições normais;
  - b) Capacidade efetiva para consagrar tempo adicional exigível para o exercício adequado do cargo ou atividade quando exista um acréscimo, previsto ou imprevisto, de atividade;
  - c) Outros parâmetros de disponibilidade previstos no quadro regulatório específico, designadamente sobre acumulação de cargos.

46. Para efeitos de determinação do tempo necessário deve considerar-se o que for acordado ou declarado pela entidade supervisionada, bem como a natureza, a escala, a complexidade e os riscos das funções a desempenhar.
47. Na avaliação da disponibilidade, a CMVM considera, em especial:
- a) O número de cargos em empresas financeiras e/ou não financeiras exercidos simultaneamente pelo avaliado, incluindo quando seja nomeado por uma pessoa coletiva para exercer o cargo de administrador ou na qualidade de suplente;
  - b) Os cargos exercidos em organizações que não prosseguem objetivos predominantemente comerciais;
  - c) A residência do avaliado e o local a partir do qual o cargo ou a atividade são exercidos;
  - d) A necessidade de frequência de ações de formação, no momento inicial e durante o exercício do cargo ou função;
  - e) Outros critérios de avaliação previstos no quadro regulatório específico.
48. Para efeitos da acumulação de cargos, o desempenho de cargos ou funções exercidas simultaneamente em entidades pertencentes ao mesmo grupo é considerado como um só.
49. Na contabilização do número de cargos exercidos, sempre que o avaliado exerça um cargo que envolva simultaneamente responsabilidades executivas e não executivas, o mesmo é contabilizado como um cargo executivo.
50. Os cargos exercidos em organizações que não prosseguem objetivos predominantemente comerciais não são considerados para efeito do cômputo de cargos, embora não deixem de ser tidas em consideração na avaliação do requisito de disponibilidade.
51. Salvo disposição em contrário, a avaliação da disponibilidade é gradativa e pode ser limitada: é gradativa porque o nível de disponibilidade exigido deve ser proporcional às responsabilidades assumidas pelo avaliado e à natureza, escala, complexidade e riscos quer da função regulada a desempenhar pelo avaliado quer da entidade supervisionada; pode ser limitada porque, em função do princípio da proporcionalidade, poderá admitir-se um eventual juízo de adequação condicionado ou com emissão de recomendações (v.g., despendar mais tempo ou exercer o cargo na sede da entidade supervisionada e/ou redução do número de cargos, por forma a mitigar deficiências de disponibilidade não essenciais).
52. Nas avaliações subsequentes, pode constituir indício de não adequação a não adoção de todas as recomendações formuladas pela CMVM em avaliação limitada anterior.



53. Estando em causa o exercício de um cargo num órgão colegial, o juízo de adequação implica uma avaliação individual e coletiva, devendo assegurar-se que o órgão dispõe, no seu conjunto, de disponibilidade adequada.

#### **A.4. Independência**

54. A independência é a aptidão do avaliado para o exercício de determinada função regulada, revelada pelos seus interesses, relações e ligações pessoais, profissionais, de natureza económica e política, atuais e passadas, à luz, designadamente, dos seguintes parâmetros essenciais:

- a) Inexistência de conflito, efetivo ou potencial, relevante entre os interesses do avaliado ou de pessoas relevantes e outros interesses a que o avaliado deva dar prevalência no exercício da função regulada;
- b) Inexistência de conexão a grupos de interesses específicos na entidade supervisionada;
- c) Inexistência de relações ou ligações, pessoais ou profissionais, atuais ou passadas, suscetíveis de influenciar a capacidade do avaliado de formular juízos objetivos e equilibrados ou de reduzir a sua capacidade de tomar decisões de forma autónoma e isenta;
- d) Inexistência de benefícios ou de outras circunstâncias, atuais ou passadas, suscetíveis de influenciar a capacidade do avaliado de formular juízos objetivos e equilibrados ou de reduzir a sua capacidade de tomar decisões de forma autónoma e isenta;
- e) Outros parâmetros de independência previstos no quadro regulatório específico, designadamente sobre incompatibilidades.

55. Na avaliação da independência a CMVM considera, em especial, o seguinte, tomando por referência os últimos cinco anos ou outra periodicidade definida no quadro regulatório específico:

- a) Funções ou cargos, empresariais ou não, exercidos pelo avaliado;
- b) Relações de parentesco ou análogas entre, por um lado, o avaliado e/ou pessoas próximas e, por outro lado, pessoas relevantes;
- c) Relações pessoais, profissionais, de natureza económica e política entre o avaliado, a entidade supervisionada e outras pessoas relevantes;

- d) Outras relações profissionais ou de natureza económica entre o avaliado e terceiros suscetíveis de criar um conflito de interesses prejudicial ao exercício das funções reguladas;
  - e) Outros critérios de avaliação previstos no quadro regulatório específico.
56. Consideram-se pessoas próximas os parentes ou afins até ao terceiro grau e pessoas dependentes ou pessoas que integram permanentemente o mesmo agregado familiar.
57. Consideram-se pessoas relevantes os membros dos órgãos de administração e de fiscalização da entidade supervisionada ou de entidade pertencente ao mesmo grupo, bem como as pessoas que dirigem efetivamente essas entidades ou detenham participações qualificadas na entidade supervisionada ou numa entidade do grupo.
58. A avaliação da independência é sempre binária, limitada ou irrestrita consoante o quadro regulatório específico e individual, ainda que o avaliado venha a integrar um órgão colegial.

## **B. Participações qualificadas**

59. A adequação de um titular de participação qualificada é a sua aptidão para adquirir, manter ou aumentar uma participação qualificada, revelada pela sua capacidade de promover uma gestão sã e prudente da entidade participada, à luz, designadamente, dos seguintes parâmetros essenciais:
- a) Idoneidade, tal como caracterizada na secção II/A.1;
  - b) Experiência na gestão e exercício das posições jurídicas inerentes às participações detidas pelo titular de participação qualificada noutras entidades, pertencentes ou não ao setor financeiro;
  - c) Experiência no exercício de funções ou cargos de direção em entidades do setor financeiro <sup>(2)</sup>;
  - d) Solidez financeira, entendida genericamente como a capacidade do titular de participação qualificada para financiar a proposta de aquisição e de manter, num futuro próximo, uma estrutura financeira sólida em relação a si e à entidade participada;
  - e) Capacidade de assegurar que a entidade participada cumprirá de forma continuada

---

<sup>(2)</sup> A existência deste tipo de experiência será valorizada positivamente, mas a sua inexistência não é considerada como fator de eliminação.

os requisitos prudenciais aplicáveis, nomeadamente através da disponibilidade para aportamento adicional de fundos;

- f) Transparência completa quanto às fontes de financiamento da aquisição, aumento ou manutenção da participação qualificada e quanto a todos os beneficiários efetivos da mesma;
- g) Adequação de eventuais gestores a designar em resultado da aquisição ou aumento da participação qualificada;
- h) Observância de requisitos procedimentais relativos à aquisição ou aumento de participações qualificadas, previstos no quadro regulatório específico;
- i) Outros parâmetros de adequação previstos no quadro regulatório específico.

60. A avaliação dos parâmetros referidos nas alíneas a), f) e g) do parágrafo anterior é binária. A avaliação dos demais parâmetros é gradativa, considerando, em especial, a influência efetiva ou provável do avaliado na entidade participada e o nível de risco adveniente dessa influência.

61. Se o avaliado for uma pessoa coletiva, os parâmetros referidos consideram igualmente os seus beneficiários efetivos e as pessoas que dirigem efetivamente a sua atividade.

62. A avaliação da adequação pela CMVM considera, em especial, os seguintes critérios:

- a) Os elementos relativos à avaliação de idoneidade, tal como detalhado na secção II/A.1;
- b) A gestão e o exercício das posições jurídicas inerentes às participações detidas noutras entidades pelo menos nos últimos dez anos;
- c) O exercício de funções e cargos de direção em entidades do setor financeiro pelo menos nos últimos dez anos <sup>(3)</sup>;
- d) A relevância efetiva da experiência adquirida no âmbito da gestão e exercício referidos nas alíneas b) e c);
- e) O desempenho e a solidez financeira das entidades participadas ou geridas nos termos referidos nas alíneas b) e c);
- f) As fontes de financiamento da aquisição, aumento ou manutenção da participação qualificada;

---

<sup>(3)</sup> A existência deste tipo de experiência é valorizada positivamente, mas a sua inexistência não será considerada como fator de eliminação.

- g)* A existência de motivos razoáveis para suspeitar que, em conexão com a aquisição, aumento ou manutenção da participação qualificada, estão a ser tentados ou consumados atos de branqueamento de capitais ou de financiamento do terrorismo, ou que tal aquisição, aumento ou manutenção poderá aumentar o respetivo risco de ocorrência;
- h)* A existência de uma estrutura de controlo opaca e/ou complexa até aos beneficiários efetivos, caso o avaliado seja uma pessoa coletiva;
- i)* O projeto de aquisição ou de aumento da participação qualificada, em especial os seus objetivos, o modo de exercício da participação e o seu impacto na solidez financeira da entidade participada;
- j)* Outros critérios específicos previstos no quadro regulatório específico.

### **III. PROCEDIMENTOS PARA A AVALIAÇÃO DA ADEQUAÇÃO**

#### **A. Instrução do procedimento e manutenção dos requisitos pelo avaliado e interessados na avaliação**

63. No âmbito da instrução do procedimento de avaliação voluntária, o avaliado e os interessados na avaliação realizam uma avaliação prévia, onde sejam ponderados todos os factos relevantes por forma a verificar, de forma rigorosa e exaustiva, a observância de todos os requisitos de adequação aplicáveis.
64. Nessa medida, o avaliado realiza um exercício de autoavaliação, cabendo aos interessados na avaliação confirmá-la, efetuando a sua própria análise, rigorosa, crítica e exaustiva, quanto à observância pelo avaliado de todos os requisitos de adequação aplicáveis.
65. Na sequência da sua autoavaliação, e caso o avaliado reúna os requisitos de adequação aplicáveis de acordo com o quadro regulatório específico, o correspondente questionário de avaliação da adequação <sup>(4)</sup> deve ser preenchido e assinado pelo avaliado e, se for o caso, pelos interessados na avaliação e remetido à CMVM conjuntamente com os respetivos elementos instrutórios <sup>(5)</sup>.
66. A informação constante do questionário e dos elementos instrutórios apresentados pelo avaliado e/ou pelos interessados na avaliação é recolhida, sistematizada, analisada e valorada pela CMVM com o objetivo de obter uma imagem verdadeira, atualizada e o mais completa possível do avaliado.
67. A CMVM pode notificar o avaliado e/ou os interessados na avaliação para, em prazo razoável, prestar os esclarecimentos suplementares que se revelem necessários para suprir as deficiências, insuficiências, contradições e obscuridades informativas que sejam detetadas no questionário e/ou nos elementos instrutórios apresentados, de modo a permitir a conclusão da avaliação da adequação.
68. Na sua relação com a CMVM, o avaliado e os interessados na avaliação adotam uma postura aberta, transparente, espontânea e colaborante.
69. Durante o exercício das funções reguladas ou manutenção da participação qualificada deve ser feita uma avaliação contínua — pelo avaliado, pelos interessados na avaliação e pela

---

<sup>(4)</sup> Cf. os modelos de questionário de avaliação de adequação listados no Apêndice II.

<sup>(5)</sup> Identificados no Apêndice III em função do tipo de avaliado.

CMVM — com vista a assegurar a observância permanente de todos os requisitos de adequação aplicáveis.

70. O avaliado no exercício de funções reguladas (excluindo-se, portanto, os titulares de participações qualificadas) e os interessados na avaliação devem comunicar à CMVM, por sua iniciativa e no prazo de cinco dias úteis após o respetivo conhecimento, quaisquer factos supervenientes <sup>(6)</sup> suscetíveis de modificar ou de afetar a observância dos requisitos de adequação, nomeadamente, alterações relevantes à informação constante do questionário de avaliação de adequação e dos elementos instrutórios remetidos <sup>(7)</sup>.
71. Para efeitos do parágrafo anterior, a comunicação de alterações à informação inicialmente prestada para efeitos de avaliação da adequação para o exercício de funções reguladas é realizada através do envio do correspondente questionário de avaliação de adequação, assinado pelo avaliado e, se for o caso, pelos interessados na avaliação, preenchendo-se apenas os campos referentes à informação que foi objeto de alteração.
72. Todas as comunicações referidas na presente secção são enviadas para os endereços de correio eletrónico indicados no Apêndice III.

## **B. Avaliação da adequação pela CMVM**

73. A avaliação da adequação traduz-se no procedimento conduzido pela CMVM que tem por objeto verificar a observância de cada um dos requisitos de adequação aplicáveis e termina com a formulação de um juízo positivo ou negativo de adequação do avaliado.
74. Esse juízo de adequação é fundado em circunstâncias objetivas, autónomo e não vinculado a decisões anteriores.
75. Sem prejuízo da aplicação dos princípios e regras gerais do procedimento administrativo (*maxime* em matéria de audiência prévia dos interessados, reclamação e recurso administrativo), a análise de adequação realizada pela CMVM obedece a princípios específicos de precaução, proporcionalidade e autonomia.
76. O princípio da precaução visa assegurar que é efetuado um juízo de prognose quanto à cobertura ou minimização dos riscos potenciais ou efetivos decorrentes da não adequação

---

<sup>(6)</sup> Dizem-se supervenientes tanto os factos ocorridos posteriormente ao processo de avaliação de adequação, como os anteriores ou contemporâneos de que o avaliado e/ou os interessados na avaliação só tenham conhecimento após o processo de avaliação de adequação.

<sup>(7)</sup> São irrelevantes, para o efeito, alterações ao questionário sem impacto direto na avaliação de preenchimento dos requisitos de adequação, nomeadamente alterações em matéria de identificação e contactos, bem como nova informação em matéria de experiência entretanto adquirida.

do avaliado. Em caso de dúvida fundada quanto à adequação, é emitido um juízo negativo de adequação sempre que a convicção quanto à gravidade dos riscos de não adequação à luz das finalidades referidas no parágrafo 12 seja superior à convicção quanto à adequação.

77. O princípio da proporcionalidade visa designadamente assegurar que, nas avaliações de adequação gradativas, a verificação da observância dos requisitos de adequação em causa tem em consideração a natureza, a escala, a complexidade e os riscos da função regulada a desempenhar, bem como das entidades supervisionadas e participadas.
78. O princípio da autonomia visa assegurar que é sempre efetuada uma avaliação casuística e atual, independentemente de outras decisões sobre o avaliado e, em particular, de avaliações anteriores de adequação.
79. A CMVM assegura que os juízos negativos de adequação assentam na ponderação dos riscos e interesses em presença, na enunciação transparente e objetiva dos factos e/ou indícios desfavoráveis e na demonstração de que tais factos e/ou indícios são suficientes para concluir pela não adequação à luz das finalidades da avaliação da adequação.
80. Sempre que no decurso do procedimento de avaliação, de acordo com os elementos disponíveis, a CMVM conclua que, com elevado grau de probabilidade, irá formular um juízo negativo de adequação, comunica ao avaliado e aos interessados na avaliação o seu juízo provisório, indicando as razões que o fundamentam e concede um prazo para se pronunciarem, desistirem do procedimento, apresentarem elementos instrutórios adicionais ou efetuarem as alterações pertinentes.
81. A CMVM pode realizar as averiguações e diligências adicionais que se revelem necessárias, adequadas e compatíveis com os prazos em curso.
82. Entre outras diligências, pode ser promovida a realização de entrevistas aos avaliados e a audição de outras pessoas. A recusa não fundamentada do avaliado em participar na entrevista constitui indício de não adequação.
83. Sempre que tome conhecimento de factos e/ou indícios suscetíveis de afetar a observância de algum dos requisitos de adequação aplicáveis, a CMVM pode promover uma avaliação oficiosa, bem como adotar as medidas cautelares, corretivas ou administrativas que se mostrem adequadas e necessárias para remover ou mitigar os riscos decorrentes da não adequação do avaliado.
84. Em linha com as práticas nacionais e internacionais, as autoridades competentes trocam todas as informações que possuam sobre as pessoas que exerçam ou pretendam exercer funções reguladas ou que sejam ou pretendam ser titulares de participações qualificadas,

para efeitos de avaliação da adequação. Consequentemente, no âmbito dos seus procedimentos de avaliação da adequação, a CMVM promove, sempre que possível, a consulta de outras autoridades ou entidades, nacionais e estrangeiras, com o objetivo de recolher informação relevante sobre o avaliado.



## APÊNDICE I

### ENTIDADES SUJEITAS À SUPERVISÃO PRUDENCIAL DA CMVM

#### A. Entidades abrangidas pelo âmbito subjetivo das presentes orientações

Tipo de entidade	Requisitos específicos de adequação	Secções aplicáveis das orientações	Abrangência	Base legal
Sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo	Idoneidade Experiência	Secção II/A.1. Secção II/A.2. Secção II/B.	Órgão de administração Órgão de fiscalização Participações qualificadas	Arts. 71.º-S e 71.º-V RGOIC
Sociedades de investimento coletivo autogeridas	Idoneidade Experiência	Secção II/A.1. Secção II/A.2. Secção II/B.	Órgão de administração Órgão de fiscalização Participações qualificadas	Art. 59.º-E RGOIC
Sociedades gestoras de fundos de capital de risco	Idoneidade Experiência	Secção II/A.1. Secção II/A.2. Secção II/B.	Órgão de administração Órgão de fiscalização Participações qualificadas	Art. 47.º RJGRESIE
Sociedades de investimento em capital de risco autogeridas	Idoneidade Experiência	Secção II/A.1. Secção II/A.2. Secção II/B.	Órgão de administração Órgão de fiscalização Participações qualificadas	Art. 47.º RJGRESIE
Sociedades de capital de risco	Idoneidade Experiência	Secção II/A.1. Secção II/A.2. Secção II/B.	Órgão de administração Órgão de fiscalização Participações qualificadas	Art. 8.º RJGRESIE
Investidores em capital de risco	Idoneidade Experiência	Secção II/A.1. Secção II/A.2.	Sócio único	Art. 8.º RJGRESIE

Gestores de fundos de capital de risco qualificados	Idoneidade Experiência	Secção II/A.1. Secção II/A.2.	Pessoas que dirigem efetivamente a entidade	Arts. 14(2)(a) Regulamento (UE) n.º 345/2013 e 65.º-A RJGRESIE
Sociedades de empreendedorismo social	Idoneidade Experiência	Secção II/A.1. Secção II/A.2. Secção II/B.	Órgão de administração Órgão de fiscalização Participações qualificadas	Arts. 4.º/7 e 8.º RJGRESIE
Gestores de fundos de empreendedorismo social qualificados	Idoneidade Experiência	Secção II/A.1. Secção II/A.2.	Pessoas que dirigem efetivamente a entidade	Arts. 15(2)(a) Regulamento (UE) n.º 346/2013 e 65.º-A RJGRESIE
Sociedades de investimento alternativo especializado autogeridas	Idoneidade Experiência	Secção II/A.1. Secção II/A.2. Secção II/B.	Órgão de administração Órgão de fiscalização Participações qualificadas	Arts. 5.º/8 e 47.º RJGRESIE
Fundos de investimento de longo prazo da União Europeia com a designação 'ELTIF' autogeridos	Idoneidade Experiência	Secção II/A.1. Secção II/A.2. Secção II/B.	Órgão de administração Órgão de fiscalização Participações qualificadas	Arts. 5.º-A e 47.º RJGRESIE
Sociedades gestoras de fundos de titularização de créditos	Idoneidade Experiência	Secção II/A.1. Secção II/A.2. Secção II/B.	Órgão de administração Órgão de fiscalização Participações qualificadas	Arts. 17.º-H e 17.º-I RJTC
Sociedades de titularização de créditos	Idoneidade Experiência	Secção II/A.1. Secção II/A.2. Secção II/B.	Órgão de administração Órgão de fiscalização Participações qualificadas	Arts. 41.º e 42.º RJTC

Entidades gestoras das plataformas eletrónicas de financiamento colaborativo	Idoneidade Experiência	Secção II/A.1. Secção II/A.2. Secção II/B.	Órgão de administração	Arts. 4.º/1/c), 5.º/c) e 9.º Regulamento CMVM 01/2016
Consultores para investimento autónomos	Idoneidade Qualificação / aptidão profissional	Secção II/A.1. Secção II/A.2.	N/A	Art. 301.º/2 CVM
Auditores	Idoneidade Experiência	Secção II/A.1. Secção II/A.2.	ROC / SROC	Art. 12.º RJSA

**B. Entidades excluídas do âmbito subjetivo das presentes orientações:**

- Sociedades gestoras de mercado regulamentado;
- Sociedades gestoras de sistemas de negociação multilateral ou organizado;
- Sociedades gestoras de câmara de compensação;
- Sociedades gestoras de sistema de publicação autorizados, sistema de prestação de informação consolidada e de sistema de reporte autorizado;
- Sociedades gestoras de sistema de liquidação;
- Sociedades gestoras de sistema centralizado de valores mobiliários;
- Contrapartes centrais;
- Sociedades de consultoria para investimento;
- Peritos avaliadores de imóveis;
- Sociedades comercializadoras de bens corpóreos.

## APÊNDICE II

### MODELOS DE QUESTIONÁRIO DE AVALIAÇÃO DE ADEQUAÇÃO

- **Apêndice A:** Questionário de avaliação de adequação para exercício de funções reguladas
- **Apêndice B:** Questionário de avaliação de adequação de titulares de participações qualificadas
- **Apêndice C:** Matriz de avaliação coletiva

## APÊNDICE III

### ELEMENTOS INSTRUTÓRIOS

#### A. Avaliação de adequação para exercício de funções reguladas

Tipo de entidade	Elementos instrutórios <sup>(8)</sup>	Endereço de correio eletrónico
Sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo	1 - Questionário de avaliação de adequação para exercício de funções reguladas (conforme Apêndice II/A); 2 - Certificado de registo criminal válido e atualizado, emitido pela autoridade competente do país da nacionalidade ou pela autoridade competente do país de residência habitual se diverso do primeiro; 3 - Estando em causa o exercício de cargos em entidades supervisionadas, documento contendo a avaliação prévia feita pelos interessados na avaliação quanto à observância pelo avaliado de todos os requisitos de adequação; 4 - Estando em causa o exercício de cargos em órgão de administração ou de fiscalização de entidades supervisionadas, matriz de avaliação coletiva (conforme Apêndice II/C); 5 - Estando em causa o exercício de cargos em entidades supervisionadas, fotocópia simples de documento que comprove a designação do avaliado para o cargo em apreço ou de que resulte de forma inequívoca a intenção de o designar; 6 - Caso o entendam, o avaliado ou os interessados na avaliação poderão ainda apresentar uma fotocópia	<a href="mailto:registos@cmvm.pt">registos@cmvm.pt</a>
Sociedades de investimento coletivo autogeridas		
Sociedades gestoras de fundos de capital de risco		
Sociedades de investimento em capital de risco autogeridas		
Sociedades de capital de risco		
Investidores em capital de risco		
Gestores de fundos de capital de risco qualificados		
Sociedades de empreendedorismo social		

<sup>(8)</sup> Elementos instrutórios por cada avaliado.

Gestores de fundos de empreendedorismo social qualificados	<p>simples do documento de identificação, que contenha visível a assinatura e o número de identificação civil do avaliado (cartão de cidadão, bilhete de identidade, passaporte ou documento equivalente), com vista a evitar uma eventual necessidade de identificação presencial do avaliado;</p> <p>7 - Outros elementos previstos no quadro regulatório específico.</p>	
Sociedades de investimento alternativo especializado autogeridas		
Fundos de investimento de longo prazo da União Europeia com a designação 'ELTIF' autogeridos		
Sociedades gestoras de fundos de titularização de créditos		
Sociedades de titularização de créditos		
Entidades gestoras das plataformas eletrónicas de financiamento colaborativo		
Consultores para investimento autónomos		
Audidores	<p>1 - Questionário de avaliação de adequação para exercício de funções reguladas (conforme Apêndice II/A);</p> <p>2 - Certificado de registo criminal válido e atualizado, emitido pela autoridade competente do país da nacionalidade ou pela autoridade competente do país de residência habitual se diverso do primeiro.</p>	<p><a href="mailto:audidores@cmvm.pt">audidores@cmvm.pt</a></p>

## B. Avaliação de adequação de titulares de participações qualificadas que sejam pessoas singulares <sup>(9)</sup>

Tipo de entidade	Elementos instrutórios <sup>(10)</sup>	Endereço de correio eletrónico
Sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo	1 - Questionário de avaliação de adequação de titulares de participações qualificadas (conforme Apêndice II/B); 2 - Certificado de registo criminal válido e atualizado, emitido pela autoridade competente do país da nacionalidade ou pela autoridade competente do país de residência habitual se diverso do primeiro; 3 - Caso, em resultado da aquisição ou aumento de participação qualificada, estejam previstas alterações de titulares do órgão de administração da entidade participada, informação sobre a adequação dos projetados novos titulares, em particular os elementos previstos na secção A do presente apêndice; 4 - Outros elementos previstos no quadro regulatório específico.	<a href="mailto:registos@cmvm.pt">registos@cmvm.pt</a>
Sociedades de investimento coletivo autogeridas		
Sociedades gestoras de fundos de capital de risco		
Sociedades de investimento em capital de risco autogeridas		
Sociedades de capital de risco		
Sociedades de empreendedorismo social		
Sociedades de investimento alternativo especializado autogeridas		

<sup>(9)</sup> Apenas no âmbito de procedimentos de autorização ou comunicações/notificações prévias sujeitas a oposição da CMVM. Se estiver em causa a aquisição ou aumento de participação qualificada sujeita a mera comunicação à CMVM a comunicação deve apenas descrever a operação e identificar as alterações ao nível da estrutura de titulares de participações qualificadas, não sendo necessário submeter os elementos instrutórios referidos nesta secção. Em função da natureza, dimensão e risco da transação em apreço, a CMVM poderá posteriormente solicitar à entidade participada ou aos titulares de participações qualificadas todos ou alguns dos elementos constantes da presente secção.

<sup>(10)</sup> Elementos instrutórios por cada titular de participação qualificada que seja pessoa singular.

Fundos de investimento de longo prazo da União Europeia com a designação 'ELTIF' autogeridos		
Sociedades gestoras de fundos de titularização de créditos		
Sociedades de titularização de créditos		

### C. Avaliação de adequação de titulares de participações qualificadas que não sejam pessoas singulares <sup>(11)</sup>

Tipo de entidade	Elementos instrutórios <sup>(12)</sup>	Endereço de correio eletrónico
Sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo	1 - Questionário de avaliação de adequação de titulares de participações qualificadas (conforme Apêndice II/B);	<a href="mailto:registos@cmvm.pt">registos@cmvm.pt</a>
Sociedades de investimento coletivo autogeridas	2 - Certificado de registo criminal válido e atualizado, emitido pela autoridade competente do país da sede;	
Sociedades gestoras de fundos de capital de risco	3 - Informação sobre a idoneidade, experiência e independência das pessoas que dirigem efetivamente a atividade do titular de participação qualificada, mediante	

<sup>(11)</sup> Apenas no âmbito de procedimentos de autorização ou comunicações/notificações prévias sujeitas a oposição da CMVM. Se estiver em causa a aquisição ou aumento de participação qualificada sujeita a mera comunicação à CMVM a comunicação deve apenas descrever a operação e identificar as alterações ao nível da estrutura de titulares de participações qualificadas, não sendo necessário submeter os elementos instrutórios referidos nesta secção. Em função da natureza, dimensão e risco da transação em apreço, a CMVM poderá posteriormente solicitar à entidade participada ou aos titulares de participações qualificadas todos ou alguns dos elementos constantes da presente secção.

<sup>(12)</sup> Elementos instrutórios por cada titular de participação qualificada que não seja pessoa singular. Estando em causa a aquisição ou aumento de participação qualificada em que estejam envolvidos mais de três titulares de participações qualificadas diretas e indiretas (nomeadamente a aquisição ou aumento por entidades integradas em grupos que tenham por efeito a qualificação como titulares de participações qualificadas indiretas de várias sociedades integradas numa cadeia de domínio), a CMVM poderá dispensar a apresentação de documentação relativa às sociedades intermédias em função da natureza, dimensão e risco da operação. Para o efeito, sugere-se que os interessados contactem previamente a CMVM para apresentação da operação.



Sociedades de investimento em capital de risco autogeridas	submissão de questionário de avaliação de adequação de titulares de participações qualificadas (conforme Apêndice II/B), preenchido por cada uma dessas pessoas nas secções 1, 3, 4 e 6;	
Sociedades de capital de risco	4 - Informação sobre a idoneidade e independência das empresas sob controlo (tal como definido pelo quadro regulatório específico) do titular de participação qualificada e de qualquer acionista que exerça uma influência significativa sobre o titular de participação qualificada, mediante submissão de questionário de avaliação de adequação de titulares de participações qualificadas (conforme Apêndice II/B), preenchido por cada uma dessas entidades nas secções 1, 3 e 6;	
Sociedades de empreendedorismo social		
Sociedades de investimento alternativo especializado autogeridas	5 - Caso, em resultado da aquisição ou aumento de participação qualificada, estejam previstas alterações de titulares do órgão de administração da entidade participada, informação sobre a adequação dos projetados novos titulares, em particular os elementos previstos na secção A do presente apêndice;	
Fundos de investimento de longo prazo da União Europeia com a designação 'ELTIF' autogeridos		
Sociedades gestoras de fundos de titularização de créditos	6 - Certidão permanente de registo comercial ou documento equivalente relativo ao titular de participação qualificada, que ateste, pelo menos, a sua (i) denominação, (ii) sede, (iii) número de identificação e (iv) forma jurídica; (v) objeto social.	
Sociedades de titularização de créditos	7 - Demonstrações financeiras oficiais e auditadas relativas aos três últimos exercícios financeiros do titular de participação qualificada, a nível individual e, sempre que disponível, a nível consolidado e subconsolidado do grupo, que incluam, pelo menos: (i) o balanço; (ii) as contas de ganhos e perdas ou demonstração de resultados; e (iii) os relatórios anuais e os anexos financeiros, bem como quaisquer outros documentos registados na conservatória ou autoridade	

	<p>pertinente do território específico relevante;</p> <p>8 - Se o titular de participação qualificada não fizer parte de um grupo, enquanto filial ou empresa-mãe, Informação sobre a estrutura acionista do titular de participação qualificada, com a identidade de todos os acionistas que exerçam uma influência significativa e respetiva parcela de capital e de direitos de voto, incluindo informações sobre quaisquer acordos entre acionistas;</p> <p>9 - Se o titular de participação qualificada fizer parte de um grupo, enquanto filial ou empresa-mãe, organograma pormenorizado de toda a estrutura empresarial e informações sobre a parcela de capital e direitos de voto dos acionistas que exercem uma influência significativa nas entidades do grupo e nas atividades atualmente desenvolvidas pelas entidades do grupo;</p> <p>10 - Se o titular de participação qualificada fizer parte de um grupo, como filial ou empresa-mãe, informações sobre as relações entre as entidades financeiras e as entidades não financeiras do grupo;</p> <p>11 - Identificação de qualquer instituição de crédito, empresa de seguros ou resseguros, organismo de investimento coletivo e respetivos gestores, ou empresa de investimento, no âmbito do grupo, bem como os nomes das autoridades de supervisão relevantes;</p> <p>12 - Sempre que disponíveis, informações sobre a notação de crédito do titular de participação qualificada e sobre a notação global do seu grupo;</p> <p>13 - Se o titular de participação qualificada for uma pessoa coletiva com sede registada num país que não pertença à União Europeia, a seguinte informação adicional: (i) um certificado de existência (<i>certificate of</i></p>	
--	--	--

	<p><i>good-standing</i>) ou documento equivalente, emitido pelas autoridades estrangeiras de supervisão em causa; (ii) uma declaração das autoridades estrangeiras de supervisão em causa que ateste a ausência de obstáculos ou restrições à prestação das informações necessárias para a supervisão da entidade participada; (iii) informações gerais sobre o regime regulamentar do referido país terceiro aplicável ao titular da participação qualificada;</p> <p>14 - Se o titular de participação qualificada for um fundo soberano (<i>sovereign wealth fund</i>), a seguinte informação adicional: (i) o nome do ministério ou serviço governamental responsável pela definição da política de investimento do fundo; (ii) informações pormenorizadas sobre a política de investimento e quaisquer restrições ao investimento; (iii) o nome e o cargo das pessoas responsáveis pela tomada de decisões de investimento do fundo, bem como informações pormenorizadas sobre as participações qualificadas ou a influência, que é exercida pelo ministério ou serviço governamental em causa no funcionamento corrente do fundo e da entidade participada;</p> <p>15 - Se o titular de participação qualificada for (ou pretenda assumir a forma de) um <i>trust</i>, a seguinte informação adicional: (i) a identidade de todos os administradores que gerem os seus ativos; (ii) a identidade de todas as pessoas que são beneficiárias efetivas dos ativos do <i>trust</i> e as suas parcelas respetivas na distribuição do rendimento; (iii) a identidade de todas as pessoas que são <i>settlers</i> do <i>trust</i>.</p> <p>16 - Outros elementos previstos no quadro regulatório específico.</p>	
--	--	--

## **APÊNDICE IV**

### **LEGISLAÇÃO**

O enquadramento legal aplicável à avaliação da adequação encontra-se disperso por vários diplomas, pelo que se apresenta uma lista não exaustiva de diplomas relevantes.

#### Legislação nacional

- Código dos valores mobiliários (CVM)
- Regime geral dos organismos de investimento coletivo (RGOIC)
- Regime jurídico do capital de risco, do empreendedorismo social e do investimento especializado (RJRESIE)
- Regime jurídico dos sistemas centralizados de valores mobiliários
- Regime jurídico do financiamento colaborativo
- Regime jurídico da supervisão de auditoria (RJSA)
- Lei n.º 153/2015 de 14 de setembro, que regula o acesso e o exercício da atividade dos peritos avaliadores de imóveis que prestem serviços a entidades do sistema financeiro nacional
- Decreto-Lei n.º 453/99 de 5 de novembro, que estabelece o regime da titularização de créditos e regula a constituição e a atividade dos fundos de titularização de créditos, das respetivas sociedades gestoras e das sociedades de titularização de créditos (RJTC)
- Decreto-Lei n.º 357-B/2007, de 31 de outubro, que estabelece o regime jurídico aplicável às sociedades que têm por objeto exclusivo a prestação do serviço de consultoria para investimento em instrumentos financeiros e a receção e transmissão de ordens por conta de outrem relativas àqueles
- Decreto-Lei n.º 357-C/2007, de 31 de outubro, que regula o regime jurídico das sociedades gestoras de mercados regulamentados, das sociedades gestoras de sistemas de negociação multilateral, das sociedades gestoras de câmara de compensação ou que atuem como contraparte central das sociedades gestoras de sistema de liquidação e das sociedades gestoras de sistema centralizado de valores mobiliários
- Decreto-Lei n.º 357-D/2007 de 31 de outubro, que disciplina a comercialização junto do público, dirigida especificamente a pessoas com residência ou estabelecimento em Portugal, de contratos relativos ao investimento em bens corpóreos
- Decreto-Lei n.º 40/2014, de 18 de março, que aprova as medidas nacionais necessárias à aplicação em Portugal do Regulamento (UE) n.º 648/2012, do Parlamento Europeu e do

Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações, incluindo o respetivo regime sancionatório, e altera o Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro

#### Legislação europeia

- Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho de 4 de julho de 2012 relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações
- Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE
- Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho de 23 de julho de 2014, relativo à melhoria da liquidação de valores mobiliários na União Europeia e às Centrais de Valores Mobiliários (CSDs) e que altera as Diretivas 98/26/CE e 2014/65/UE e o Regulamento (UE) n.º 236/2012
- Regulamento Delegado (UE) 2017/1943 da Comissão, de 14 de julho de 2016, que complementa a Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação sobre a informação e os requisitos para efeitos de autorização das empresas de investimento
- Regulamento Delegado (UE) 2017/1946 da Comissão, de 11 de julho de 2017, que complementa as Diretivas 2004/39/CE e 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que se refere a normas técnicas de regulamentação para uma lista exaustiva das informações a incluir pelos adquirentes potenciais na notificação de uma proposta de aquisição de uma participação qualificada numa empresa de investimento
- Regulamento de Execução (UE) 2017/1945 da Comissão, de 19 de junho de 2017, que estabelece normas técnicas de execução no que se refere às notificações transmitidas pelas e às empresas de investimento requerentes e autorizadas em conformidade com a Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho
- Regulamento Delegado (UE) 2017/392 da Comissão de 11 de novembro de 2016 que complementa o Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação relativas aos requisitos em matéria de autorização e supervisão e aos requisitos operacionais aplicáveis às Centrais de Valores Mobiliários

Documentos emitidos pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA)  
que são seguidos pela CMVM:

- Orientações sobre a avaliação da adequação dos membros do órgão de administração e dos titulares de funções essenciais (ESMA71-99-598 EBA/GL/2017/12)
- Orientações Conjuntas relativas à avaliação prudencial das aquisições e dos aumentos de participações qualificadas em entidades do setor financeiro (JC/GL/2016/01)
- Orientações relativas ao órgão de administração de operadores de mercado e prestadores de serviços de comunicação de dados (ESMA70-154-271 PT)
- Orientações sobre a gestão de conflitos da CCP (ESMA70-151-1439 PT)