

Maria Emília TEIXEIRA, Miguel Ferreira OLIVEIRA

Between Secondary Market Efficiency and Debtor Protection: The Regime for the Assignment and Management of Bank Loans under Decree-Law No. 103/2025

DOI: https://doi.org/10.34625/issn.2183-2705(40.2)2026.ic-3

Secção

Investigação Científica / Scientific Research*

* Os artigos presentes nesta secção foram sujeitos a processo de revisão segundo o método *blind peer review* / The articles in this section have undergone a blind peer review process.

Entre a eficiência do mercado secundário e a tutela do devedor: o Regime da Cessão e Gestão de Créditos Bancários à luz do Decreto-Lei n.º 103/2025

Between Secondary Market Efficiency and Debtor Protection: The Regime for the Assignment and Management of Bank Loans under Decree-Law No. 103/2025

Maria Emília TEIXEIRA[1]

Miguel Ferreira OLIVEIRA[2]

Resumo: O presente artigo analisa o regime jurídico introduzido pelo Decreto-Lei n.º 103/2025, de 11 de setembro, que transpõe para o ordenamento jurídico português a Diretiva (UE) 2021/2167, relativa aos gestores de créditos e aos adquirentes de créditos, estabelecendo o enquadramento jurídico dos créditos bancários não produtivos (Non-Performing Loans, de ora em diante NPLs). A cessão de créditos bancários tem sido um instrumento crescente de gestão de risco no setor financeiro europeu, mas levanta questões sensíveis quanto à proteção dos devedores, frequentemente consumidores ou pequenas e médias empresas em situação de vulnerabilidade económica. A investigação parte da premissa de que a função social do contrato e a tutela dos direitos essenciais devem ser preservadas mesmo no contexto de mercados secundários de crédito, procedendo-se a uma análise dogmática do novo Regime da Cessão e Gestão de Créditos Bancários (RCGCB) e ao diálogo com a doutrina e a jurisprudência europeias. Conclui-se que o Decreto-Lei 103/2025 constitui um avanço relevante no alinhamento de Portugal com a regulação europeia, mas permanece a necessidade de reforçar instrumentos de mediação, transparência e controlo judicial efetivo.

Palavras-chave: Cessão de créditos; Devedor; NPL; Decreto-Lei 103/2025; Proteção do consumidor; Direito Económico.

Abstract: This article examines the legal regime introduced by Decree-Law No. 103/2025, of 11 September, which transposes Directive (EU) 2021/2167 on credit servicers and credit purchasers into Portuguese law, establishing the legal framework for non-performing loans (NPLs). The assignment of bank receivables has become an increasingly common risk-management tool in the European financial sector, but it raises sensitive questions regarding debtor protection, since debtors are often consumers or small and medium-sized enterprises in a position of economic vulnerability. The research proceeds from the premise that the social function of contract and the safeguarding of essential rights must be preserved even within secondary credit markets, undertaking a dogmatic analysis of the new Regime for the Assignment and Management of Bank Loans (RCGCB) and engaging with European doctrine and case law. It concludes that Decree-Law 103/2025 represents a relevant step in aligning

[1] Professora Associada do Departamento de Direito da Universidade Portucalense (Porto, Portugal) e Investigadora Integrada do Instituto Jurídico Portucalense. emiliat@upt.pt, ORCID iD: 0000-0001-9127-2148

[2] Professor Auxiliar do Departamento de Direito da Universidade Portucalense (Porto, Portugal) e Investigador Colaborador do Instituto Jurídico Portucalense. miguel.oliveira@upt.pt, ORCID iD: 0000-0002-8067-8422

Portugal with European regulation, while the need remains to strengthen mediation, transparency and effective judicial control mechanisms.

Keywords: Assignment of receivables; Debtor; NPL; Decree-Law 103/2025; Consumer protection; Economic Law.

1. Introdução

A vulnerabilidade estrutural do setor bancário ficou exposta com a crise financeira internacional de 2008 e a subsequente crise das dívidas soberanas na União Europeia. Com o aumento dos créditos não produtivos, a acumulação de carteiras de empréstimos em incumprimento acabou por comprometer a estabilidade das entidades financeiras e deu origem a uma diminuição da capacidade destas entidades de concederem financiamento, o que determinou a necessidade de se adotarem estratégias suscetíveis de reduzir o peso destes ativos problemáticos nos balanços dos Bancos[3].

Em face dessa necessidade, a União Europeia tem procurado mitigar os riscos decorrentes dos NPLs, dinamizando os mercados secundários de crédito, de modo a permitir que as instituições de crédito libertem balanços e reforcem os seus rácios de capital, através da alienação das suas carteiras de créditos em incumprimento a entidades especializadas.

No entanto, e apesar de este mercado poder, efetivamente, aumentar a liquidez e promover uma gestão mais eficiente do risco, em função, nomeadamente, da capacidade que tais investidores (cessionários) possuem de absorver perdas, subsiste a preocupação quanto à posição jurídica dos devedores cedidos, que normalmente são consumidores e pequenas ou médias empresas (PMEs), em dificuldades económicas.

Neste sentido, coloca-se a questão de saber se, não existindo uma verdadeira

[3] O presente estudo não tem como objeto a análise dos fundamentos prudenciais dos rácios de liquidez e de solvabilidade exigidos às instituições bancárias, nem as razões regulatórias que justificam a sua manutenção. O recorte metodológico adotado no presente estudo parte precisamente desses rácios como um dado normativo do sistema, e não como objeto de investigação autónomo. Para uma incursão aprofundada sobre este tema consultar BOUTEILLÉ, Sylvain; COOGAN-PUSHNER, Diane - The Handbook of Credit Risk Management: Originating, Assessing, and Managing Credit Exposures. 2.ª ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2022. ISBN 9781119835639; FREIXAS, Xavier; ROCHET, Jean-Charles - Microeconomics of Banking. 3.ª ed. Cambridge, MA: MIT Press, 2023. ISBN 9780262048194; HULL, John C. - Risk Management and Financial Institutions. 6.ª ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2023. ISBN 9781119932482; MARSHALL, Christopher - Measuring and Managing Operational Risks in Financial Institutions: Tools, Techniques, and Other Resources. Singapura: John Wiley & Sons, 2001. ISBN 9780471845959 e VAN GREUNING, Hennie; BRAJOVIC BRATANOVIC, Sonja - Analyzing Banking Risk: A Framework for Assessing Corporate Governance and Risk Management. 4.ª ed. Washington, DC: World Bank, 2020. ISBN 9781464814464. DOI: 10.1596/978-1-4648-1446-4; entre outros.

regulação das cessões de crédito que obrigue a que estas entidades cessionárias fiquem sujeitas aos mesmos padrões de conduta e supervisão que vinculam os cedentes, se poderá agravar a posição de vulnerabilidade dos devedores, colocando-os numa situação mais desfavorável após a cessão, o que dificilmente se compatibilizaria com as exigências da boa-fé (artigos 227.º e 762.º, n.º 2, do Código Civil) e com a proibição do abuso do direito (artigo 334.º do Código Civil).

Cumpre precisar, desde já, que a tutela substantiva do devedor cedido, *maxime*, a manutenção das exceções que este podia opor ao cedente, incluindo a nulidade de cláusulas, a prescrição ou a compensação, já resulta do regime geral da cessão de créditos, previsto nos artigos 577.º e seguintes do Código Civil, e, em particular, do princípio ínsito no artigo 585.º[4]. O que o RCGCB vem acrescentar não é, pois, essa tutela substantiva, já assegurada pelo direito civil comum, mas antes um conjunto de deveres comportamentais e procedimentais de informação, de conduta e de supervisão dirigidos ao cessionário e ao gestor de créditos, e que anteriormente não vinculavam, com a mesma intensidade, entidades não bancárias adquirentes de créditos. É nesta segunda dimensão, e não na primeira, que se situa o contributo específico do novo regime.

É neste contexto que se insere o Decreto-Lei n.º 103/2025, de 11 de setembro, o qual procede à transposição, para a ordem jurídica portuguesa, da Diretiva (UE) 2021/2167, relativa aos gestores de créditos e aos adquirentes de créditos. Tal diploma, que entrou em vigor a 10 de dezembro de 2025 e foi regulamentado pelo Aviso do Banco de Portugal n.º 6/2025, de 3 de dezembro, cria o Regime da Cessão e Gestão de Créditos Bancários (RCGCB), introduzindo mecanismos destinados a garantir a neutralidade da cessão, regras sobre deveres de informação e de conduta aos cessionários e, bem assim, o reforço da supervisão exercida pelo Banco de Portugal.

Nestes termos, o objetivo do presente artigo é avaliar se, e em que medida, aos

[4] Para relembrar esse regime, recomenda-se a leitura de ATAÍDE, Rui Paulo Coutinho de Mascarenhas - Direito das Obrigações, Volume II: Transmissão das Obrigações, Cumprimento, Não Cumprimento e Temas Conexos, Obrigação de Indemnizar, Garantias, Extinção das Obrigações. Coimbra: Gestlegal, 2024. ISBN 9789899136465; COSTA, Mário Júlio de Almeida - Direito das Obrigações. 12.ª ed. rev. e atual. Coimbra: Almedina, 2009. ISBN 9789724040332; LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes - Cessão de Créditos. Coimbra: Almedina, 2005. ISBN 9789724025056 e MARTINEZ, Pedro Romano — Direito das Obrigações (Parte Especial): Contratos. 2.ª ed. Coimbra: Almedina, 2001 (reimp. 2017). ISBN 9789724015477.

devedores é assegurada uma proteção efetiva através deste regime, procurando entender se, quando em conflito com a eficiência pretendida para os mercados secundários de crédito, existe uma verdadeira salvaguarda de direitos essenciais dos mutuários. Para tanto, proceder-se-á a uma análise do Decreto-Lei n.º 103/2025, a qual será complementada com uma referência ilustrativa à solução italiana. Tanto quanto é do nosso conhecimento, não foi ainda publicada doutrina jurídica especificamente dedicada ao RCGCB.

Pretende-se, com esta análise, contribuir para uma reflexão jurídica que não leve apenas em conta uma visão estritamente financeira do sistema, mas que tenha, de igual modo, em atenção a necessidade de equilíbrio entre a racionalidade económica e a proteção dos consumidores e dos dados pessoais, consagrada nos artigos 60.º e 35.º da Constituição, em especial quando estes se encontram numa situação de maior vulnerabilidade económica e social.

2. Enquadramento jurídico e económico dos NPLs

Os créditos bancários não produtivos (NPLs) correspondem a empréstimos em situação de incumprimento, considerando-se neste caso os créditos com prestações vencidas há mais de 90 dias, ou aqueles cuja recuperação ou cobrança se revele bastante improvável, ainda que o prazo de cumprimento não se encontre ainda ultrapassado (artigo 47.º-A do Regulamento (UE) n.º 575/2013).

As regras que obrigam ao registo de imparidades e à constituição de provisões, e que são impostas, quer pelo normativo internacional (IFRS 9), quer pelo Regulamento (UE) n.º 575/2013, procuram garantir que os balanços das instituições reflitam da forma mais prudente a realidade do risco de crédito. No entanto, no que aos NPLs diz respeito, a observância dessas regras acaba por transcender a mera dimensão contabilística, dado que o seu peso no ativo das instituições financeiras possui um reflexo direto na sua rentabilidade e solvabilidade, as quais determinam a sua capacidade de conceder novo crédito à economia, e cuja impossibilidade se traduz num verdadeiro obstáculo à função essencial do sistema bancário.

A crise financeira internacional de 2008, à qual se seguiu a crise das dívidas soberanas na zona euro, trouxe esta problemática para o primeiro plano do debate jurídico e económico. Em diversos países europeus, entre os quais Portugal, o volume de créditos malparados atingiu níveis que colocaram em causa a própria estabilidade

do sistema bancário,[5] o que determinou a aplicação de medidas excecionais de recapitalização e intervenção pública, bem como a adoção de estratégias de "limpeza de balanços" que permitissem libertar os bancos da pressão exercida por ativos tóxicos, de modo a ser possível recuperar a confiança dos investidores.

No plano europeu, a resposta ao problema dos NPLs assentou num conjunto de quatro pilares estratégicos, os quais se traduziram: (i) no reforço da supervisão prudencial, (ii) na reforma dos regimes de insolvência e recuperação, (iii) na promoção de mercados secundários de crédito e (iv) na criação de empresas de gestão de ativos.[6]

A literatura económica recente sublinha a importância deste segundo pilar. Um estudo empírico sobre bancos europeus[7] demonstra que a duração e o custo dos processos de insolvência e execução condicionam significativamente o ritmo de redução dos NPLs, variando entre Estados-Membros[8]. A mera criação de um regime para a cessão, como o RCGCB, não é por si só suficiente para acelerar essa realidade em Portugal, que fica também dependente da eficiência dos tribunais e dos processos executivos, matéria alheia ao Decreto-Lei n.º 103/2025.

Ora, a Diretiva (UE) 2021/2167, que serve de base ao Decreto-Lei n.º 103/2025, insere-se precisamente no terceiro destes pilares,[9] tendo o legislador europeu procurado harmonizar o acesso e o exercício da atividade de gestão de créditos em incumprimento, permitindo uma maior liquidez nos mercados secundários e criando condições para que os bancos transfiram risco para investidores com maior capacidade de absorção de perdas.

Todavia, esta lógica de eficiência financeira não pode ser dissociada da dimensão social do crédito, dado que as relações de crédito representam contratos que envolvem consumidores, famílias e empresas, muitas vezes em situação de

---

[5] Em 2016, o rácio de NPLs em Portugal ultrapassava 15%, situando-se entre os mais elevados da União Europeia. BANCO DE PORTUGAL, "NPL: Porque é importante os bancos reduzirem o montante de créditos não produtivos". Descodificador, disponível em www.bancodeportugal.pt, consultado em 1 de outubro de 2026.

[6] *Cf.* Conclusões do Conselho sobre o Plano de Ação para fazer face aos créditos não produtivos na Europa, 11 de julho de 2017.

[7] Na aceção do Regulamento (UE) N.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, 26 de junho de 2013.

[8] Cf. BISCHOF, Jannis; RUDOLF, Nicolas; SCHMUNDT, Wilhelm. *How Do Non-Performing Loans Evolve Along the Economic Cycle? The Role of Macroeconomic Conditions and Legal Efficiency*. *European Accounting Review*, vol. 31, n.º 5, 2022, pp. 1149-1174.

[9] O terceiro pilar traduziu-se na promoção dos mercados secundários de crédito, permitindo que as instituições bancárias alienassem as suas carteiras problemáticas a investidores especializados, libertando recursos e reforçando a capacidade de financiamento da economia real.

fragilidade económica, e não meros ativos transacionáveis.

O direito contratual português estabelece limites claros à autonomia privada através do princípio da boa-fé (artigos 227.º e 762.º, n.º 2, do Código Civil) e da proibição do abuso do direito (artigo 334.º do Código Civil), que obrigam a que a liberdade de contratar e de gerir ativos seja exercida em conformidade com a justiça, procurando encontrar-se o necessário equilíbrio nas relações jurídicas.

Neste sentido, a abertura do mercado secundário de crédito deve ser acompanhada por instrumentos de proteção que impeçam que os devedores fiquem em situação mais desfavorável após a cessão, dado que a vulnerabilidade destes sujeitos impõe que a lógica de racionalidade económica seja compatibilizada com a efetiva tutela dos direitos essenciais, sob pena de se transformar a gestão do risco bancário num mecanismo de exclusão social.

Desde a crise financeira, a União Europeia tem procurado reforçar os instrumentos regulatórios, de forma a assegurar alguma estabilidade ao sistema financeiro, particularmente no que aos créditos não produtivos diz respeito. A Diretiva (UE) 2021/2167 representou, através do estabelecimento de um quadro harmonizado para a atividade de gestores de créditos e para os adquirentes dos créditos não produtivos, uma verdadeira expressão desse reforço. Tal, deve ser entendido como um passo na direção de criar um verdadeiro mercado interno para os NPLs, que possibilite que as entidades financeiras reduzam a sua exposição ao risco, enquanto, ao mesmo tempo, se garante um certo nível de proteção aos devedores.

A Diretiva (UE) 2021/2167 alterou expressamente, nos seus arts. 28.º e 29.º, a Diretiva 2008/48/CE (crédito ao consumo) e a Diretiva 2014/17/UE (crédito hipotecário)[10]. A proteção do devedor cedido decorre, pois, cumulativamente do RCGCB e do regime de proteção do consumidor aplicável ao tipo de crédito. Sucede que a Diretiva 2008/48/CE está a ser substituída pela Diretiva (UE) 2023/2225, cujo prazo de transposição (20 de novembro de 2025) foi ultrapassado sem que tenha sido transposta para o direito português, pelo que o devedor de crédito ao consumo cedido pode, num período de transição, beneficiar de um nível de proteção distinto do devedor de crédito hipotecário cedido, o qual está já mais consolidado na ordem

[10] Diretiva (UE) 2021/2167, arts. 28.º-29.º; Diretiva (UE) 2023/2225, de 18 out. 2023 (prazo de transposição: 20 nov. 2025; Diretiva 2008/48/CE revogada com efeitos a partir de 20 nov. 2026). Vd. ANTUNES, José Engrácia. Os contratos de crédito ao consumo. Lisboa: Ordem dos Advogados.

jurídica interna pelo Decreto-Lei n.º 74-A/2017.[11]

Se, por um lado, se define a necessidade de dinamizar o mercado secundário de créditos, por outro, pretende-se garantir que não é às custas do sacrifício dos direitos dos devedores que se vai facilitar a alienação de ativos problemáticos por forma a aumentar a liquidez das instituições de crédito, procurando-se sujeitar os adquirentes dos créditos a normas de conduta e de supervisão comparáveis às que são exigidas às instituições bancárias.

O legislador português, ao proceder à transposição da diretiva para o ordenamento jurídico português, optou por uma transcrição ampla, que vai além da simples replicação, tendo, com o Decreto-Lei n.º 103/2025, de 11 de setembro, que aprovou o Regime da Cessão e Gestão de Créditos Bancários (RCGCB), procedido não só a alterações sistémicas, mas também à criação de um regime autónomo que regula a cessão e, bem assim, a atividade de gestão de créditos e a supervisão das entidades envolvidas.

Em primeiro lugar, cumpre destacar que, através da consagração expressa do princípio da neutralidade da cessão, consagrado no art. 6.º do Anexo I ao Decreto-Lei n.º 103/2025, o modelo nacional caracteriza-se, desde logo, pelo cuidado com a proteção do devedor, o qual não deve ser colocado numa situação jurídica mais desfavorável em função da transferência do seu crédito. Em face disso, a eficácia da cessão vai depender da existência de mecanismos de notificação e de informação que assegurem a comunicação transparente de todo o procedimento, ao que acrescerá a imposição dos referidos padrões de conduta aos cessionários, que devem atuar no estrito cumprimento das normas de proteção do consumidor e de defesa dos dados pessoais, de forma leal e com respeito pelos legítimos interesses do devedor.

A transmissão do processo documental que suporta o crédito ao cessionário e ao gestor de créditos implica, ainda, um tratamento dos dados pessoais do devedor, regido pelo RGPD (arts. 6.º e 13.º-14.º), dimensão que extravasa o objeto do presente estudo[12]. O RCGCB pressupõe, mais do que regula, esta dimensão, remetendo em larga medida para o regime geral, o que gera incerteza quanto à informação a prestar

[11] A título de exemplo, um crédito ao consumo de montante superior a 75 000 euros fica excluído do Decreto-Lei n.º 133/2009 (art. 2.º, n.º 1, al. c)), ao passo que um crédito hipotecário de qualquer montante se encontra abrangido pelo Decreto-Lei n.º 74-A/2017.

[12] Sobre o fundamento de licitude do tratamento dos dados pessoais do devedor na transmissão do dossiê de crédito ao cessionário e ao gestor de créditos, vd. arts. 6.º e 13.º-14.º do Regulamento (UE) 2016/679 (RGPD).

ao devedor sobre o próprio tratamento dos seus dados, e não apenas sobre a identidade do novo credor.

Em segundo lugar, destaca-se o facto de o regime português proceder à regulação da figura do gestor de créditos, entidade que vai passar a assumir um papel central na relação com o devedor. Só podem exercer esta atividade pessoas coletivas autorizadas pelo Banco de Portugal ou por outra autoridade competente de um Estado-Membro, sendo-lhes vedada a receção direta de fundos provenientes dos devedores. Tal solução pretende mitigar riscos de apropriação indevida e reforçar a confiança na gestão das carteiras de créditos, ainda que possa gerar constrangimentos operacionais.

Por fim, o Decreto-Lei n.º 103/2025 vem, designadamente através da Central de Responsabilidades de Crédito e da previsão de um regime sancionatório autónomo, dotar o Banco de Portugal de poderes de supervisão, fiscalização e sancionamento, de modo a que apenas quem preencha os requisitos legais possa atuar como cessionário ou gestor de créditos.

Quando se compara a solução do legislador português com a de outros Estados-membros, verifica-se que a solução nacional procurou um equilíbrio entre a necessidade de se flexibilizar o mercado de crédito secundário e de se proteger os mutuários. Portugal optou por criar de raiz um regime regulatório para a cessão e gestão de NPLs. Esta solução contrasta com a via seguida inicialmente por países como a Itália, que recorreram sobretudo a mecanismos financeiros de facilitação da venda de créditos e à criação de sociedades-veículo públicas para a sua absorção, embora também aí, com o Decreto Legislativo n.º 116/2024, se tenha passado, entretanto a adotar o quadro harmonizado europeu. Em Itália, a resposta inicial aos NPLs passou por soluções de natureza financeira, como o regime de garantias públicas (*Garanzia Cartolarizzazione Sofferenze* - GACS, 2016), que assegurava as tranches sénior de operações de titularização e o reforço da sociedade pública SGA. Este modelo permitiu aliviar rapidamente os balanços bancários, mas não previa um enquadramento regulatório específico para os adquirentes de créditos. Tal só se verificou com a transposição da Diretiva (UE) 2021/2167, através do Decreto Legislativo n.º 116/2024, que introduziu no *Testo Unico Bancario* regras harmonizadas para a aquisição e gestão de NPLs, sujeitando adquirentes e gestores a requisitos de autorização, deveres de informação e supervisão pela *Banca d'Italia*.

Daqui se retira que a transposição da Diretiva (UE) 2021/2167 não se limitou

apenas a criar condições para a circulação de créditos não produtivos, acabando por, na verdade, constituir uma verdadeira afirmação política e jurídica de que a eficiência do mercado financeiro deve ser compatibilizada com a proteção efetiva dos devedores, traduzindo-se numa regulação que procura equilibrar interesses aparentemente contraditórios.

O Regime da Cessão e Gestão de Créditos Bancários (RCGCB), o qual, através da articulação com os regimes do crédito ao consumo, do crédito hipotecário, da titularização e da gestão de ativos, traduz-se num regime autónomo, composto por um conjunto de normas que regulam a cessão de créditos bancários, a atividade das entidades adquirentes e as funções dos gestores de crédito.

O mesmo vai aplicar-se à cessão de créditos concedidos em Portugal por instituições de crédito, sociedades financeiras, instituições de pagamento ou de moeda eletrónica, onde se incluem aquelas com sede noutros Estados-membros da União Europeia que atuem em Portugal através de sucursal ou em regime de livre prestação de serviços. Encontram-se, no entanto, excluídas do regime, as cessões entre instituições, quando se tratem de operações de crédito que as mesmas se encontrem autorizadas a conceder, e bem assim, a gestão das suas próprias carteiras de crédito, procurando o legislador limitar o risco de reduzir o nível de regulação e supervisão a que os eventuais cessionários possam encontrar-se adstritos.

Importa, agora, situar o princípio da neutralidade da cessão (art. 6.º RCGCB) no regime geral da cessão de créditos, previsto nos artigos 577.º e ss. do Código Civil, que o RCGCB complementa sem revogar, mantendo-se a exigência de notificação para eficácia perante o devedor, nos termos do artigo 583.º do Código Civil, que surge reforçada pelo RCGCB com prazo e conteúdo mínimos e, sobretudo, o regime das exceções oponíveis pelo cedido consagrado nos artigos 585.º a 587.º do Código Civil, que o RCGCB não desenvolve autonomamente. A relevância deste regime torna-se evidente quando o devedor pretende opor ao cessionário, muitas vezes uma entidade não bancária e mais agressiva na recuperação, as mesmas exceções que teria perante o cedente, como a nulidade de cláusulas, a prescrição ou a compensação.

Neste sentido, o cessionário passa a estar sujeito a todas as normas aplicáveis ao crédito cedido, nos mesmos termos em que se encontrava a instituição cedente, nomeadamente no que concerne com as disposições contratuais, a legislação de proteção do consumidor e as regras de defesa de dados pessoais. Isto significa que o que na realidade se pretende é que os direitos do devedor se mantenham intactos,

independentemente de quem seja a sua contraparte contratual, procurando que tal seja colocado em prática através da obrigação de notificação da cessão ao devedor e da contratação de um gestor de créditos habilitado, sob pena de aquela se considerar ineficaz perante o devedor.

Outro dos eixos fundamentais do regime resulta da imposição de deveres de informação, tanto na fase anterior à cessão, como após a sua efetiva realização. De facto, por um lado, a entidade cedente encontra-se, mesmo antes da cessão, obrigada a fornecer aos potenciais cessionários, de acordo com o modelo harmonizado pela União Europeia, a informação necessária para que possam proceder à avaliação da carteira de créditos. Enquanto, por outro lado, deve o devedor, no prazo máximo de dez dias após a cessão, ser informado da identidade do novo credor, do gestor de créditos contratado e dos elementos essenciais da sua dívida, incluindo capital, juros e comissões em aberto (art. 28.º RCGCB). A comunicação deve ser redigida em linguagem clara e acessível, refletindo a preocupação de assegurar transparência e inteligibilidade. Esta exigência responde à crítica frequente de que, em operações de cessão, os devedores eram muitas vezes surpreendidos por entidades desconhecidas, sem perceberem a origem ou os contornos da nova relação obrigacional.

A efetividade prática deste dever é, contudo, questionável, já que basta o extravio de uma carta simples, meio de notificação ainda hoje admitido, para que o devedor não seja tempestivamente informado. O RCGCB reforçou o conteúdo mínimo da comunicação, mas não impôs um meio qualificado como correio registado ou um canal digital certificado, pelo que o risco de comunicação falhada não foi inteiramente eliminado.

No plano das obrigações substantivas, sublinha-se a vinculação dos cessionários aos deveres de lealdade e profissionalismo, que resultam do facto de aqueles não poderem adotar práticas de assédio, coação ou influência indevida, devendo pautar a sua conduta pela boa-fé e pelo respeito dos interesses legítimos do devedor. Acresce a sujeição ao dever de segredo profissional, com a mesma extensão do segredo bancário, o que significa que a confidencialidade da informação do devedor permanece protegida mesmo após a transferência do crédito. Trata-se de uma inovação relevante, que impede que a cessão de créditos se converta em oportunidade para exploração indevida de dados pessoais ou para práticas de pressão comercial.

3. O papel dos gestores de crédito

Um dos papéis centrais deste novo regime é desempenhado pelo gestor de créditos, o qual deve ser uma pessoa coletiva autorizada pelo Banco de Portugal[13], ou por outra autoridade competente de um Estado-Membro, a exercer, em nome e por conta do cessionário, atividades como a cobrança de valores em dívida, a renegociação das condições do crédito, a gestão de reclamações e a prestação de informação aos devedores.[14]

Relevam, ainda, as Orientações da EBA/GL/2023/09, de 15 de dezembro de 2023, sobre os conhecimentos e a experiência do órgão de administração dos gestores de créditos no seu conjunto[15]. O Banco de Portugal mantém no seu sítio na internet um registo público dos gestores de créditos autorizados (art. 50.º RCGCB), permitindo a qualquer cidadão confirmar se está a lidar com um gestor habilitado, reforço prático do princípio da neutralidade da cessão, ao reduzir a assimetria de informação do devedor.

Uma das opções do legislador que se mostram suscetíveis de levantar mais questões, e originar debate, é a da proibição de os gestores de créditos receberem e deterem fundos que sejam provenientes dos devedores (art. 18.º RCGCB). É evidente a vontade de se ser prudente na elaboração do diploma, procurando evitar-se situações de apropriação indevida ou de confusão entre patrimónios, apesar de se revelar bastante claro que este caminho pode originar vários constrangimentos de índole prática, dado que o próprio devedor, atento o seu contacto direto com o gestor, pode esperar realizar os pagamentos da dívida através deste, ao invés de a uma entidade que, apesar de ser a titular do seu crédito, o devedor desconhece.[16]

Outro regime que merece atenção é o da subcontratação (arts. 31.º-32.º RCGCB), dado que os gestores de crédito, apesar de não poderem subcontratar a

[13] A supervisão do Banco de Portugal é particularmente intensa, incluindo poderes para conceder e revogar autorizações, aplicar sanções e determinar alterações nos procedimentos internos das entidades.

[14] A lei impõe requisitos rigorosos a estas entidades, que devem adotar a forma de sociedade anónima ou por quotas, ter administração idónea, sistemas de controlo interno sólidos e políticas adequadas de proteção dos devedores.

[15] Cf. EUROPEAN BANKING AUTHORITY. Guidelines on the assessment of adequate knowledge and experience of the management or administrative organ of a credit servicer as a whole, under the Non-Performing Loans Directive. Paris: EBA, dez. 2023.

[16] Deve referir-se que a lei procura responder a esta dificuldade impondo que a comunicação ao devedor contenha de forma destacada os elementos de contacto e pagamento, mas é provável que a prática venha a revelar problemas de execução que exijam clarificação jurisprudencial ou regulamentar.

totalidade das suas funções, têm a faculdade de subcontratar certas atividades, mantendo-se responsáveis pelas mesmas. Esta solução pretende impedir a pulverização de responsabilidades e assegurar que existe uma entidade central plenamente responsável perante o Banco de Portugal e perante os devedores.[17]

No domínio procedimental, o RCGCB prevê a existência de mecanismos específicos de tratamento das reclamações, obrigando os gestores de crédito a dispor de procedimentos céleres e gratuitos para a análise de reclamações, bem como mecanismos de resolução alternativa de litígios, encontrando-se aqueles adstritos a aderir a pelo menos duas entidades de resolução alternativa de litígios (RAL) (art. 35.º RCGCB).[18]

Por fim, mas sem perder importância, o regime atribui ao Banco de Portugal amplas competências de supervisão e sancionamento, encontrando-se sob a sua alçada a fiscalização, não apenas das instituições cedentes e os gestores de crédito, mas também dos cessionários e dos respetivos representantes, podendo o Banco de Portugal solicitar informações, realizar auditorias, impor recomendações, emitir determinações específicas e aplicar sanções.[19]

Em síntese, encontramo-nos perante um regime que se pode configurar como exigente e inovador, dinamizando o mercado secundário de créditos, através da criação de condições para que os bancos transfiram NPLs para investidores especializados, sem deixar de introduzir as salvaguardas necessárias a que sejam respeitados os direitos dos devedores através da vinculação dos cessionários a deveres de transparência, lealdade e respeito.

Resta, todavia, verificar na prática se a densidade regulatória não comprometerá a agilidade das operações e se o equilíbrio desenhado pelo legislador será eficaz para conciliar a eficiência do mercado financeiro com a tutela dos devedores.

4. O novo regime da Central de Responsabilidades de Crédito (CRC)

[17] A imposição de contratos escritos detalhados para estas situações, com menção expressa ao dever de segredo, aos deveres de informação e ao período de vigência, reforça a segurança jurídica da relação.

[18] Esta exigência traduz a preocupação do legislador em oferecer aos devedores canais de resolução acessíveis, evitando que sejam compelidos a recorrer imediatamente ao sistema judicial, com custos acrescidos e maior complexidade. A articulação com a rede europeia FIN-NET reforça a possibilidade de resolver litígios transfronteiriços, que são cada vez mais frequentes em mercados financeiros integrados.

[19] O regime sancionatório é robusto, prevendo contraordenações leves, graves e muito graves, com coimas que podem atingir um milhão de euros, bem como sanções acessórias, como a inibição do exercício de cargos de administração ou a interdição do exercício de atividades de gestão de créditos.

Outro dos aspetos relevantes da reforma introduzida pelo Decreto-Lei 103/2025 respeita à aprovação de um novo regime da Central de Responsabilidades de Crédito (CRC), adequando-o às dinâmicas do mercado, que vem proceder à substituição do sistema anteriormente vigente, consagrado no Decreto-Lei n.º 204/2008, dando resposta à necessidade de modernizar o quadro de reporte e supervisão do crédito em Portugal.

De facto, a CRC desempenha um papel, que deve ser considerado essencial, na arquitetura do sistema financeiro português, dado tratar-se de uma base de dados que, sob a administração do Banco de Portugal, reúne, de forma centralizada, informação sobre a responsabilidade de crédito das pessoas singulares e coletivas perante as instituições financeiras, permitindo, nomeadamente, monitorizar a exposição ao risco de crédito das instituições e detetar situações de sobre-endividamento.

Com o novo regime, o legislador procedeu, de uma forma substancial, à ampliação, não só do âmbito das informações sujeitas a comunicação,[20] que englobam atualmente informação financeira, contabilística e de risco, como do universo de entidades que dela participam, passando a encontrar-se obrigadas a comunicar à CRC, além das instituições de crédito e das sociedades financeiras, as instituições de pagamento, as instituições de moeda eletrónica, os organismos de investimento alternativo de créditos (OIAs) e os gestores de créditos habilitados ao abrigo do RCGCB, o que vai permitir uma leitura mais abrangente das carteiras de crédito em circulação. Através da inclusão destas entidades, o legislador acaba por reconhecer que a atividade de cessão e gestão de créditos, quando realizada por entidades não bancárias, também gera responsabilidade de risco relevante para o sistema financeiro e para a avaliação global do devedor.[21]

---

[20] O novo regime introduz ainda mecanismos mais rigorosos de correção e atualização de dados. As entidades participantes são responsáveis pela veracidade da informação comunicada, devendo proceder à sua retificação sempre que se verifiquem erros ou omissões. O titular dos dados tem igualmente o direito de aceder à informação que lhe diga respeito e de solicitar a sua correção, em conformidade com o Regulamento Geral sobre a Proteção de Dados (RGPD).

[21] É de salientar que o novo regime explicita que os dados da CRC podem ser utilizados não apenas para efeitos de supervisão prudencial e compilação estatística, mas também para finalidades macroprudenciais, nomeadamente a promoção da estabilidade financeira e a avaliação do risco sistémico. O Banco de Portugal e o Banco Central Europeu podem, assim, cruzar os dados da CRC com outras bases de informação para fins de política monetária, de concessão de liquidez e de análise de vulnerabilidades do setor bancário. Por outro lado, a integração de novas categorias de entidades participantes, como os gestores de créditos e os organismos de investimento alternativo, permite que o Banco de Portugal obtenha uma visão mais completa e atualizada do mercado secundário de créditos. A centralização dos dados relativos a créditos cedidos e geridos por terceiros constitui um avanço

O regime da CRC só foi efetivamente operacionalizado pela Instrução do Banco de Portugal n.º 1/2026 de 24 de fevereiro de 2026, que revogou a Instrução n.º 17/2018[22]. Até então, um crédito cedido simplesmente deixava de constar da CRC, retirando ao Banco de Portugal, e indiretamente ao próprio devedor, visibilidade sobre parte crescente do mercado. A Instrução instituiu o dever de comunicação das cessões e alargou as entidades participantes a prestadores de financiamento colaborativo e a entidades de outros Estados-Membros. Confirma-se, assim, que a proteção do devedor não decorreu apenas do RCGCB enquanto texto legal, mas de um processo de implementação faseado, que só se tornou plenamente efetivo em 25 de fevereiro de 2026, cerca de dois meses e meio após a entrada em vigor do RCGCB.

Tal determina que o Banco de Portugal se irá assumir como garante da integridade e fiabilidade dos dados, devendo assegurar que as entidades participantes cumpram os deveres de comunicação a que se encontram obrigadas, sob pena de, em caso de incumprimento, se encontrarem sob a alçada sancionatória do Banco de Portugal, que pode, nomeadamente em caso de incumprimento reiterado, suspender o acesso da entidade incumpridora à base de dados.

Em suma, o novo regime da Central de Responsabilidades de Crédito representa um complemento indispensável ao RCGCB, em função de que, enquanto este visa disciplinar as relações jurídicas decorrentes da cessão e da gestão de créditos, o regime da CRC assegura a monitorização sistémica das operações, reforçando a supervisão macroprudencial e a proteção dos devedores.

O seu sucesso estará, no entanto, dependente da capacidade do Banco de Portugal em garantir a qualidade da informação e em equilibrar as exigências de transparência com a proteção da privacidade dos titulares dos dados.

5. Crítica e perspetivas de futuro

A aprovação do Decreto-Lei n.º 103/2025 representa, pelo menos na teoria, um avanço assinalável na consolidação de um quadro jurídico coerente para a cessão e gestão de créditos bancários não produtivos, apesar de a análise crítica do regime

importante na transparência deste segmento do mercado, tradicionalmente caracterizado por alguma opacidade. Ao mesmo tempo, esta medida facilita o acompanhamento das operações de cessão e a deteção de eventuais práticas abusivas ou irregulares.

[22] Cf. BANCO DE PORTUGAL. Instrução n.º 1/2026. Boletim Oficial n.º 2/2026, Suplemento, 24 fev. 2026, que revoga e substitui a Instrução n.º 17/2018 e regulamenta o funcionamento da Central de Responsabilidades de Crédito nos termos do Decreto-Lei n.º 103/2025.

aparentemente revelar que subsistem fragilidades e desafios que poderão comprometer, em certa medida, a efetividade da proteção dos devedores e a eficiência prática do sistema.

Em primeiro lugar, importa sublinhar que o legislador português optou por um regime denso e detalhado que, apesar de se justificar com base na complexidade das operações em causa, poderá tornar a sua aplicabilidade demasiado burocrática, fruto da multiplicidade de deveres impostos às entidades, que apesar de perspetivarem a defesa dos interesses dos devedores, pode criar um aumento dos custos de transação e desincentivar a entrada de novos operadores no mercado, diminuindo a concorrência e reduzindo a liquidez que se pretendia promover.

Em segundo lugar, de salientar o facto de que o princípio da neutralidade da cessão, embora cumpra uma função fundamental, coloca desafios de implementação prática. A igualdade formal de direitos entre o devedor perante o banco e perante o cessionário nem sempre se traduz numa equivalência substancial de tratamento. Enquanto o banco está sujeito a regras de conduta específicas do setor financeiro, os cessionários, mesmo que supervisionados, podem ter estratégias de recuperação mais agressivas, orientadas por objetivos de rentabilidade. É certo que o legislador procurou mitigar este risco impondo padrões de lealdade, proibições de assédio e deveres de informação, mas a eficácia dessas normas dependerá, em grande medida, da capacidade fiscalizadora do Banco de Portugal e do recurso efetivo aos mecanismos de resolução alternativa de litígios.

Esta equivalência substancial é mais exigente do que o texto sugere, à luz da jurisprudência do TJUE sobre controlo de cláusulas abusivas em execução de créditos hipotecários. No acórdão Banco Primus, o Tribunal admitiu que o juiz possa estar impedido, por força do caso julgado, de reapreciar cláusulas já apreciadas, mas afirmou que as cláusulas não anteriormente examinadas devem ser apreciadas pelo juiz perante o qual o consumidor deduziu oposição[23]. Transposta esta lógica para a cessão de NPLs, fica em aberto se o devedor, confrontado com um cessionário não bancário, por vezes um fundo sediado fora de Portugal[24], mantém na prática o mesmo grau de acesso a esse controlo judicial que teria perante o banco cedente. A

[23] TRIBUNAL DE JUSTIÇA DA UNIÃO EUROPEIA. Acórdão de 26 de janeiro de 2017, Banco Primus, S.A. contra Jesús Gutiérrez García, processo C-421/14, ECLI:EU:C:2017:60.
[24] A obrigação de os cessionários de países terceiros designarem um representante na União (art. 19.º da Diretiva; art. 14.º RCGCB) assegura um interlocutor, mas não resolve esta questão processual.

neutralidade da cessão responde a esta questão apenas no plano formal, mas a sua efetividade material depende de instrumentos processuais que o RCGCB não desenvolve.

Outro ponto que merece reflexão é a proibição de os gestores de créditos receberem diretamente fundos dos devedores. A *ratio* desta norma é clara: evitar riscos de apropriação indevida, assegurar separação patrimonial e reforçar a confiança dos devedores. Todavia, do ponto de vista operativo, esta proibição pode dificultar a comunicação e a execução dos pagamentos, sobretudo em contextos de reestruturação de dívida. O devedor, em regra, comunica apenas com o gestor e não com o cessionário, o que determina que, se aquele tiver de efetuar o pagamento para a conta de um terceiro, pode dar azo a uma sensação de distância e gerar confusão, erros e desmotivação.

Por outro lado, a proteção dos devedores continua a depender, em larga medida, da sua capacidade de aceder a informação e de exercer direitos. Apesar de o RCGCB impor comunicações claras e em linguagem acessível, é duvidoso que os consumidores em dificuldades financeiras possuam literacia jurídica e económica suficiente para compreender plenamente as implicações da cessão. O mesmo se aplica às pequenas e médias empresas, muitas vezes sem assessoria jurídica regular. Neste sentido, seria desejável o reforço de instrumentos de mediação e aconselhamento independentes, eventualmente sob tutela pública, que pudessem apoiar os devedores na negociação com gestores e cessionários.

No plano sistémico, o novo regime da Central de Responsabilidades de Crédito surge como um complemento indispensável à transparência das operações. Ainda assim, o seu sucesso dependerá da qualidade da informação comunicada e da capacidade de o Banco de Portugal integrar os novos atores, como gestores de créditos, OIAs e fundos de investimento num sistema de reporte uniforme e fiável. Qualquer falha de comunicação ou erro de reporte pode comprometer a credibilidade da CRC e distorcer a perceção do risco. A articulação entre o regime da CRC e o RCGCB é, pois, decisiva, devendo a centralização de informação servir simultaneamente fins prudenciais e de proteção do devedor, sem que se transforme num mero instrumento de controlo administrativo.

Merece, por fim, autonomização crítica um ponto transversal a todo o percurso legislativo descrito. O Decreto-Lei n.º 103/2025 nasceu sob pressão de um processo por incumprimento no TJUE, e a sua implementação só se completou de forma

faseada, culminando na Instrução da CRC de fevereiro de 2026[25]. Um regime denso, publicado sob pressão de prazos ultrapassados e operacionalizado por fases, tende a oferecer uma segurança jurídica mais simbólica do que imediata aos devedores cujos créditos foram cedidos precisamente nesse período de transição, vulnerabilidade que a doutrina e a jurisprudência nacionais ainda não escrutinaram.

6. Conclusão

Isto posto, com a transposição da Diretiva (UE) 2021/2167, o legislador deu um passo significativo no alinhamento do ordenamento jurídico português com a política europeia de redução dos créditos bancários não produtivos (NPLs), procurando conferir equilíbrio a duas posições que se encontram em situação de potencial conflito, dado que, por um lado, surge a necessidade de dinamizar os mercados secundários de crédito, por forma a conferir estabilidade ao sistema financeiro, enquanto que, por outro lado, se manifesta a obrigação de salvaguardar os direitos dos devedores, que em muitas ocasiões se encontram em posição de vulnerabilidade.

Da análise do Regime da Cessão e Gestão de Créditos Bancários (RCGCB) resulta clara a tentativa de criação de instrumentos relevantes de proteção dos devedores, os quais decorrem, nomeadamente, da obrigação de notificação destes, da neutralidade exigida para a cessão, e, talvez de modo mais relevante, da imposição de padrões de conduta aos cessionários. De facto, a consagração do dever de lealdade, a vinculação ao segredo profissional com o alcance do segredo bancário e a obrigatoriedade de adesão a mecanismos de resolução alternativa de litígios revelam uma clara preocupação do legislador em não deixar os devedores à mercê de práticas agressivas de cobrança.

Apesar disso, cremos que subsistem desafios. O primeiro constrangimento que parece surgir tem que ver com a impossibilidade de os gestores receberem diretamente dos devedores os fundos, o que evidentemente pode gerar bastantes constrangimentos operacionais, sendo de fácil compreensão que, a título de exemplo, a multiplicidade de entidades envolvidas (cessionários, gestores, subcontratados) pode gerar inúmeras dúvidas nos devedores. Ademais, poderá ainda questionar-se a eficácia prática da tutela, a qual vai depender, em larga medida, da capacidade de

[25] Processo C-215/25 (Comissão Europeia c. República Portuguesa), por incumprimento do prazo de transposição da Diretiva (UE) 2021/2167 (29 dez. 2023), com pedido de sanção pecuniária compulsória diária. Cf. COMISSÃO EUROPEIA, comunicado IP/25/405, 12 fev. 2025.

supervisão do Banco de Portugal, e da articulação com a jurisprudência nacional, que será chamada a interpretar e a aplicar os princípios legais em situações concretas.

Conclui-se, portanto, que o Decreto-Lei n.º 103/2025, apesar de poder ser encarado como um avanço normativo relevante, não pode ser considerado uma solução definitiva. É certo que com este regime a transparência e a responsabilidade no mercado de NPLs saem reforçadas, o que acaba por colocar Portugal em sintonia com as melhores práticas europeias; no entanto, salvo o devido respeito por entendimento em sentido diverso, não é possível, sem mais, ou melhor, sem se aferir a aplicação prática a situações concretas, aferir da suscetibilidade de estes mecanismos serem suficientes para se encontrar o necessário equilíbrio entre a eficiência económica e a proteção do devedor.

A evolução legislativa que se virá a verificar e o papel do regulador vão ser determinantes para garantir o desenvolvimento do mercado secundário de crédito de modo que o mesmo não se concretize à custa da dignidade e da segurança jurídica dos devedores.

Uma futura revisão do RCGCB deveria ponderar, pelo menos a previsão de um meio de comunicação qualificado para a notificação da cessão, em vez da atual fórmula aberta, a clarificação do regime de exceções oponíveis pelo devedor ao cessionário, articulado com o controlo europeu de cláusulas abusivas e um mecanismo público e gratuito de aconselhamento jurídico e financeiro ao devedor cedido, à semelhança do já previsto na Diretiva (UE) 2023/2225 para o crédito ao consumo. Nenhuma destas propostas contraria a eficiência do mercado secundário; antes reduzem o risco de litigância que resultaria de uma proteção meramente formal do devedor.

1. Introduction

The structural vulnerability of the banking sector was exposed by the 2008 international financial crisis and the sovereign debt crisis that followed it in the European Union. With the increase in non-performing loans, the accumulation of portfolios of defaulted loans ended up jeopardising the stability of financial institutions and reduced their capacity to extend financing, which made it necessary to adopt strategies capable of reducing the weight of these problematic assets on banks' balance sheets.[26]

In view of this need, the European Union has sought to mitigate the risks arising from NPLs by stimulating secondary credit markets, so as to allow credit institutions to free up their balance sheets and strengthen their capital ratios by disposing of their portfolios of defaulted loans to specialised entities.

However, although this market may indeed increase liquidity and promote more efficient risk management, owing in particular to the capacity of such investors (assignees) to absorb losses, concern remains as to the legal position of debtors whose credit has been assigned, who are normally consumers and small and medium-sized enterprises (SMEs) in economic difficulty.

In this regard, the question arises whether, in the absence of genuine regulation of credit assignments, requiring the assignee entities to be subject to the same standards of conduct and supervision that bind the assignors, the vulnerability of debtors may be aggravated, placing them in a more unfavourable position after the assignment, which would be difficult to reconcile with the requirements of good faith (Articles 227 and 762(2) of the Civil Code) and with the prohibition of abuse of rights (Article 334 of the Civil Code).

At the outset, it should be noted that the substantive protection of the debtor,

[26] This study does not address the prudential rationale underlying the liquidity and solvency ratios required of banking institutions, nor the regulatory reasons that justify their maintenance. The methodological approach adopted in this study takes those ratios as a normative given of the system, rather than as an autonomous object of research. For an in-depth treatment of this subject, see BOUTEILLÉ, Sylvain; COOGAN-PUSHNER, Diane - *The Handbook of Credit Risk Management: Originating, Assessing, and Managing Credit Exposures*. 2nd ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2022. ISBN 9781119835639; FREIXAS, Xavier; ROCHET, Jean-Charles - *Microeconomics of Banking*. 3rd ed. Cambridge, MA: MIT Press, 2023. ISBN 9780262048194; HULL, John C. - *Risk Management and Financial Institutions*. 6th ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2023. ISBN 9781119932482; MARSHALL, Christopher - *Measuring and Managing Operational Risks in Financial Institutions: Tools, Techniques, and Other Resources*. Singapore: John Wiley & Sons, 2001. ISBN 9780471845959; and VAN GREUNING, Hennie; BRAJOVIC BRATANOVIC, Sonja - *Analyzing Banking Risk: A Framework for Assessing Corporate Governance and Risk Management*. 4th ed. Washington, DC: World Bank, 2020. ISBN 9781464814464. DOI: 10.1596/978-1-4648-1446-4; among others.

notably the preservation of the defences that the debtor could raise against the assignor, including the nullity of clauses, limitation or set-off, already follows from the general regime of assignment of claims laid down in Articles 577 et seq. of the Civil Code, and, in particular, from the principle inherent in Article 585[27]. What the RCGCB adds is therefore not that substantive protection, already secured by ordinary civil law, but rather a set of behavioural and procedural duties of information, conduct and supervision addressed to the assignee and to the credit servicer, which previously did not bind, with the same intensity, non-bank entities acquiring credits. It is in this second dimension, and not in the first, that the specific contribution of the new regime lies.

It is in this context that Decree-Law No. 103/2025, of 11 September, is situated, which transposes into the Portuguese legal order Directive (EU) 2021/2167 on credit servicers and credit purchasers. That instrument, which entered into force on 10 December 2025 and was regulated by Banco de Portugal Notice No. 6/2025, of 3 December, creates the Regime for the Assignment and Management of Bank Loans (RCGCB), introducing mechanisms designed to ensure the neutrality of the assignment, rules on duties of information and conduct for assignees and, likewise, the strengthening of the supervision exercised by the Banco de Portugal.

Accordingly, the aim of this article is to assess whether, and to what extent, debtors are afforded effective protection through this regime, seeking to understand whether, when in conflict with the efficiency intended for secondary credit markets, there is a genuine safeguarding of borrowers' essential rights. To that end, Decree-Law No. 103/2025 will be analysed, and that analysis will be complemented by an illustrative reference to the Italian solution. To the best of our knowledge, no legal scholarship has yet been published specifically on the RCGCB.

The aim of this analysis is to contribute to a legal reflection that does not take into account merely a strictly financial view of the system, but that also has regard to the need for a balance between economic rationality and the protection of consumers and

[27] For a reminder of this regime, see ATAÍDE, Rui Paulo Coutinho de Mascarenhas - *Direito das Obrigações, Volume II: Transmissão das Obrigações, Cumprimento, Não Cumprimento e Temas Conexos, Obrigação de Indemnizar, Garantias, Extinção das Obrigações*. Coimbra: Gestlegal, 2024. ISBN 9789899136465; COSTA, Mário Júlio de Almeida - *Direito das Obrigações*. 12th ed. rev. and updated. Coimbra: Almedina, 2009. ISBN 9789724040332; LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes - *Cessão de Créditos*. Coimbra: Almedina, 2005. ISBN 9789724025056; and MARTINEZ, Pedro Romano - *Direito das Obrigações (Parte Especial): Contratos*. 2nd ed. Coimbra: Almedina, 2001 (reprint 2017). ISBN 9789724015477.

of personal data enshrined in Articles 60 and 35 of the Constitution, especially when they find themselves in a situation of greater economic and social vulnerability.

2. Legal and economic framework of NPLs

Non-performing bank loans (NPLs) are loans in default, this being understood to cover loans with instalments more than 90 days past due, or those whose recovery or collection appears highly unlikely, even where the deadline for performance has not yet expired (Article 47a of Regulation (EU) No 575/2013).

The rules requiring the recognition of impairment losses and the setting aside of provisions, imposed both by international standards (IFRS 9) and by Regulation (EU) No 575/2013, seek to ensure that institutions' balance sheets reflect credit risk in the most prudent manner. However, as regards NPLs, compliance with those rules goes beyond the merely accounting dimension, since the weight of NPLs in financial institutions' assets has a direct effect on their profitability and solvency, which determine their capacity to extend new credit to the economy, and whose impairment amounts to a genuine obstacle to the essential function of the banking system.

The 2008 international financial crisis, followed by the sovereign debt crisis in the euro area, brought this problem to the forefront of legal and economic debate. In several European countries, Portugal among them, the volume of non-performing loans reached levels that jeopardised the very stability of the banking system,[28] which led to the application of exceptional recapitalisation and public intervention measures, as well as the adoption of "balance sheet clean-up" strategies that would free banks from the pressure exerted by toxic assets, so as to make it possible to restore investor confidence.

At the European level, the response to the NPL problem rested on four strategic pillars, consisting of: (i) the strengthening of prudential supervision, (ii) the reform of insolvency and recovery regimes, (iii) the promotion of secondary credit markets and (iv) the creation of asset management companies.[29]

Recent economic literature stresses the importance of the second pillar. An empirical study of European banks[30] shows that the duration and cost of insolvency

[28] In 2016, Portugal's NPL ratio exceeded 15%, placing it among the highest in the European Union. BANCO DE PORTUGAL, "NPL: Porque é importante os bancos reduzirem o montante de créditos não produtivos". Descodificador, available at www.bancodeportugal.pt, accessed on 1 de outubro de 2026.
[29] Cf. Council conclusions on the Action plan to tackle non-performing loans in Europe, 11 July 2017.
[30] Within the meaning of Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and of the Council

and enforcement proceedings significantly condition the pace at which NPLs are reduced, varying across Member States[31]. The mere creation of a regime for assignment, such as the RCGCB, is not in itself sufficient to speed up that reality in Portugal, which also depends on the efficiency of the courts and of enforcement proceedings, a matter that lies outside Decree-Law No. 103/2025.

Directive (EU) 2021/2167, which underpins Decree-Law No. 103/2025, falls precisely within the third of these pillars,[32] the European legislator having sought to harmonise access to and the exercise of the activity of managing non-performing loans, allowing greater liquidity in secondary markets and creating the conditions for banks to transfer risk to investors with a greater capacity to absorb losses.

However, this logic of financial efficiency cannot be dissociated from the social dimension of credit, given that credit relationships are contracts involving consumers, households and businesses, often in situations of economic fragility, and not mere tradable assets.

Portuguese contract law sets clear limits on private autonomy through the principle of good faith (Articles 227 and 762(2) of the Civil Code) and the prohibition of abuse of rights (Article 334 of the Civil Code), which require that the freedom to contract and to manage assets be exercised in accordance with justice, seeking the necessary balance in legal relationships.

In this sense, the opening up of the secondary credit market must be accompanied by protective instruments that prevent debtors from ending up in a more unfavourable position after the assignment, since the vulnerability of these persons requires that the logic of economic rationality be reconciled with the effective protection of essential rights, failing which the management of banking risk would become a mechanism of social exclusion.

Since the financial crisis, the European Union has sought to strengthen regulatory instruments so as to ensure some stability in the financial system, particularly as regards non-performing loans. Directive (EU) 2021/2167, by establishing a harmonised framework for the activity of credit servicers and for purchasers of non-performing

---

of 26 June 2013.

[31] Cf. BISCHOF, Jannis; RUDOLF, Nicolas; SCHMUNDT, Wilhelm. How Do Non-Performing Loans Evolve Along the Economic Cycle? The Role of Macroeconomic Conditions and Legal Efficiency. *European Accounting Review*, vol. 31, no. 5, 2022, pp. 1149-1174.

[32] The third pillar consisted of the promotion of secondary credit markets, enabling banking institutions to dispose of their problematic portfolios to specialised investors, freeing up resources and strengthening the capacity to finance the real economy.

loans, was a true expression of that strengthening. It must be understood as a step towards creating a genuine internal market for NPLs, enabling financial institutions to reduce their risk exposure while, at the same time, guaranteeing a certain level of protection to debtors.

Directive (EU) 2021/2167 expressly amended, in Articles 28 and 29, Directive 2008/48/EC (consumer credit) and Directive 2014/17/EU (mortgage credit)[33]. The protection of the debtor therefore arises cumulatively from the RCGCB and from the consumer protection regime applicable to the type of credit. Directive 2008/48/EC is, however, being replaced by Directive (EU) 2023/2225, whose transposition deadline (20 November 2025) has passed without transposition into Portuguese law, so that the debtor under an assigned consumer credit may, during a transitional period, benefit from a level of protection different from that of the debtor under an assigned mortgage credit, which is already more consolidated in the domestic legal order by Decree-Law No. 74-A/2017.[34]

If, on the one hand, the need to stimulate the secondary credit market is defined, on the other hand the aim is to ensure that the disposal of problematic assets, in order to increase credit institutions' liquidity, is not facilitated at the expense of sacrificing debtors' rights, seeking to subject credit purchasers to rules of conduct and supervision comparable to those required of banking institutions.

In transposing the directive into the Portuguese legal system, the Portuguese legislator opted for a broad transposition that goes beyond mere replication: through Decree-Law No. 103/2025, of 11 September, which approved the Regime for the Assignment and Management of Bank Loans (RCGCB), it carried out not only systemic amendments but also created an autonomous regime governing the assignment and, likewise, the activity of credit management and the supervision of the entities involved.

First of all, it should be noted that, through the express enshrinement of the principle of neutrality of the assignment, laid down in Article 6 of Annex I to Decree-Law No. 103/2025, the national model is characterised, from the outset, by its care for the protection of the debtor, who must not be placed in a more unfavourable legal position as a result of the transfer of the debtor's credit. Accordingly, the effectiveness

[33] Directive (EU) 2021/2167, Arts. 28-29; Directive (EU) 2023/2225, of 18 October 2023 (transposition deadline 20 November 2025; Directive 2008/48/EC repealed with effect from 20 November 2026). See ANTUNES, José Engrácia. Os contratos de crédito ao consumo [online]. Lisboa: Ordem dos Advogados

[34] For instance, a consumer credit above EUR 75,000 falls outside Decree-Law No. 133/2009 (Article 2(1)(c)), whereas a mortgage credit of any amount is covered by Decree-Law No. 74-A/2017.

of the assignment will depend on the existence of notification and information mechanisms ensuring transparent communication of the entire procedure, to which is added the imposition of the aforementioned standards of conduct on assignees, who must act in strict compliance with consumer protection and personal data protection rules, fairly and with respect for the debtor's legitimate interests.

The transmission of the credit file to the assignee and to the credit servicer also entails processing of the debtor's personal data, governed by the GDPR (Articles 6 and 13–14), a dimension which falls outside the scope of this study[35]. The RCGCB presupposes, rather than regulates, this dimension, referring largely to the general regime, which creates uncertainty as to the information to be given to the debtor about the processing of the debtor's own data, and not merely about the identity of the new creditor.

Secondly, the fact that the Portuguese regime regulates the figure of the credit servicer stands out, an entity that will come to play a central role in the relationship with the debtor. Only legal persons authorised by the Banco de Portugal or by another competent authority of a Member State may carry out this activity, and they are prohibited from directly receiving funds from debtors. This solution seeks to mitigate the risks of misappropriation and to strengthen confidence in the management of credit portfolios, although it may generate operational constraints.

Finally, Decree-Law No. 103/2025, notably through the Central Credit Register and the provision for an autonomous sanctioning regime, endows the Banco de Portugal with powers of supervision, inspection and sanctioning, so that only those who meet the legal requirements may act as assignees or credit servicers.

When the solution of the Portuguese legislator is compared with that of other Member States, it can be seen that the national solution sought a balance between the need to make the secondary credit market more flexible and the need to protect borrowers. Portugal opted for creating from scratch a regulatory regime for the assignment and management of NPLs. This solution contrasts with the path initially followed by countries such as Italy, which resorted mainly to financial mechanisms facilitating the sale of credits and to the creation of public asset management companies to absorb them, although there too, with Legislative Decree No. 116/2024, the harmonised European framework has in the meantime come to be adopted. In Italy,

[35] On the legal basis for the processing of the debtor's personal data in the transmission of the credit file to the assignee and to the credit servicer, see Arts. 6 and 13-14 of Regulation (EU) 2016/679 (GDPR).

the initial response to NPLs consisted of financial solutions, such as the public guarantee scheme (Garanzia Cartolarizzazione Sofferenze – GACS, 2016), which secured the senior tranches of securitisation transactions, and the strengthening of the public company SGA. This model made it possible to relieve banks' balance sheets quickly, but it did not provide for a specific regulatory framework for credit purchasers. That only came about with the transposition of Directive (EU) 2021/2167 through Legislative Decree No. 116/2024, which introduced into the Testo Unico Bancario harmonised rules for the acquisition and management of NPLs, subjecting purchasers and servicers to authorisation requirements, information duties and supervision by the Banca d'Italia.

It follows that the transposition of Directive (EU) 2021/2167 was not limited to creating the conditions for the circulation of non-performing loans, but in fact came to constitute a genuine political and legal affirmation that the efficiency of the financial market must be reconciled with the effective protection of debtors, translating into a regulation that seeks to balance interests that are apparently contradictory.

The Regime for the Assignment and Management of Bank Loans (RCGCB), which, through its articulation with the regimes on consumer credit, mortgage credit, securitisation and asset management, constitutes an autonomous regime, made up of a set of rules governing the assignment of bank loans, the activity of the purchasing entities and the functions of credit servicers.

It will apply to the assignment of loans granted in Portugal by credit institutions, financial companies, payment institutions or electronic money institutions, including those established in other Member States of the European Union that operate in Portugal through a branch or under the freedom to provide services. Excluded from the regime, however, are assignments between institutions, where these concern credit operations that they are authorised to carry out, as well as the management of their own credit portfolios, the legislator seeking thereby to limit the risk of lowering the level of regulation and supervision to which prospective assignees may be subject.

It is now important to situate the principle of neutrality of the assignment (Article 6 RCGCB) within the general regime of assignment of claims, laid down in Articles 577 et seq. of the Civil Code, which the RCGCB complements without repealing, the requirement of notification for effectiveness against the debtor being maintained, pursuant to Article 583 of the Civil Code, which is reinforced by the RCGCB with a time limit and minimum content and, above all, the regime of defences available to the

debtor laid down in Articles 585 to 587 of the Civil Code, which the RCGCB does not develop autonomously. The relevance of this regime becomes clear when the debtor seeks to raise against the assignee, often a non-bank entity and more aggressive in recovery, the same defences that the debtor would have had against the assignor, such as the nullity of clauses, limitation or set-off.

In this sense, the assignee becomes subject to all the rules applicable to the assigned credit, on the same terms as the assigning institution, in particular as regards contractual provisions, consumer protection legislation and personal data protection rules. This means that what is actually intended is that the debtor's rights remain intact, regardless of who the debtor's contractual counterparty is, seeking to put this into practice through the obligation to notify the debtor of the assignment and to appoint an authorised credit servicer, failing which the assignment is to be regarded as ineffective as against the debtor.

Another of the regime's fundamental axes results from the imposition of information duties, both in the phase prior to the assignment and after it has been carried out. Indeed, on the one hand, even before the assignment, the assignor is required to provide potential assignees, in accordance with the model harmonised by the European Union, with the information necessary for them to assess the credit portfolio. On the other hand, the debtor must, within a maximum period of ten days after the assignment, be informed of the identity of the new creditor, of the credit servicer appointed and of the essential elements of the debt, including outstanding principal, interest and fees (Article 28 RCGCB). The communication must be drafted in clear and accessible language, reflecting the concern to ensure transparency and intelligibility. This requirement responds to the frequent criticism that, in assignment operations, debtors were often taken by surprise by unknown entities, without understanding the origin or the contours of the new obligational relationship.

The practical effectiveness of this duty is, however, questionable, since the loss of an ordinary letter, a means of notification still admitted today, is enough for the debtor not to be informed in due time. The RCGCB reinforced the minimum content of the communication but did not impose a qualified means such as registered post or a certified digital channel, so the risk of failed communication has not been entirely eliminated.

As regards substantive obligations, the binding of assignees to duties of loyalty and professionalism is underlined, which result from the fact that they may not engage

in harassment, coercion or undue influence, and must conduct themselves in accordance with good faith and with respect for the debtor's legitimate interests. In addition, there is the duty of professional secrecy, with the same scope as banking secrecy, which means that the confidentiality of the debtor's information remains protected even after the transfer of the credit. This is a relevant innovation, which prevents the assignment of credits from becoming an opportunity for improper exploitation of personal data or for commercial pressure practices.

3. The role of credit servicers

One of the central roles in this new regime is played by the credit servicer, which must be a legal person authorised by the Banco de Portugal[36], or by another competent authority of a Member State, to carry out, in the name and on behalf of the assignee, activities such as the collection of amounts owed, the renegotiation of credit terms, the handling of complaints and the provision of information to debtors.[37]

The EBA Guidelines EBA/GL/2023/09, of 15 December 2023, on the knowledge and experience of the management body of credit servicers as a whole, are also relevant[38]. The Banco de Portugal keeps a public register of authorised credit servicers on its website, Article 50 RCGCB, allowing any citizen to confirm whether they are dealing with an authorised servicer, a practical reinforcement of the principle of neutrality of the assignment, by reducing the debtor's information asymmetry.

One of the legislative choices most likely to raise questions and to give rise to debate is the prohibition on credit servicers receiving and holding funds coming from debtors (Article 18 RCGCB). The wish to be prudent in drafting the instrument is evident, seeking to avoid situations of misappropriation or commingling of assets, although it is quite clear that this path may give rise to various practical constraints, given that the debtor, in view of the debtor's direct contact with the servicer, may expect to make debt payments through the servicer, rather than to an entity which, although it

[36] The supervision exercised by the Banco de Portugal is particularly intense, including the power to grant and revoke authorisations, to apply sanctions, and to require changes to entities' internal procedures.

[37] The law imposes strict requirements on these entities, which must take the form of a public or private limited company, have management of suitable standing, sound internal control systems, and adequate debtor-protection policies.

[38] Cf. EUROPEAN BANKING AUTHORITY. Guidelines on the assessment of adequate knowledge and experience of the management or administrative organ of a credit servicer as a whole, under the Non-Performing Loans Directive. Paris: EBA, Dec. 2023.

is the holder of the debtor's credit, is unknown to the debtor.[39]

Another regime that deserves attention is that of subcontracting (Articles 31-32 RCGCB), given that credit servicers, although they may not subcontract all of their functions, may subcontract certain activities, remaining responsible for them. This solution seeks to prevent the fragmentation of responsibilities and to ensure that there is a central entity fully responsible to the Banco de Portugal and to debtors.[40]

At the procedural level, the RCGCB provides for specific complaint-handling mechanisms, requiring credit servicers to have swift and free procedures for the examination of complaints, as well as alternative dispute resolution mechanisms, credit servicers being required to join at least two alternative dispute resolution (ADR) entities (Article 35 RCGCB).[41]

Last but not least, the regime confers on the Banco de Portugal broad powers of supervision and sanction, the oversight of not only assigning institutions and credit servicers but also assignees and their representatives falling within its remit, and the Banco de Portugal may request information, carry out audits, impose recommendations, issue specific determinations and apply sanctions.[42]

In sum, we are faced with a regime that may be characterised as demanding and innovative, stimulating the secondary credit market by creating the conditions for banks to transfer NPLs to specialised investors, without failing to introduce the safeguards needed to ensure that debtors' rights are respected, by binding assignees to duties of transparency, loyalty and respect.

It remains, however, to be seen in practice whether the regulatory density will not compromise the agility of operations and whether the balance designed by the legislator will be effective in reconciling the efficiency of the financial market with the protection of debtors.

---

[39] It should be noted that the law seeks to address this difficulty by requiring that the communication to the debtor prominently set out the relevant contact and payment details, though practice is likely to reveal implementation problems requiring clarification through case law or regulation.

[40] The requirement of detailed written contracts for these situations, with express reference to the duty of secrecy, the duties of information and the term of the arrangement, strengthens the legal certainty of the relationship.

[41] This requirement reflects the legislator's concern to provide debtors with accessible resolution channels, avoiding the need for them to resort immediately to the judicial system, with its added costs and greater complexity. Linkage with the European FIN-NET network further strengthens the ability to resolve cross-border disputes, which are increasingly frequent in integrated financial markets.

[42] The sanctioning regime is robust, providing for minor, serious and very serious administrative offences, with fines that may reach one million euros, as well as ancillary sanctions such as disqualification from holding management positions or a prohibition on carrying on credit management activities.

4. The new regime of the Central Credit Register (CRC)

Another relevant aspect of the reform introduced by Decree-Law 103/2025 concerns the approval of a new regime for the Central Credit Register (CRC), adapting it to market dynamics, which replaces the system previously in force, enshrined in Decree-Law No. 204/2008, responding to the need to modernise the framework for credit reporting and supervision in Portugal.

Indeed, the CRC plays a role that must be regarded as essential in the architecture of the Portuguese financial system, since it is a database which, under the administration of the Banco de Portugal, gathers in a centralised manner information on the credit liabilities of natural and legal persons towards financial institutions, allowing, in particular, the monitoring of institutions' credit risk exposure and the detection of situations of over-indebtedness.

With the new regime, the legislator substantially expanded not only the scope of the information subject to reporting,[43] which now encompasses financial, accounting and risk information, but also the universe of participating entities, which, in addition to credit institutions and financial companies, are now required to report to the CRC: payment institutions, electronic money institutions, credit-focused alternative investment funds (AIFs) and credit servicers authorised under the RCGCB, which will allow a more comprehensive view of the credit portfolios in circulation. By including these entities, the legislator in effect recognises that the activity of assignment and management of credits, when carried out by non-bank entities, also generates relevant risk exposure for the financial system and for the overall assessment of the debtor.[44]

The CRC regime was only effectively operationalised by Banco de Portugal

[43] The new regime also introduces more rigorous mechanisms for the correction and updating of data. Participating entities are responsible for the accuracy of the information reported and must rectify it whenever errors or omissions are found. The data subject likewise has the right to access information concerning them and to request its correction, in accordance with the General Data Protection Regulation (GDPR).

[44] It should be noted that the new regime makes explicit that CRC data may be used not only for prudential supervision and statistical compilation purposes, but also for macroprudential purposes, in particular the promotion of financial stability and the assessment of systemic risk. The Banco de Portugal and the European Central Bank may thus cross-reference CRC data with other information databases for purposes of monetary policy, the provision of liquidity, and the analysis of vulnerabilities in the banking sector. Furthermore, the integration of new categories of participating entities, such as credit servicers and alternative investment funds, enables the Banco de Portugal to obtain a fuller and more up-to-date view of the secondary credit market. The centralisation of data relating to credits assigned to and managed by third parties represents an important advance in the transparency of this segment of the market, traditionally characterised by a degree of opacity. At the same time, this measure facilitates the monitoring of assignment operations and the detection of potentially abusive or irregular practices.

Instruction No. 1/2026 of 24 February 2026, which repealed Instruction No. 17/2018[45]. Until then, an assigned credit simply ceased to appear in the CRC, depriving the Banco de Portugal, and indirectly the debtor, of visibility over a growing part of the market. The Instruction established the duty to report assignments and extended the participating entities to crowdfunding service providers and to entities from other Member States. It is thus confirmed that the protection of the debtor did not arise solely from the RCGCB as a legal text, but from a phased implementation process, which only became fully effective on 25 February 2026, some two and a half months after the RCGCB entered into force.

This means that the Banco de Portugal will assume the role of guarantor of the integrity and reliability of the data, and must ensure that participating entities comply with the reporting duties by which they are bound, failing which they fall under the sanctioning powers of the Banco de Portugal, which may, in particular in the event of repeated non-compliance, suspend the defaulting entity's access to the database.

In sum, the new regime of the Central Credit Register represents an indispensable complement to the RCGCB, in that, whereas the latter aims to discipline the legal relationships arising from the assignment and management of credits, the CRC regime ensures the systemic monitoring of operations, reinforcing macroprudential supervision and debtor protection.

Its success will nevertheless depend on the Banco de Portugal's ability to guarantee the quality of the information and to balance the requirements of transparency with the protection of data subjects' privacy.

5. Critique and future perspectives

The approval of Decree-Law No. 103/2025 represents, at least in theory, a notable advance in the consolidation of a coherent legal framework for the assignment and management of non-performing bank loans, although a critical analysis of the regime apparently reveals that weaknesses and challenges remain which may, to some extent, compromise the effectiveness of debtor protection and the practical efficiency of the system.

First of all, it should be stressed that the Portuguese legislator opted for a dense

[45] Cf. BANCO DE PORTUGAL. Instrução n.º 1/2026. Boletim Oficial no. 2/2026, Supplement, 24 Feb. 2026, which repeals and replaces Instrução n.º 17/2018 and regulates the operation of the Central Credit Register under Decree-Law No. 103/2025.

and detailed regime which, although justified by the complexity of the operations concerned, may make its application overly bureaucratic, as a result of the multiplicity of duties imposed on the entities, which, although aimed at defending debtors' interests, may increase transaction costs and discourage the entry of new operators into the market, reducing competition and diminishing the liquidity that was intended to be promoted.

Secondly, it should be noted that the principle of neutrality of the assignment, although it performs a fundamental function, poses practical implementation challenges. The formal equality of rights of the debtor vis-à-vis the bank and vis-à-vis the assignee does not always translate into substantive equivalence of treatment. Whereas the bank is subject to conduct rules specific to the financial sector, assignees, even if supervised, may have more aggressive recovery strategies, driven by profitability objectives. It is true that the legislator sought to mitigate this risk by imposing standards of loyalty, prohibitions of harassment and information duties, but the effectiveness of those rules will depend, to a large extent, on the supervisory capacity of the Banco de Portugal and on effective recourse to alternative dispute resolution mechanisms.

This substantive equivalence is more demanding than the text suggests, in light of the case law of the CJEU on the review of unfair terms in the enforcement of mortgage credits. In Banco Primus, the Court accepted that the court may be precluded, by res judicata, from re-examining terms already assessed, but held that terms not previously examined must be assessed by the court before which the consumer has lodged an objection[46]. Transposing this logic to the assignment of NPLs, it remains open whether the debtor, confronted with a non-bank assignee, sometimes a fund established outside Portugal[47], retains in practice the same degree of access to that judicial review as the debtor would have vis-à-vis the assigning bank. The neutrality of the assignment answers this question only at the formal level, but its material effectiveness depends on procedural instruments which the RCGCB does not develop.

Another point that merits reflection is the prohibition on credit servicers directly

[46] COURT OF JUSTICE OF THE EUROPEAN UNION. Judgment of 26 January 2017, Banco Primus, S.A. v Jesús Gutiérrez García, Case C-421/14, ECLI:EU:C:2017:60.
[47] The obligation of third-country assignees to designate a representative in the Union (Article 19 of the Directive; Article 14 RCGCB) ensures an interlocutor, but does not resolve this procedural question.

receiving funds from debtors. The rationale of this rule is clear: to avoid risks of misappropriation, to ensure separation of assets and to strengthen debtors' confidence. However, from an operational standpoint, this prohibition may hinder communication and the execution of payments, especially in debt restructuring contexts. The debtor, as a rule, communicates only with the servicer and not with the assignee, which means that, if the debtor has to make payment into a third party's account, this may give rise to a sense of distance and generate confusion, errors and demotivation.

On the other hand, the protection of debtors continues to depend, to a large extent, on their ability to access information and to exercise rights. Although the RCGCB imposes clear communications in accessible language, it is doubtful that consumers in financial difficulty possess sufficient legal and economic literacy to fully understand the implications of the assignment. The same applies to small and medium-sized enterprises, often without regular legal advice. In this sense, it would be desirable to strengthen independent mediation and counselling instruments, possibly under public oversight, which could support debtors in negotiations with servicers and assignees.

At the systemic level, the new Central Credit Register regime appears as an indispensable complement to the transparency of operations. Even so, its success will depend on the quality of the information reported and on the Banco de Portugal's ability to integrate the new actors, such as credit servicers, AIFs and investment funds, into a uniform and reliable reporting system. Any communication failure or reporting error may compromise the credibility of the CRC and distort the perception of risk. The articulation between the CRC regime and the RCGCB is therefore decisive, and the centralisation of information should serve prudential and debtor protection purposes simultaneously, without becoming a mere instrument of administrative control.

Finally, a point that cuts across the entire legislative process described deserves separate critical treatment. Decree-Law No. 103/2025 was born under the pressure of infringement proceedings before the CJEU, and its implementation was only completed in phases, culminating in the CRC Instruction of February 2026[48]. A dense regime, published under pressure of missed deadlines and operationalised in stages,

[48] Case C-215/25 (European Commission v Portuguese Republic), for failure to comply with the transposition deadline for Directive (EU) 2021/2167 (29 December 2023), with a request for a daily periodic penalty payment. Cf. EUROPEAN COMMISSION, Press release IP/25/405, 12 Feb. 2025.

is likely to offer legal certainty that is more symbolic than immediate to debtors whose credits were assigned precisely during that transitional period, a vulnerability that national legal doctrine and case law have not yet scrutinised.

6. Conclusion

Overall, with the transposition of Directive (EU) 2021/2167, the legislator took a significant step in aligning the Portuguese legal system with the European policy of reducing non-performing bank loans (NPLs), seeking to strike a balance between two positions that are potentially in conflict: on the one hand, the need to stimulate secondary credit markets in order to bring stability to the financial system, and on the other, the obligation to safeguard the rights of debtors, who on many occasions find themselves in a position of vulnerability.

The analysis of the Regime for the Assignment and Management of Bank Loans (RCGCB) clearly shows an attempt to create relevant instruments for the protection of debtors, arising, in particular, from the obligation to notify them, from the neutrality required of the assignment and, perhaps most significantly, from the imposition of standards of conduct on assignees. Indeed, the enshrinement of the duty of loyalty, the binding to professional secrecy with the scope of banking secrecy and the mandatory adherence to alternative dispute resolution mechanisms reveal a clear concern on the part of the legislator not to leave debtors at the mercy of aggressive collection practices.

Nevertheless, we believe that challenges remain. The first constraint that appears to arise relates to the impossibility for servicers to receive funds directly from debtors, which can evidently generate considerable operational constraints, it being easy to understand that, by way of example, the multiplicity of entities involved (assignees, servicers, subcontractors) may give rise to numerous doubts among debtors. Furthermore, the practical effectiveness of the protection may also be questioned, which will depend, to a large extent, on the supervisory capacity of the Banco de Portugal and on its articulation with national case law, which will be called upon to interpret and apply the legal principles in concrete situations.

It is therefore concluded that Decree-Law No. 103/2025, although it may be regarded as a relevant normative advance, cannot be considered a definitive solution. It is true that with this regime transparency and accountability in the NPL market are reinforced, which ends up placing Portugal in line with best European practices;

nevertheless, with all due respect to those who may take a different view, it is not possible, without more, or rather, without assessing its application to concrete situations, to determine whether these mechanisms are capable of being sufficient to find the necessary balance between economic efficiency and debtor protection.

The legislative developments that are to come and the role of the regulator will be decisive in ensuring that the secondary credit market develops in such a way that it does not come at the expense of the dignity and legal certainty of debtors.

A future revision of the RCGCB should consider, at the very least, providing for a qualified means of communication for notification of the assignment, instead of the current open formula; clarifying the regime of defences available to the debtor against the assignee, articulated with European control of unfair terms; and a public and free legal and financial advisory mechanism for the debtor, along the lines of what is already provided for in Directive (EU) 2023/2225 for consumer credit. None of these proposals runs counter to the efficiency of the secondary market; rather, they reduce the litigation risk that would result from merely formal protection of the debtor.

Bibliografia / Bibliography

ANTUNES, José Engrácia. Os contratos de crédito ao consumo [em linha]. Lisboa: Ordem dos Advogados, s.d. [consult. 19 jul. 2026]. Disponível em: https://portal.oa.pt/media/142473/jose-engracia-antunes.pdf

ATAÍDE, Rui Paulo Coutinho de Mascarenhas - Direito das Obrigações, Volume II: Transmissão das Obrigações, Cumprimento, Não Cumprimento e Temas Conexos, Obrigação de Indemnizar, Garantias, Extinção das Obrigações. Coimbra: Gestlegal, 2024. ISBN 9789899136465.

BISCHOF, Jannis; RUDOLF, Nicolas; SCHMUNDT, Wilhelm. How Do Non-Performing Loans Evolve Along the Economic Cycle? The Role of Macroeconomic Conditions and Legal Efficiency. European Accounting Review. vol. 31, n.º 5, 2022, pp. 1149-1174. ISSN 0963-8180. Disponível em: https://doi.org/10.1080/09638180.2022.2071960

BOUTEILLÉ, Sylvain; COOGAN-PUSHNER, Diane - The Handbook of Credit Risk Management: Originating, Assessing, and Managing Credit Exposures. 2.ª ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2022. ISBN 9781119835639.

COSTA, Mário Júlio de Almeida - Direito das Obrigações. 12.ª ed. rev. e atual. Coimbra: Almedina, 2009. ISBN 9789724040332.

FREIXAS, Xavier; ROCHET, Jean-Charles - Microeconomics of Banking. 3.ª ed. Cambridge, MA: MIT Press, 2023. ISBN 9780262048194.

HULL, John C. - Risk Management and Financial Institutions. 6.ª ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2023. ISBN 9781119932482.

LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes - Cessão de Créditos. Coimbra: Almedina, 2005. ISBN 9789724025056.

MARSHALL, Christopher - Measuring and Managing Operational Risks in Financial Institutions: Tools, Techniques, and Other Resources. Singapura: John Wiley & Sons, 2001. ISBN 9780471845959.

MARTINEZ, Pedro Romano - Direito das Obrigações (Parte Especial): Contratos. 2.ª ed. Coimbra: Almedina, 2001 (reimp. 2017). ISBN 9789724015477.

VAN GREUNING, Hennie; BRAJOVIC BRATANOVIC, Sonja - Analyzing Banking Risk: A Framework for Assessing Corporate Governance and Risk Management. 4.ª ed. Washington, DC: World Bank, 2020. ISBN 9781464814464. DOI: 10.1596/978-1-4648-1446-4.

Outras fontes consultadas / Other Sources Consulted

AUTORIDADE BANCÁRIA EUROPEIA. Guidelines on the assessment of adequate knowledge and experience of the management or administrative organ of a credit servicer as a whole, under the Non-Performing Loans Directive [em linha]. Paris: EBA, dez. 2023 [consult. 19 jul. 2026].

BANCO DE PORTUGAL. Instrução n.º 1/2026 [em linha]. Boletim Oficial, n.º 2/2026, Suplemento, 24 fev. 2026 [consult. 19 jul. 2026].

COMISSÃO EUROPEIA. A Comissão decide instaurar uma ação contra a Bulgária, a Espanha, a Hungria, os Países Baixos, a Áustria, Portugal e a Finlândia no Tribunal de Justiça da União Europeia por não terem transposto a diretiva relativa aos créditos não produtivos [em linha]. Comunicado IP/25/405, 12 fev. 2025 [consult. 19 jul. 2026]. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/pt/ip_25_405

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DA UNIÃO EUROPEIA. Acórdão de 26 de janeiro de 2017, Banco Primus, S.A. contra Jesús Gutiérrez García, processo C-421/14, ECLI:EU:C:2017:60.

Data de submissão do artigo: 31/07/2026

Data de aprovação do artigo: 29/10/2026

Edição e propriedade:
Universidade Portucalense Cooperativa de Ensino Superior, CRL
Rua Dr. António Bernardino de Almeida, 541 - 4200-072 Porto
Email: upt@upt.pt