

RISCO ECONÓMICO E FINANCEIRO: SEU CONCEITO E GESTÃO

António Mendes Pinto*

RESUMO

Com o presente artigo pretende-se efectuar uma abordagem conceptual sobre o Risco Económico e Financeiro, sua forma de gestão e mercados de negociação de instrumentos de inovação financeira para a sua cobertura**.

1. RISCO ECONÓMICO E RISCO FINANCEIRO

A noção de risco é geralmente associada a algo de inesperado e indesejável que se pretende reduzir ou eliminar. Numa óptica especificamente financeira, está sobretudo ligada à perspectiva dos resultados a obter poderem vir a ser diferentes dos previstos, em maior ou menor escala. Segundo Durban (1989: p. 14) o risco é o possível desvio que se verificará entre os valores estimados e os realmente alcançados, quando as previsões são feitas em condições de incerteza.

O principal aspecto a reter, quando se fala de risco, consiste para Conso (1981: p. 285) na variabilidade dos resultados futuros, o que leva mesmo Durban (1989: p. 15) a propor que, por razões de clarificação, se deva substituir a palavra *risco* (na sua acepção económica e financeira) por *variabilidade*.

Quanto aos diferentes riscos a que as empresas se encontram expostas, podem ser arrumados em dois grandes grupos, Suárez Suárez (1977: p. 540):

- Risco económico;
- Risco financeiro.

O *risco económico*, também denominado risco empresarial ou de mercado, é «(...) o que tem origem em todas as circunstâncias ou eventualidades que afectam o resultado da exploração e que fazem com que a empresa não possa garantir a estabilidade desse resultado» Suárez Suárez (1977: p. 540) (flutuações da procura, acidentes de trabalho e greves, inovação tecnológica, mudanças de políticas económicas por parte dos governos, concorrência exterior, etc.).

Trata-se de um risco que deriva da instabilidade do resultado corrente (ou seja, resultado antes da função financeira). Este risco está mais associado à «adequação dos recursos à activi-

* Docente da Escola Superior de Gestão de Idanha-a-Nova

**O mesmo resulta da dissertação de Mestrado apresentada na Universidade da Beira Interior em Julho de 1996 pelo seu autor intitulada: “OS PRODUTOS DE GESTÃO DO RISCO FINANCEIRO NO FINANCIAMENTO EMPRESARIAL - AS PRÁTICAS FINANCEIRAS DAS EMPRESAS DA BEIRA INTERIOR”

dade da empresa, o seu saber fazer técnico, comercial e em aprovisionamento, os instrumentos de produção e de distribuição, os seus recursos humanos e de gestão, e as características do meio em que ela evolui, ou seja os seus pontos críticos de sucesso» Brie (1993: p. 5).

O *risco financeiro* é o que surge «(...) quando uma empresa contrai dívidas, sobretudo quando se trata de dívidas a médio e longo prazos» Suárez Suárez (1977: p. 540). Deve-se essencialmente à instabilidade do resultado após a função financeira (antes ou depois de impostos).

Trata-se do risco que resulta, segundo Brie (1993: p. 5) da estrutura financeira da empresa (na óptica da origem dos seus capitais). Esta pode afectar a empresa de duas formas: actuando sobre as condições de laboração (favorável ou desfavoravelmente) ou sobre o equilíbrio e estabilidade (segurança e manutenção em funcionamento). Em princípio, quanto maior o endividamento, maior o risco.

Sendo a variabilidade (e dispersão dos resultados esperados) o principal aspecto a considerar no conceito de risco, é natural que, na medição deste, se utilize um indicador que quantifique o nível daquela. O mais utilizado tem sido a medida de dispersão estatística designada por desvio-padrão, uma vez que «todo o evento susceptível de incrementar a dispersão dos resultados esperados tem um impacto sobre o risco global» Tabatoni, P. e Roune, F (1988): *La dynamique financière*, Les éditions d'Organization, Paris, p. 226, citados por Costa Ran e Font Vilalta (1992: p. 144)

Alguns instrumentos financeiros têm por principal objectivo, relativamente à empresa, atenuar os efeitos desta dispersão ou variabilidade, designadamente através da transferência dos mesmos para terceiros, ou repartição com estes. «A inovação financeira não suprime o risco, apenas o transfere, redistribui e diversifica. Cada um dos intervenientes no processo pode, fazendo uso de instrumentos financeiros inovadores, reduzir os seus riscos individuais, mas o risco global inerente a um sistema, de modo real, não diminui» Costa Ran e Font Vilalta (1992.: p. 132).

2. TIPOLOGIA DOS RISCOS FINANCEIROS

São diversas as circunstâncias que contribuem para a ocorrência de variabilidade ou dispersão de resultados, que consubstancia o conceito de risco, tal como atrás ficou expresso.

No que respeita aos riscos financeiros, estas circunstâncias podem assumir configurações diversas, que integram um conjunto, mais ou menos vasto¹, de tipos de risco específicos que concorrem para o risco global a que a empresa está sujeita.

Destes podemos destacar os seguintes, dos quais apenas serão desenvolvidos no nosso estudo os indicados em último lugar (riscos de mercado), por serem geralmente considerados como os mais relevantes e frequentes^{2 3}:

- Risco de crédito (ou de contrapartida);
- Risco de país: risco de soberania e de transferência;
- Risco de desfasamento;
- Risco de base;
- Risco de entrega;
- Risco de volatilidade ou de trajectória;
- Riscos de mercado: risco de câmbio e de taxas de juro.

O *risco de crédito (ou de contrapartida)* reside na possibilidade de, em determinado contrato, uma das partes poder vir a não cumprir as obrigações contratuais assumidas de realizar os pagamentos devidos nas respectivas datas de vencimento, Bank for International Settlements (1986: p. 189). Este risco verifica-se a, pelo menos, dois níveis: nas relações entre bancos e seus clientes (empresas/ particulares) e nas relações entre os próprios bancos, Gillot e Pion (1993: p. 23).

Relativamente às operações financeiras realizadas entre os bancos e os seus clientes, estas são frequentemente, por parte do banco, objecto de uma cobertura (uma operação similar mas em sentido inverso). Sem esta cobertura, o banco poderá estar exposto às consequências negativas decorrentes do não cumprimento, pelo cliente, dos compromissos assumidos.

As relações entre bancos são essencialmente de mercado e existe sempre o risco de uma das partes não respeitar as suas obrigações. Assim, é também necessário constituir coberturas para este tipo de operações. Estas são geralmente realizadas por períodos muito curtos, mas o risco incorrido é elevado, já que os valores envolvidos no mercado interbancário são altos e a falência de um banco tem sempre efeitos bastante graves⁴.

O *risco de país* é «o que ocorre nas dívidas de um país, globalmente consideradas, por circunstâncias inerentes à soberania dos Estados, ou, em geral, distintas do risco comercial»⁵. Este risco pode subdividir-se em:

- Risco de soberania: o dos credores do Estado ou de entidades garantidas por ele, quando não são eficazes as acções contra o devedor por razões de soberania;
- Risco de transferência: o dos credores estrangeiros em relação a um país que sofre de uma incapacidade geral de fazer face às suas dívidas, pelo facto de estar carente da divisa ou das divisas em que as mesmas estão tituladas.

O *risco de desfasamento* está associado ao desfasamento entre vencimentos e montantes, em operações em que estão previstas trocas de posições. Verifica-se quando não existe coincidência entre montantes e/ou vencimentos de recebimentos e pagamentos relativos às posições que se relacionam entre si. Estes desfasamentos podem criar dificuldades a uma das partes envolvidas.

Os activos que são negociados em bolsas de valores têm normalmente dois tipos de preços: preços à vista e preços a prazo⁶. À diferença entre estes dois preços chama-se base. O *risco de base* reside «na sua variação desfavorável em relação a uma determinada posição estratégica de cobertura» Costa Ran e Font Vilalta (1992: p. 148).

O *risco de entrega* é o risco associado ao crédito tradicional, adaptado aos produtos do mercado (adiantamento de divisas, etc.) e que está ligado à não entrega em devido tempo dos fundos negociados para serem postos à disposição da contraparte numa data futura (futuros).

O *risco de volatilidade ou de trajectória* reúne todos os factores de variação responsáveis pelas flutuações de taxas de juro e de câmbio.

O *risco de mercado*, pode-se decompor em risco de câmbio e risco de taxas de juro.

O *risco de câmbio* está ligado à variação do preço de uma divisa relativamente a outra e «(...) pode ser gerado por actividades de comércio (exportação/importação) com o estrangeiro, por uma actividade financeira em divisas e também pelo desenvolvimento multinacional da empresa» Gillot e Pion (1993: p. 17).

Para além do risco de câmbio gerado pelas operações já referidas, a variação das taxas de câmbio pode ainda afectar, a médio prazo, a posição concorrencial de uma empresa, o que se verifica quando as variações cambiais beneficiam, por lhe serem mais favoráveis, um concorrente estrangeiro. Quando uma moeda desvaloriza face a outras, os bens produzidos no país da moeda que desvaloriza ficam mais baratos para os compradores de outros países, o que origina um aumento de competitividade entre empresas dos países em causa.

Numa perspectiva temporal, «uma empresa encontra-se exposta ao risco de câmbio no momento de realizar uma transacção comercial ou financeira, efectuada numa moeda diferente da sua moeda nacional» Debeauvais e Sinnah (1992: p. 109). Este risco pode assumir, segundo Debeauvais e Sinnah (1992: p. 109), a seguinte tipologia:

- Risco de câmbio comercial, quando a operação subjacente é comercial;
- Risco de câmbio patrimonial, quando este decorre de investimentos no exterior;
- Risco de competitividade, quando as empresas estão submetidas a uma forte concorrência internacional.

O *risco de taxas de juro* prende-se com a volatilidade que lhes é inerente. Esta volatilidade tem a ver com as variações que as taxas de juro sofrem, motivadas por factores económicos, sociais, políticos ou outros, como por exemplo, as condições do mercado, a política das instituições financeiras, a qualidade creditícia do agente solicitador de crédito.

No que respeita ao grau de variabilidade, as taxas de juro podem ser, segundo Costa Ran e Font Vilalta (1992: p. 181):

- *Fixas*: aquelas que se mantêm inalteradas por períodos fixos estabelecidos;
- *Variáveis*: as que variam sujeitas às regras de mercado ou indexadas a uma taxa variável que lhes serve de referência. Podem ter uma flutuação permanente de acordo com a da base tomada por referência.

Em Portugal, existem várias bases de indexação de taxas das quais as mais importantes são a LISBOR (*Lisbon Interbank Offered Rate*)⁷, a taxa de referência da Associação Portuguesa de Bancos e as *prime rates* dos principais bancos.

Em função do risco de variação das taxas de juro, podemos agrupar os intervenientes no mercado financeiro em dois grandes grupos na opinião de Gillot e Pion (1993: p. 17): os operadores que temem a descida das taxas de juro (empresas que contraem empréstimos a taxas fixas, e agentes que investem a taxas variáveis); e os operadores que temem a subida das taxas de juro (empresas que contraem empréstimos a taxas variáveis, e agentes que investem a taxas fixas) como vem explicitado no quadro 1.

Quadro 1 - Exposição ao risco de taxa de juro

DESCRIÇÃO	Exposição ao risco de taxa	
	Alta das taxas	Baixa das taxas
A - Situação de risco para posições ⁸ existentes		
1 - Estrutura da dívida		
- Dívida a taxa fixa		X
- Dívida a taxa variável	X	
2 - Estrutura do activo		
- Aplicações a taxas fixas	X	
- Aplicações a taxas variáveis		X
3 - Diferença de maturidade ⁹ entre aplicações e recursos do mesmo tipo		
- maturidade média do activo inferior à maturidade média do passivo		X
- maturidade média do activo superior à maturidade média do passivo	X	
B - Situação de risco sobre posições futuras		
1 - Elementos do passivo		
- Obtidos a taxa fixa	X	
- Obtidos a taxa variável	X	
2 - Elementos do activo		
- Obtidos a taxa fixa		X
- Obtidos a taxa variável		X

Fonte: Gillot e Pion (1993: p. 21)

3. A GESTÃO DO RISCO FINANCEIRO

Dos riscos financeiros atrás referidos, os relativos à variação das taxas de juro e de câmbios, são os que assumem, em regra, maior relevância e mobilizam a maior parte dos instrumentos de cobertura: é sobre estes que incidirá, portanto, a maior parte do desenvolvimento deste trabalho.

A gestão do risco¹⁰ das taxas de juro e de câmbios compreende «todas as medidas que as empresas podem tomar para limitar ou, se for caso, evitar os efeitos negativos que as flutuações das taxas (...) podem trazer sobre o valor patrimonial da empresa» Costa Ran e Font Vilalta (1992: p. 187). Deve permitir, segundo Claessens (1992), «uma segurança contra as flutuações desfavoráveis dos preços sem se ter que mobilizar recursos adicionais importantes (subvenções, reservas, financiamentos, por exemplo) ou provocar distorção nos preços».

É determinado, em cada caso, em função da exposição existente, já que «toda a exposição tem associada um risco» Costa Ran e Font Vilalta (1992: p. 188), e o sistema de controlo do risco financeiro da empresa deve «(...) estar adaptado ao volume e à complexidade das transacções, para garantir a exactidão dos seus estados financeiros e das diferentes formas de *reporting* sobre a sua situação financeira» Tabuteau e Papaevangelou (1994: p. 55).

As actuações das empresas tendentes a eliminar ou reduzir os riscos financeiros, que assumiram um certo incremento com o fim das paridades fixas, ocorrido no início da década de 70, e também com a utilização de taxas de juro variáveis, e se intensificaram a partir da década de 80, como já atrás foi referido, são por vezes tomadas de forma casuística, mas cada vez mais se assiste ao seu enquadramento num esquema concertado de gestão de riscos financeiros. Integram-se neste esquema, em regra, segundo Diez Castro e Mascareñas (1991: p. 339), as seguintes tarefas:

- «1. Definir a política no que respeita à gestão do risco, ou seja, se vai ser coberto na totalidade durante todo o período, ou se não vai haver cobertura;
2. Determinar os activos e passivos que vão ser afectados por variações nas taxas de juro e taxas de câmbio;
3. Determinar a volatilidade dos fluxos de caixa e dos benefícios resultantes das variações das taxas de juro e de câmbio através de uma análise de sensibilidade;
4. Identificar os instrumentos e produtos de cobertura que se ajustam à política seguida pela empresa;
5. Idealizar diversas e diferentes estratégias para a gestão do risco de câmbio e de juro segundo os diversos ambientes em que se pode encontrar a empresa;
6. Realizar previsões sobre a possível evolução das taxas e implantar estratégias que estejam de acordo com a estratégia seguida pela empresa».

No caso específico do risco de câmbio, as tarefas inerentes ao levantamento de um modelo de trabalho são esquematizadas por Debeauvais e Sinnah (1992: 9.108) na figura 1.

4. AS CARACTERÍSTICAS DOS MERCADOS DOS INSTRUMENTOS DE COBERTURA DOS RISCOS FINANCEIROS

Nos mercados¹¹ dos instrumentos de cobertura dos riscos financeiros, transaccionam-se essencialmente produtos cujo objectivo principal é, tal como o nome indica, a cobertura deste tipo de riscos.

Estes mercados estão divididos em dois grandes grupos:

- Mercados Organizados;
- Mercados não organizados ou *over-the-counter* (OTC).

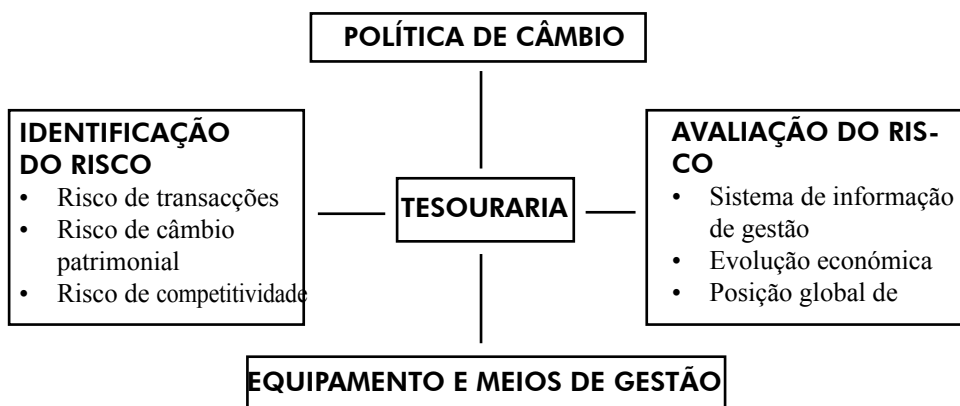


Fig. 1- Gestão de riscos de câmbio (síntese)

Nos primeiros, os produtos transaccionados são perfeitamente standardizados sob a forma de contratos tipo, com características idênticas, e têm a particularidade de o seu funcionamento ter um lugar físico bem definido: na bolsa de valores onde são transaccionados (bolsa de derivados, bolsa de futuros e opções, etc.). Os sistemas de negociação vão desde o clássico leilão de viva voz aos mais sofisticados sistemas de negociação electrónicos. Têm associada uma câmara de compensação que assegura o bom termo de todas as operações. «Para a gestão do risco de contrapartida, a câmara utiliza depósitos de garantia, liquidações diárias e outros mecanismos» Ketterer (1995: p. 34). Estes mercados estão sujeitos a uma forte regulamentação estatal cuja principal finalidade reside na segurança e eficácia dos mesmos.

Nos mercados não organizados, os contratos e procedimentos são normalmente adaptáveis às necessidades das partes envolvidas, e os intervenientes são instituições financeiras e clientes destas. As operações negociadas são identificadas por um contrato jurídico bilateral, com características próprias, e que responde às necessidades de uma e/ou da outra parte interveniente. Não existe compensação de posições, e não estão directamente sujeitas à regulamentação estatal. Existem, no entanto, associações profissionais de carácter autorregulatório¹².

As grandes diferenças entre estes dois mercados, são, segundo Simon (1994; p.30), as seguintes:

- Ao nível dos mercados organizados, existe uma grande standardização em termos de quantidades, qualidades, datas e lugares de entrega; nos mercados não organizados, não existe standardização, sendo todas as características dos contratos especificadas pelos contratantes. Como consequência da flexibilidade, os mercados não organizados oferecem uma gama de produtos mais ampla que os organizados;
- Nos mercados organizados, a entrega efectiva dos activos subjacentes raramente se realiza, enquanto que nos mercados não organizados a entrega é quase sempre concretizada;
- A liquidez dos instrumentos negociados nos mercados organizados, dada a sua standardização, é grande, enquanto que nos mercados não organizados é quase nula;
- A modalidade de compra e venda de contratos, nos mercados organizados, exige da parte de todos os operadores a existência de um depósito de garantia junto da câmara de compensação, enquanto que, no caso dos mercados não organizados, essa garantia não é necessária;
- Apesar de os instrumentos negociados nos mercados organizados visarem es-

sencialmente a cobertura de riscos financeiros, a cobertura de riscos através dos mercados organizados raramente é perfeita, ao contrário do que acontece nos não organizados, já que a standardização daqueles tem como consequência a sua não completa adaptação às necessidades de cada caso¹³.

A estas diferenças Ketterer (1995: pp. 40-42), acrescenta ainda as seguintes:

- As comissões que se praticam costumam ser mais reduzidas nos mercados organizados, que nos não organizados;
- Nos mercados não organizados, existe o risco de contrapartida, o qual é praticamente nulo nos organizados, dada a existência da câmara de compensação, que garante a boa execução das operações;
- Os mercados não organizados estão livres de restrições do tipo regulamentar;
- Os mercados não organizados carecem de transparência na formação dos preços.

No quadro 2 faz-se uma análise comparativa entre os produtos negociados nos mercados organizados e nos não organizados.

Simon (1994: p.11) agrupa os intervenientes nos aludidos mercados em três grandes

Quadro 2 - Análise comparativa entre mercados organizados e não organizados

Produtos	Mercado organizado		Mercado não organizado	
	Tipo de mercado:	De emissores	Tipo de mercado:	De emissores
Activos à vista	Regulamentação:	Alta	Regulamentação:	Baixa
	Risco de contrapartida:	Baixo	Risco de contrapartida:	Médio
	Dificuldades operativas:	Baixas	Dificuldades operativas:	Baixas
	Liquidez:	Média	Liquidez:	Média
	Custos de transacção:	Médios altos	Custos de transacção:	Altos
	Flexibilidade:	Muito baixa	Flexibilidade:	Baixa
	Instrumentos derivados	Tipo de mercado de:	investidores	Tipo de mercado de:
Regulamentação:		Alta	Regulamentação:	Baixa
Risco de contrapartida:		Baixo	Risco de contrapartida:	Muito alto
Dificuldades operativas:		Médias altas	Dificuldades operativas:	Altas
Liquidez:		Alta	Liquidez:	Baixa
Custos de transacção:		Baixos	Custos de transacção:	Altos
Flexibilidade:		Média	Flexibilidade:	Muito alta

categorias: a) as pessoas (físicas ou morais)¹⁴ que se cobrem contra o risco de variação de preços dos activos financeiros ou reais (mercadorias) tais como empresas, bancos comerciais e de investimento, negociantes de matérias-primas ou de valores mobiliários, e os investidores institucionais; b) os especuladores, que pretendem tirar partido das variações dos preços para obterem mais-valias; c) os arbitragistas, que procuram colher proveitos de todos os desvios de preços que considerem injustificados.

Os instrumentos financeiros geralmente transaccionados nestes mercados estão divididos em três grandes grupos, Lubochinsky (1993: p. 43): *swaps*, contratos a prazo e opções.

5. CONCLUSÕES

Com o presente artigo pretendeu-se efectuar uma abordagem ao conceito de Risco Económico e financeiro bem como perspectivar a sua cobertura nos diferentes mercados de produtos de inovação financeira.

BIBLIOGRAFIA

- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (1986): *Recent innovations in international banking*, edit. BIS
- BENNETTI, ROSEMARY, (1993): «The six men who rule world derivatives», *Euromoney*, August, pp. 45-49
- BRIE, BAUDOIN de (1993): «Notation: principes et application», *Revue du financier* n.º92, pp. 4-14
- CLAESSENS, STIJN (1992): «De quelle manière les payes en développement peuvent-ils réduire les risques qu'ils courent?», *Finances et développement*, Setembro, pp. 11-14
- CONSO, PIERRE (1981): *La gestion financière de l'entreprise*, edit. Dunod, Paris
- DEBEAUVAIS, MAURICE e YVON SINNAH (1992): *La Gestion Globale du Risque de Change*, edit. Economica, Paris
- DIEZ CASTRO, LUIS de e MASCAREÑAS, JUAN (1991). *Ingeniería Financiera- La gestión en los mercados financieros internacionales*, edit. McGraw-Hill, Madrid
- DURBAN, SALVADOR (1989): *La Empresa ante el Risco*, edit. Ibérico-Europea de ediciones, SA, Madrid
- GILLOT, PATRICK e DANIEL PION (1993): *Le Nouveau Cambisme*, Edit. ESKA, Paris
- KETTERER, JUAN ANTONIO (1995): «El desarrollo de los productos derivados y sus consecuencias en los mercados financieros», *Perspectivas del Sistema Financiero*, n.º 50, pp. 34-49
- LAUWICK, VICENT (1994): «De nouvelles solutions pour la gestion des risques», *Revue La Banque*, n.º548 - Maio, p.28-31
- LUBOCHINSKY, CATHERINE (1993): «Marchés de produits dérivés: évolution et analyse économique», *Revue d'Economie Financière* n.º 24, pp.43-58
- RAN, LUIS COSTA E VILALTA, MONTESERRAT FONT (1992) : *Nuevos Instrumentos Financieros En la Estrategia Empresarial*
- ROBINSON, SIMON (1994): «The risks of swap transactions», *International Financial Law Review*, July, pp. 20-21
- SUÁREZ SUÁREZ, ANDRÉS S. (1977): *Decisiones Óptimas de inversión y financiación em la Empresa*, Ed. Pirámide, Madrid
- TABUTEAU, RÉMY e PAPAÉVANGÉLOU, VICKY (1994): « Swaps de transaction: provision pour risques de contrepartie et frais de gestion », *Banque* n.º 549, Junho, pp. 54-57
- THORNHILL, EILLIANT (1990): *Risk management for financial institutions*, edit. Bankers Publishing company, Illinois

- 1 Thornhill (1990: p. 15-17), por exemplo, apresenta a seguinte lista que não considera exaustiva: *portfolio risk (credit or repayment risk, interest rate risk); credit or repayment risk (speculative risk, fraud risk, foreign or international risk, normal domestic risk, off-balance-sheet*, pure risk*)*; *interest rate risk (financial risk, investment risk, market risk, objective risk, preferred risk, subjective risk, leverage risk-capital adequacy, asset/liability management risk, liquidity risk, off-balance-sheet* risk, pure risk*)*, *audit risk (fraud risk, control risk, inherent risk, detection risk, pure risk*)*, *delivery risk (purchasing power risk, pure risk*, systematic risk, unsystematic risk, operating efficiency risk, subsidiary risk, technological risk, fraud risk)*. Os riscos indicados com * aparecem em mais que uma das subdivisões indicadas.
- 2 Considerados os mais importantes riscos financeiros por Costa Ran e Font Vilalta (1992: p. 144).
- 3 Gillot e Pion (1993: p. 17), por exemplo apenas referem os seguintes: risco de taxas de câmbio; risco de taxas de juro; risco de recebimento; risco de contrapartida.
No estudo efectuado pelo Bank for International Settlements (1986: p. 189, 190) indicam-se como principais riscos financeiros: *market or price risk; credit risk; market liquidity risk; settlement risk; country and transfer risk*.
- 4 Face à exposição dos mercados de produtos derivados e à extensão dos riscos de contrapartida, surge uma tendência dos principais governos ao nível da Europa e Estados Unidos, no sentido de regulamentar a compensação das operações sobre produtos financeiros negociados nos mercados não organizados (*Netting*) [Lauwick (1994: p. 33)].
- 5 Os países são classificados, ordenados de menor a maior risco, da seguinte forma: «1. Países pertencentes à OCDE, com moedas nacionais admitidas a cotação no mercado de divisas; 2. Países não classificados em nenhum outro grupo; 3. Países com dificuldades transitórias; 4. Países duvidosos; 5. Países muito duvidosos; 6. Países falidos» [Costa Ran e Font Vilalta (1992: p. 146)].
- 6 Os preços à vista são aqueles pelos quais são transaccionados em cada momento os activos, enquanto que os preços a prazo são estimativas dos que se praticarão num futuro predeterminado.
- 7 Em cada país existem várias taxas de referência. Como exemplos refiram-se as seguintes: em Espanha a Mibor (Madrid Interbank Offered Rate), em Inglaterra a Libor (London Interbank Offered Rate), na França a Pibor (Paris Interbank Offered Rate), na Alemanha a Zibor (Zurich Interbank Offered Rate) e a Sibor (Singapor Interbank Offered Rate) em Singapura. Sobre a forma de cálculo destas taxas de referência especifique-se o caso da taxa LIBOR a qual se determina mediante a análise das cotações de um número de bancos designados no momento, ordenam-se da maior para a menor, elimina-se a mais alta e a mais baixa sendo a média daí resultante a LIBOR.
- 8 Posição é, segundo Gillot e Pion (1993: p. 13), «o resultado de uma operação de troca».
- 9 Data de vencimento, data limite da finalização da operação.
- 10 O Risk Management glossary (1985) citado por Thornhill (1990, p. 1) define gestão do risco da seguinte forma: «*A management discipline whose goal is to protect the assets and profits of an organization by reducing the potential for loss before it occurs, and financing, through insurance and other means, potential exposures to catastrophic loss such as acts of God, human error, or court judgments. In practice, the process consists of logical steps: risk or exposure identification; measurement and evaluation of exposures identified; control of those exposures through elimination and/or reduction; and financing the remaining exposures so that the organization, in the event of a major loss, can continue to function without severe hardship to its financial stability*».
- 11 Ketterer (1995: p. 34) define um mercado mediante a «especificação dos seguintes elementos: a) um conjunto de instrumentos negociados; b) um conjunto de regras de negociação; c) métodos de compensação e de liquidação, e d) enquadramento legal e regulamentar». Os instrumentos podem ser à vista, a prazo ou híbridos (resultantes de um activo à vista e um instrumento derivado). As regras de negociação definem como se efectuam as cotações e como são executadas, o tipo de ordens que se admitem e o suporte físico em que decorre a negociação (electrónico, telefónico ou viva voz). Relativamente à compensação e à liquidação, estas poderão ser através de entregas bilaterais, centralizadas através de câmaras de compensação, com garantia ou sem garantia. Os regulamentos e o enquadramento legal têm a ver com a organização dos mercados nas componentes fiscal, contabilística, restrições de acesso e outras».
- 12 Como exemplo indica-se a ISDA (International Swap Dealers' Association)
- 13 Hancock, citado por Bennetti, Rosemary, (1993: p. 45) afirma que «os investidores estão mais seguros ao adquirirem os produtos financeiros no mercado não organizado».
- 14 Designados na linguagem anglo-saxónica por *hedgers*.