



INSTITUTO POLITÉCNICO  
DO PORTO



INSTITUTO  
SUPERIOR  
DE CONTABILIDADE  
E ADMINISTRAÇÃO  
DO PORTO

**Mestrado em Contabilidade e Finanças**

**Técnicas de *rating* em contexto de crise no setor  
bancário português**

**Ana Raquel Ferreira Lino**

**Dissertação para a obtenção do Grau de Mestre em  
Contabilidade e Finanças**

**Orientador: Mestre Adalmiro Álvaro Malheiro de Castro Andrade Pereira**

**Porto, 2013**

**Mestrado em Contabilidade e Finanças**

**Técnicas de *rating* em contexto de crise no setor  
bancário português**

**Ana Raquel Ferreira Lino**

**Dissertação para a obtenção do Grau de Mestre em  
Contabilidade e Finanças**

**Orientador: Mestre Adalmiro Álvaro Malheiro de Castro Andrade Pereira**

**Porto, 2013**

## Resumo

Durante a década de 1930 as agências de notação de risco, também conhecidas como agências de *rating*, passaram a assumir um papel fundamental na supervisão regulamentar do risco de crédito. Na origem desta mudança, considera-se que reside o choque económico provocado pela Grande Depressão.

Devido ao crescimento da importância da atividade creditícia no mercado, o risco associado às operações financeiras passou a merecer um maior interesse. Consequentemente, as agências que ditam as notações de risco, passaram a ter uma maior procura.

Para grande parte das instituições financeiras, a relação entre o risco de crédito, as garantias e o custo de capital são parte fundamental na elaboração da sua política de afetação de recursos e proteção de perdas. A crescente regulação financeira exigida pelas entidades competentes, condiciona cada vez mais a quantidade e a qualidade do risco de crédito presente nos balanços das instituições financeiras. Através do cálculo de rácios apropriados sugeridos pelas mesmas entidades reguladoras, é estipulado, para cada operação de crédito, uma parte do capital da instituição financeira para cobrir eventuais perdas decorrentes dessa operação.

Na primeira parte deste trabalho, e subdividida em quatro capítulos, é feita uma breve revisão bibliográfica acerca desta problemática. Assim, o primeiro capítulo é dedicado ao *rating* como análise de risco, abordando a sua definição, aplicação e técnicas. O capítulo seguinte é dedicado à caracterização das principais empresas que atualmente têm competências reconhecidas para emitirem notações de risco com fiabilidade, e à explicação de todo o processo de regulamentação que tem vindo a ser desenvolvido pelas entidades competentes. O capítulo seguinte é dedicado à abordagem da atual crise económica, e, à forma de como estas notações se tornaram numa base fundamental na atribuição de crédito. Por último, o quarto capítulo faz uma breve referência ao Comité de Basileia, e aos Acordos por este elaborados, analisando todos os aspetos que passaram a limitar as instituições financeiras relativamente ao risco.

Na segunda parte da presente investigação, e relativa ao quinto capítulo, é realizada uma abordagem empírica ao tema, nomeadamente na caracterização do setor bancário português, passando pela abordagem às instituições bancárias sobre a definição de *rating*, e, por fim, na análise do *CreditMetrics Risk*.

Palavras-chave: *Rating*, Crédito, Crise, Agências de *Rating*, Acordos de Basileia

## Abstract

During the 1930s the credit rating agencies, also known as rating agencies have assumed a vital role in regulatory oversight of credit risk. The origin of this change, it is considered that resides economic shock caused by the Great Depression.

Due to the growing importance of lending activity in the market, the risk associated with financial transactions began to earn more interest. Consequently, agencies that dictate the ratings now have a greater demand.

For most financial institutions, the relationship between the credit risk, the guarantees and the cost of capital is a key part in preparing its policy on the allocation of resources and protection of losses. The increasing financial regulation required by the authorities, increasingly affects the quantity and quality of credit risk present in the balance sheets of financial institutions. By calculating appropriate ratios suggested by the same regulators, is stipulated for each credit transaction, a portion of the capital of the financial institution to cover losses arising from this transaction.

In the first part of this paper, and divided into four chapters, is a brief review of the literature on this problem. Thus, the first chapter is devoted to rating and risk analysis, covering its definition, application and techniques. The next chapter is devoted to the characterization of the main companies that currently have recognized competence to issue credit ratings for reliability, and the explanation of the entire regulatory process that has been developed by the authority. The next chapter is dedicated to addressing the current economic crisis, and the way of how these ratings have become a cornerstone in the allocation of credit. Finally, the fourth chapter makes a brief reference to the Basel Committee, and agreements for this elaborate, analyzing all aspects that passed to limit financial institutions on risk.

In the second part of this research, and on the fifth chapter, is performed an empirical approach to the subject, namely the characterization of the Portuguese banking sector, through the approach to banking institutions on the definition of rating, and, finally, the analysis of the CreditMetrics Risk.

Keywords: Rating, Crisis, Credit Rating Agencies, Basel Accords

## **Agradecimentos**

Esta dissertação representa, sem dúvida, o culminar de um objetivo crucial no percurso académico que se tem vindo a desenvolver, e que, após terminado, deixará a certeza do contributo essencial de muitas pessoas na sua elaboração, mais concretamente, no que concerne ao seu apoio, a dedicação e compreensão.

Em primeiro lugar, um especial agradecimento ao Professor Orientador, o Mestre Adalmiro Pereira, pela sua completa disponibilidade, desde o primeiro momento. A sua dedicação, empenho e entusiasmo, e todo o seu apoio relativamente aos obstáculos inesperados que surgiram durante o longo percurso de elaboração deste trabalho, fizeram com que tudo isto se tornasse possível.

À Professora Doutora Ana Maria Bandeira, pela sua compreensão e apoio demonstrados em momentos cruciais deste percurso difícil. Um especial agradecimento, ainda, pela excelente preparação que esta proporcionou na sua disciplina de 'Metodologias de Investigação'.

Aos meus pais, irmão, e namorado, que sempre estiveram do meu lado e que em muito contribuíram para o acreditar de que era possível ir até ao fim. Em especial ao meu namorado, por sempre ter compreendido os meus momentos de ausência, dado estar ocupada com a elaboração desta dissertação, bem com pela sua compreensão relativamente às constantes mudanças de humor provocadas pela pressão que estes grandes projetos incutem em nós.

Aos meus amigos, pela compreensão das muitas indisponibilidades da minha parte.

A todos o meu profundo agradecimento. E porque sozinhos não somos nada, tenho a certeza que sem eles tudo teria sido mais difícil.

Com certeza, que, de uma maneira ou de outra, todos foram imprescindíveis para a efetivação deste trabalho.

## Dedicatória

- Dedico a ti, minha avó Margarida, porque sei que ao concretizar mais este meu objetivo, te encho o peito de orgulho, e, mesmo que não sendo possível a tua presença física, sei que olhas e olharás sempre por mim aí de cima. A força, a coragem e a dedicação necessária para ultrapassar todos os obstáculos que têm surgido, são não mais do que a herança genética que me deixaste. A ti te devo muito.
- Dedico a ti, nossa Verinha, o nosso anjinho, porque infelizmente não tiveste a oportunidade de alcançar mais esta meta connosco. Este trabalho também é teu, e, por mais tempo que passe, nós sabemos que em todos os nossos encontros, tu também lá estás, não fisicamente, mas sim espiritualmente.
- Dedico a ti, minha princesa Sofia, foste, és e serás sempre como uma irmã para mim.

Um dia voltaremos a nos encontrar. . .

Os dias voam

Os pensamentos passam

Tal como as nuvens

Mas tu, ficas

Ficas sempre

Dentro de mim,

Do meu coração,

Da minha alma.

Tal como o Sol

E a Lua

Que ficam sempre

No céu.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> [www.luso-poemas.net](http://www.luso-poemas.net), acedido em 9 de Março de 2013

## Lista de abreviaturas

- ALM – Asset Liability Management  
BIS – Bank for International Settlements  
CARMEVM – Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores de Mobiliários  
CCF – Credit Conversion Factors  
CDO – Collateralized Debt Obligations  
CDS – Credit Default Swap  
CE – Comissão Europeia  
CRD – Capital Requirements Directive  
EAD – Exposure at Default  
EBA – European Banking Authority  
EIOPA – European Insurance and Occupational Pensions Authority  
ESMA – European Securities and Markets Authority  
ESRB – European Systemic Risk Board  
EUA – Estados Unidos da América  
FIMILAC – Financière Marc de Lacharriére  
FPB – Fundos Próprios de Base  
IRB – Internal Rating Based  
LCR – Liquidity Coverage Ratio  
LGD – Loss Given Default  
M – Maturity  
NRSRO – Nationally Recognized Statistical Rating Organization  
NSFR – Net Stable Funding Ratio  
OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico  
PD – Probability of Default  
PIB – Produto Interno Bruto  
RMBS – Residential Mortgage-based Securities  
ROE – Return to Equity  
SEC – The Securities and Exchange Commission  
S & P – Standard and Poor's  
UE – União Europeia  
VaR – Value-at-risk  
APB – Associação Portuguesa de Bancos

CGD – Caixa Geral de Depósitos

BPI – Banco Português de Investimento

BES – Banco Espírito Santo

BBVA - Banco Bilbao Vizcaya Argentaria

BPN – Banco Português de negócios (atual Banco BIC)

**Índice Geral**

Resumo	ii
Abstract	iii
Agradecimentos	iv
Dedicatória	v
Lista de Abreviaturas	vi
Índice Geral	viii
Índice de Quadros	x
Índice de Figuras	xi
Índice de Gráficos	xii
Introdução	1
1ª Parte – Revisão Bibliográfica	4
Capítulo I – <i>Rating</i> como análise de risco	4
1.1. Definição	4
1.2. Aplicação	6
1.3. Técnicas	6
Capítulo II – As Agências de Notação Financeira	9
2.1. História das Agências de Notação Financeira	9
2.2. As três principais agências	11
2.3. Regulamento (CE) nº 1060/2009	12
2.4. Proposta de Regulamento que altera o Regulamento (CE) nº 1060/2009	16
Capítulo III – As crises internacionais	20
3.1. Breve referência histórica às crises passadas	20
3.2. A crise atual: origens e consequências	23
Capítulo IV – A importância dos Acordos de Basileia na avaliação do risco	29
4.1. O Acordo de Basileia I	30
4.2. O Acordo de Basileia II	31
4.3. O Acordo de Basileia III	32
4.3.1. Método IRB	40
4.3.1.1 Desenvolvimento da PD	42
4.3.1.2 Desenvolvimento da LGD	42
4.3.1.3 Desenvolvimento da EAD	43
4.3.1.4 Desenvolvimento da M	43

2ª Parte – Abordagem Empírica	44
Capítulo V – <i>Rating</i> no setor bancário português	44
5.1. As instituições de crédito em Portugal	44
5.2. Análise ao crédito a clientes no setor bancário português	46
5.3. Análise aos Capitais Próprios no setor bancário português	47
5.4. Questionário	48
5.4.1. Análise das respostas obtidas	49
5.5. Modelo de análise. <i>CreditMetrics</i> .	50
5.5.1. Metodologia <i>CreditMetrics</i>	52
Conclusão	58
Referências bibliográficas	61
Anexos	65

## Índice de quadros

Quadro 1 – Fases de implementação do III Acordo de Basileia	36
Quadro 2 – Principais diferenças entre os dois métodos IRB	41
Quadro 3 – Valores do crédito a clientes	46
Quadro 4 – Valores do total de capitais próprios	48

## Índice de Figuras

Figura 1 – Modelo binomial de Risco de Crédito	52
Figura 2 – Volatilidade entre categorias de qualidade de crédito	53
Figura 3 – Mapa detalhado de uma análise <i>CreditMetrics</i>	54
Figura 4 – Matriz de transição de um ano	55
Figura 5 – Cálculo da volatilidade do valor devido a alterações na qualidade de crédito	56
Figura 6 – Distribuição de valor de uma obrigação a cinco anos com cotação BBB por um período de um ano	56

## Índice de gráficos

Gráfico 1 – Análise ao crédito a clientes	46
Gráfico 2 – Análise ao total de capitais próprias	47

## Introdução

A crise financeira recente levantou várias preocupações sobre o correto funcionamento do sistema financeiro, bem como, a necessidade de controlar os procedimentos dos intervenientes no mesmo

A escolha deste tema deveu-se ao meu interesse em perceber, com maior rigor, como funciona o mercado financeiro, e, face à situação atual da conjuntura económica e financeira, perfilava-se como uma mais-valia para mim, estudar e dominar esta temática.

A concessão de crédito, que é a principal atividade das instituições financeiras, consiste em disponibilizar recursos a terceiros, mediante uma promessa de pagamento no futuro, e com um retorno que compense o risco assumido. Assim, a avaliação do risco é um fator preponderante no processo de concessão de crédito pelo que diferenciar os “bons” e os “maus” clientes tornou-se no principal desafio destas instituições.

Num passado bem recente, o processo de decisão de concessão de crédito a um determinado cliente, era essencialmente intuitivo, e baseado fundamentalmente numa boa “perceção” acerca do mesmo, bem como na experiência dos analistas de crédito. Normalmente, tinham como base, a análise de variáveis como: a percentagem de endividamento; os bens móveis e imóveis do agregado ou da entidade, conforme o tipo de cliente; a profissão; o tipo de contrato de trabalho; a estabilidade no emprego; a antiguidade na entidade patronal ou da própria entidade; saldos médios das contas bancárias; a entrada inicial face ao valor de venda e a idade dos proponentes (Santos (2003)).

No entanto, com o passar dos anos, as situações de incumprimento começaram a avolumar-se, e o número de contratos a entrar em litígio foi também crescendo continuamente. O facto de as decisões serem tomadas com base em opiniões de analistas, não existindo um padrão de critérios pré-definidos, faz com que as perceções relativamente aos clientes variem de analista para analista. Efetivamente, é difícil a um analista, medir a probabilidade de determinado cliente entrar em incumprimento, após a celebração de um determinado contrato de crédito. A volatilidade e turbulência sentida nos mercados financeiros, abalaram este setor e

apontaram perigos de uma errada gestão e análise do risco (segundo Roubini *et al.* (2010)).

Mediante toda esta problemática, e da assunção de uma crise imobiliária mundial, o papel das entidades externas creditadas para a análise de crédito, tornou-se fundamental. É aqui que as agências de notações de risco assumem um papel preponderante, ditando notações para todo o tipo de proponentes de dívida. O *rating* de determinada entidade ou Estado, passa a assumir um papel fundamental na construção de uma opinião sobre acerca dos mesmos.

A importância dada às agências de *rating* também tem sido posta em questão. Assim, a Comissão Europeia e as entidades creditadas para o efeito, têm vindo a elaborar regras que condicionam e controlam as atividades destas agências, de modo a prevalecer sempre a transparência e a integridade no processo de emissão de notações de risco.

A par de toda esta evolução, e por forma a garantir que as instituições financeiras possam ter nos seus balanços, capitais suficientes para cobrir eventuais perdas, em consequência dos incumprimentos por parte dos devedores, o Comité de Basileia, elaborou, até a data, três Acordos que instituem regras de avaliação e gestão de risco, introduzindo novos conceitos de risco.

Há que referir então que temos a possibilidade de ter análises de *rating* de natureza externa (agências de *rating*) ou de natureza interna (realizada internamente para clientes próprios)

Como sabemos, Portugal foi drasticamente abalado pelas consequências da crise imobiliária nos EUA. Importa então perceber de que modo é que as nossas instituições estão a reagir relativamente às notações de risco recebidas, e perceber, ainda, até que ponto a crise e a assunção da credibilidade das agências de *rating*, mudaram a sua forma de atribuição de crédito.

Relativamente aos objetivos do presente trabalho, espera-se, averiguar que nos dias de hoje, as análises de *rating* assumem-se como um critério base nas decisões de financiamento e que as variáveis que incorporam são mais numerosas quando comparadas com tempos passados.

Como objetivos secundários deste trabalho temos: (1) compreender a definição e a complexidade de *rating* e risco de crédito, tentando perceber até que ponto as

previsões de risco alteram e limitam o processo de decisão nos dias de hoje. (2) Perceber até que ponto as técnicas de *rating* em contexto de crise se alteram ou não, e, se a crise é em si, um fator influenciador das técnicas usadas pelas instituições de crédito, para avaliar o risco da concessão de crédito. (3) Perceber quais os fatores ou variáveis que influenciam as técnicas de análise de *rating*.

Quer na parte da revisão bibliográfica, quer na abordagem empírica, foi seguida uma metodologia de trabalho qualitativa, sendo para a primeira parte exploratória, e, para a segunda parte descritiva e estudo de um caso. Nas pesquisas qualitativas, há uma predominância de classificações, de análises mais dissertativas, e de menos cálculos.

## 1ª Parte – Revisão bibliográfica

### Capítulo I – O *rating* como análise de risco

Neste capítulo será analisada a definição de *rating*, bem como as suas implicações ao nível da análise de risco.

#### 1.1 – Definição

*Rating* é uma notação que avalia o nível de risco de um determinado devedor, ao pretender oferecer uma opinião objetiva sobre o risco de crédito. O objetivo do *rating* é proporcionar aos credores, uma avaliação da qualidade do devedor no momento de lhe disponibilizar o crédito, dado que o nível de risco é importante para a definição da taxa de juro a exigir. Quanto maior for a probabilidade de cumprimento por parte do devedor, melhor é a sua notação de *rating*<sup>2</sup>.

Uma notação baixa aponta para um elevado risco de crédito, e segundo as agências<sup>3</sup>, são considerados como devedores de risco. Assim sendo, os credores para assumirem o risco, exigem em contrapartida uma taxa remuneratória superior. Assim, e por consequência, há que referir que os devedores com melhores *ratings*, ou seja, considerados de menor risco, financiam-se a taxas mais baixas.

Face ao exposto, constata-se que uma notação de *rating* permite avaliar a probabilidade de incumprimento de um determinado devedor. A principal função de um *rating* é a de emitir uma opinião sobre a capacidade de um devedor pagar as suas dívidas (segundo Ferreira (2010)).

As situações descritas anteriormente enquadram-se num dos dois ramos de *rating*, sendo este designado por: *rating* interno.

Relativamente ao *rating* externo, este verifica-se quando é emitida por parte das empresas de notação financeira, uma pontuação/notação, na forma de letras e/ou números, que reflete a sua capacidade creditícia. Algumas empresas de notação de risco incorporam, para além de letras, sinais (+/-). Assim, o sinal (+) representa um

---

<sup>2</sup> www.standardandpoors.com, acedido em 6 de Novembro de 2011

<sup>3</sup> Definidas e apresentadas no capítulo 2

reforço de solvabilidade do destinatário da notação de risco. O sinal (-) é desfavorável, o que representa uma redução de solvabilidade do destinatário da notação, e por sua vez, a inexistência de um sinal é sinónimo de estabilidade, dentro da categoria. No caso de serem utilizados números, o número 1 representa a mais alta solvabilidade, o 2 a situação intermédia, e o 3 o mínimo.

Uma classificação AAA ou Aaa significa que existe remotas probabilidades de incumprimento. Para classificações abaixo de BBB- ou Baa3, deixam de ser investimentos e passam a ser especulações. Com classificações abaixo de C, significa que são crescentes as probabilidades de incumprimento por parte do devedor. (Ver Anexo 1)

O *rating* de uma emissão de dívida consiste em classificar a probabilidade de reembolso da dívida, a natureza e as características da sua emissão, bem como a prioridade dos credores em caso de incumprimento por parte dos devedores. Para os emitentes de dívida, uma análise de *rating* ajuda a aumentar a base de potenciais investidores, melhorando a sua imagem e credibilidade no mercado.

A origem das notações remonta ao início do século XX. A primeira notação foi feita por John Moody (fundador da poderosa agência de notação *Moody's Investors Service*) referente a títulos de crédito.

Segundo Ferreira (2010) em 1929, a Moody's já emitia notações para cinquenta governos estaduais e locais dos Estados Unidos da América. É nesta altura que começam a surgir as primeiras notações da dívida soberana<sup>4</sup>. No entanto, estas notações tinham pouca procura. Em 1985, apenas quinze governadores precisavam destas notações, dado que se financiavam no mercado americano. Eram Estados com risco de incumprimento praticamente inexistente, sendo as suas notações completamente fiáveis. A partir de 1990, os Estados menos fiáveis começaram a entrar no mercado americano, onde a emissão de uma notação era exigência legal á sua entrada. Tudo isto fez aumentar em muito, a procura das notações.

Muitos investidores recorrem aos serviços das agências de notação por não possuírem as competências e recursos necessários para efetuarem as suas próprias análises de risco de crédito. Outra das razões que explica a forte procura dos serviços das agências é o facto de as agências de notação terem acesso a informação que não se encontra disponível para todos os participantes no mercado, como por exemplo,

---

<sup>4</sup> É uma dívida contraída por um Estado ou pelo seu banco central.

informações sobre a credibilidade do órgão de gestão. Assim, as notações emitidas constituem uma importante ferramenta de gestão e aferição do risco de crédito.

## 1.2. Aplicação

Segundo Silva (2000), as notações de risco externas podem ser usadas na tomada de decisões pelas instituições bancárias na atribuição de crédito a um Estado (dívida soberana), a uma região autónoma, a um município, uma empresa, um grupo empresarial.

Uma notação de risco é um requisito indispensável para a obtenção de financiamentos externos em mercados de valores mobiliários, porque dá maior segurança aos intervenientes. As notações de risco de crédito são também usadas nas disposições contratuais, em situações de interrupção de facilidades de crédito, em situações de aceleração do ritmo de reembolsos ou mesmo em situações de alteração de outras condições dos contratos de crédito, pois permite captar alterações económicas e financeiras de um devedor na sua capacidade de cumprir as obrigações assumidas.

## 1.3. Técnicas

Normalmente, as agências de *rating* não divulgam pormenores exatos das suas metodologias. Das três principais agências existentes, sabe-se apenas de forma sintética, quais as metodologias usadas, ou seja, de que forma realizam o tratamento da informação tendente à quantificação do risco de crédito.

No entanto, existem determinados passos/procedimentos que têm de ser respeitados num processo de atribuição de uma notação de risco, tais como:

- Pedido formal de atribuição de *rating* feito pela entidade;
- Afetação de uma equipa de *rating* de analistas e de tratamento de informação;
- Reunião com a empresa;
- Reunião com Comité de Atribuição de Classificação;
- Atribuição de Notação de Risco;
- Supervisão.

Por regra, quando as notações de *rating* são solicitadas pela entidade sujeita a avaliação, para além dos dados disponíveis publicamente, são tidos em conta factos não acessíveis, mas disponibilizados voluntariamente pelas entidades em análise. Quando as notações não são solicitadas, os dados base das previsões feitas pelas agências, são fundamentalmente com base em dados públicos.

Quando essas notações são elaboradas para entidades empresarias, a quantidade de receitas e as informações contidas no balanço, com especial atenção sobre o rácio de endividamento, são a base para a emissão de uma notação de risco. No entanto existem outros fatores relevantes na análise de um *rating* de uma entidade, tais como: o seu desempenho passado, presente, e perspetivas futuras, no que diz respeito a questões financeiras e ao seu bom relacionamento com os *stakeholders*; o meio envolvente onde a entidade se encontra inserida, isto é, para além do ambiente micro económico, é também tido em conta o ambiente macro económico da empresa e a sua posição no setor em que está inserido; a prioridade dos credores; o ambiente jurídico e regulamentar; e ainda a posição e os objetivos dos acionistas e gestores<sup>5</sup>.

A metodologia usada na emissão de notação de risco sobre dívida soberana é mais complexa do que a utilizada na emissão de notações sobre empresas ou particulares.

Segundo a Standard & Poor's (2012) existem quatro principais grupos de variáveis explicativas em qualquer processo de atribuição de notações de risco sobre dívida soberana: variáveis político-económicas (p.ex: orçamento de Estado, Défices ou Superávits das contas públicas e da Balança Externa); variáveis do setor económico (p.ex: quota de mercado); variáveis estratégicas (p.ex: capacidade de resposta em caso de recessão internacional); e variáveis de risco político (p.ex: probabilidade de ocorrência de guerra).

Das variáveis mencionadas, podemos apontar como fatores determinantes, os riscos políticos e económicos, bem como o seu ambiente social. O risco político diz respeito à vontade de saldar as dívidas, que é um dos elementos que distingue os Estados dos outros emitentes, abrangendo a estabilidade e a legitimidade das instituições políticas. O risco económico avalia variáveis como a riqueza, a demografia, a estrutura da economia e as perspetivas de crescimento dos Estados. Dá-se especial atenção ao controlo das despesas, à evolução das receitas e ao planeamento financeiro de longo

---

<sup>5</sup> [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), acedido em 6 de Novembro de 2011

prazo. O rácio de endividamento, bem como a estrutura e as fontes de endividamento são também consideradas para efeitos de análise.

A classificação inicial pode sofrer alterações, “*upgrades*” - quando a classificação passa a ser mais favorável, ou “*downgrades*” - quando a situação piora.

## Capítulo II – As agências de notação financeira

No último ano, as agências de notação financeira entraram definitivamente nas conversas quotidianas dos cidadãos. Segundo o BIS existem atualmente entre 130 a 150 agências de notação de risco no mundo. Na sua grande maioria são empresas de pequena dimensão, concentrando-se em setores económicos específicos, como por exemplo o setor automóvel<sup>6</sup>. Todavia, existem três agências de *rating* consideradas principais, considerando-se mesmo que existe um oligopólio das mesmas. A Fitch Ratings, a Moody's Investors Service (a única cotada em bolsa) e a Standard & Poor's. São entidades que funcionam como entidades independentes dos devedores e são entidades privadas com fins lucrativos.

A principal função destas empresas é atribuir notações/avaliações a certos tipos de obrigações de dívida e aos próprios instrumentos de dívida, seja esta emitida para o Estado ou organismos por si dependentes, ou emitida para entidades privadas. As agências têm como principal função avaliar a capacidade de uma entidade pública ou de uma empresa privada dar respostas aos compromissos assumidos, e de liquidar de forma atempada as dívidas por si contraídas. As avaliações emitidas pelas agências são usadas por emitentes de dívida, investidores, bancos e governos. Para os investidores, as agências emitem informação fácil de perceber sobre o risco associado a cada crédito. Para os emitentes (entidades que colocam produtos financeiros no mercado) as opiniões emitidas pelas agências são consideradas avaliações independentes das suas capacidades de crédito e do valor dos instrumentos emitidos. Para que a emissão de um produto financeiro seja bem sucedida é preciso que esse produto financeiro tenha sido alvo de uma boa notação financeira emitida por uma das três principais agências. Caso contrário a emissão pode não ser inteiramente subscrita ou o preço de subscrição pode ficar muito abaixo do esperado.

### 2.1. História das agências de notação financeira

A origem das agências remonta ao início do século XX, nos Estados Unidos da América, quando o negócio de crédito começa a expandir-se quer a empresas, quer a particulares. Outra das razões que explica o surgimento destas agências é o facto de

---

<sup>6</sup> [www.bis.org](http://www.bis.org), acedido em 29 de Abril de 2012

as transações deixarem de ser feitas entre pessoas que se conheciam e passarem a ser feitas num vasto mercado de capitais, muito semelhante ao dos dias de hoje. A existência de produtos financeiros cada vez mais complexos impossibilitava a análise simples por parte dos intervenientes. A crescente expansão do mercado de capitais leva a que os investidores tentem obter uma análise mais criteriosa sobre aquilo em que estavam a investir e qual o risco associado a esse investimento.

No pós Segunda Guerra Mundial, os Estados Unidos da América atingiram níveis consideráveis de desenvolvimento e crescimento económico, sendo poucas as situações de incumprimento por parte dos investidores. Isto permitiu às agências tornarem-se cada vez mais credíveis e permitiu a sua afirmação no mercado. Os seus seguidores acreditavam que o bom desempenho das agências nas avaliações feitas levavam ao aumento da liquidez e ao aumento da eficiência dos mercados de capitais, contribuindo para a sua estabilidade e prosperidade, garantindo a segurança dos mutuários e investidores (segundo Feio (2012)).

Entre 1970 e 1990, quando as agências passavam por um acentuado declínio, relacionado com a estagnação do setor industrial, em virtude das crises petrolíferas, eis que surge de forma inesperada a sua expansão para o resto do mundo. A criação de um mercado global de capitais, dinâmico e complexo, explica a sua forte expansão. O Estado e as empresas passam a aparecer cada vez mais no mercado como emittentes de dívida, e os seus investidores queriam cada vez mais informação sobre o que estavam a adquirir e quais os riscos associados à sua transação. Até mesmo os legisladores começam a recorrer às opiniões emitidas pelas agências para criarem normas específicas e adaptadas a cada tipo de produto financeiro, considerando todos os riscos e vulnerabilidades associados (segundo Feio (2012)).

Assim, em 1975, a SEC<sup>7</sup>, publicou normas que explicavam o papel das agências. É aqui que as agências passam a ser consideradas como verdadeiras ferramentas de regulação financeira. A SEC cria então a NRSRO, isto é, agências de notação certificadas pelas autoridades norte-americanas, capazes de emitir notações fiáveis, reconhecidas pela legislação e regulação, de modo a evitar a entrada de agências pouco credíveis no mercado. Nesta altura, apenas a Moody's, a Standard & Poor's e a Fitch eram reconhecidas.<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup> A SEC é uma agência federal dos Estados Unidos da América, responsável pela aplicação das leis de títulos federais e pela regulação do setor dos valores imobiliários (segundo o site da SEC).

<sup>8</sup> Ver anexo 2 com a lista das NRSRO

Atualmente, estas três agências dividem entre si 95% das quotas do mercado onde atuam. A Moody's e Standard & Poor's com 40% cada, e a Fitch com os restantes 15%.

## 2.2. As três principais agências

As origens da Standard & Poor's remontam a 1860 – há cerca de cento e cinquenta anos atrás. No entanto, em 1940 a Poor's Publishing e a Standard Statistics acordaram a fusão e deram origem à atual Standard & Poor's. Em 1980 tinha apenas trinta analistas, quinze anos depois tinha oitocentos. Hoje possui escritórios em mais de vinte e três países e é conhecida pelos investidores de todo o mundo como líder em inteligência de mercado financeiro. Em 2010 apresentou resultados finais na ordem dos 2,9 mil milhões de dólares. Durante muito tempo o seu único concorrente importante era a Moody's, fundada por John Moody, em 1900. A Moody's apresentou em 2010 resultados positivos na ordem dos dois mil milhões de dólares. Tem atualmente 4500 trabalhadores e está presente em vinte e seis países. Estas duas agências são maioritariamente detidas por empresas de capitais americanos. No entanto, na última década, a Fitch tornou-se numa concorrente de peso neste mercado, fundada em 1918 por John Knowles Fitch, atualmente sediada em Nova Iorque e Londres. Tem hoje mais de 2100 profissionais e cinquenta e um escritórios espalhados pelo mundo inteiro. Esta Agência é maioritariamente detida por uma empresa de capitais franceses, a FIMILAC.

Tudo isto explica o oligopólio assumido por estas agências e o excesso de confiança depositado nas mesmas, levando ao mau funcionamento do mercado.

Thomas Friedman, em 1996, proferiu uma frase polémica e celebre que explica bem o impacto e o monopólio atingido por estas empresas: “Na minha opinião, há dois superpoderosos no mundo. Os EUA e a Agência de Notação Moody's. Os EUA podem destruir-vos com bombas e a Moody's pode destruí-vos com um corte de notação. E, acreditem em mim, não é claro qual deles é o mais poderoso.”<sup>9</sup>

A estrutura de financiamento destas agências alterou-se com a sua expansão. Até ao início da década de 70 a sua principal fonte de financiamento era as vendas das notações aos seus subscritores. A partir daí as agências passaram a financiar-se

---

<sup>9</sup> “Free Market Society” (1996), [www.pbs.org/newshour/gergen/friedman.html](http://www.pbs.org/newshour/gergen/friedman.html)

através do pagamento por parte dos emitentes de dívida o que leva a que alguns analistas acreditem que isso possa pôr em causa o conflito de interesses e a sua imparcialidade.

Apesar de tudo, a dependência das análises emitidas pelas agências continua a aumentar.

No anexo 1 apresenta-se uma tabela que permite a comparação das escalas de *rating* das três principais agências de notação de risco.

### **2.3. Regulamento (CE) nº 1060/2009**

A atual crise revelou graves deficiências nos métodos utilizados pelas agências de notação de risco, para o qual contribuiu o facto de as agências operarem num mercado oligopolista, com fracos incentivos à concorrência, deteriorando assim a qualidade das notações. Isto provocou o declínio da confiança dos atores do mercado nas agências de notação e na fiabilidade das notações emitidas.

Em 2008, com o desenvolvimento da crise mundial a Comissão Europeia sentiu necessidade de arrancar com o processo de Regulação Europeia das Agências de Notação. Em resposta à turbulência sentida nos mercados financeiros, o Conselho Europeu decide a 13 de março do mesmo ano, em Bruxelas, adotar medidas regulamentares e de supervisão, com o objetivo de melhorar o funcionamento do mercado, incluindo o papel das empresas de notação de risco. Estas medidas regulamentares e de supervisão, assentavam em quatro pressupostos fundamentais:<sup>10</sup>

- Reforço da transparência para os investidores, mercados e entidades de regulação;
- Melhoramento das normas de avaliação, principalmente nas que dizem respeito à avaliação de ativos ilíquidos;
- Reforço do quadro prudencial e da gestão de riscos no setor financeiro;
- Melhoria do funcionamento do mercado e da estrutura de incentivos, incluindo o papel das sociedades de notação de risco.

---

<sup>10</sup> Conselho Europeu de Bruxelas (2008)

“[http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/pt/ec/99430.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/pt/ec/99430.pdf)”

Com isto, a Comissão Europeia pretendia melhorar a qualidade das notações emitidas, na base da integridade, transparência, responsabilidade e fiabilidade, protegendo os investidores e os consumidores do mercado europeu.

Nessa altura foram apontadas três principais falhas às agências de notação: a existência de conflitos de interesses, colocando em causa a integridade das notações; a falta de qualidade das metodologias usadas das notações emitidas; e a falta de transparência nas atividades desenvolvidas por estas agências.

Assim, a proposta de regulamento apresentada pela Comissão Europeia assentava em quatro objetivos principais:

- 1) Garantir a inexistência de conflitos de interesses ao nível do processo de notação, ou, pelo menos, o devido controlo de eventuais conflitos existentes;
- 2) Melhorar a qualidade das metodologias utilizadas na atividade das agências, bem como a qualidade das notações;
- 3) Aumentar a transparência através da obrigação de divulgação de informações por parte das agências (p.ex. metodologias usadas)
- 4) Garantir um enquadramento eficiente de registo e de supervisão de modo a evitar a procura por parte das agências da jurisdição mais conveniente.

Em 2009 é então publicado o regulamento (CE) nº 1060/2009 do Parlamento e do Conselho Europeu, aplicável a todas as agências da UE.

Este regulamento introduz um regime juridicamente vinculativo de registo e supervisão das agências de notação que pretendam atuar na UE. Assim, todas as agências a atuar na UE passam a ser obrigadas a apresentar o seu pedido de registo à ESMA<sup>11</sup>. O registo produz efeitos a partir do dia da sua publicação pela Comissão no Jornal Oficial da União Europeia. Assim, apesar de o registo permitir o controlo efetivo e rigoroso das agências por parte da ESMA, o mercado das agências passa a ser um mercado fechado com barreiras à entrada de novas agências, devido a existência de diversas formalidades de registo complexas e seletivas.<sup>12</sup>

Estas agências têm ainda a obrigação de disponibilizar no reportório da CARMEVM o seu historial, bem como a frequência com que emitem notações.

---

<sup>11</sup> ESMA: autoridade europeia independente que tem como principal objetivo assegurar a estabilidade do sistema financeiro da União Europeia na base da transparência e integridade dos mercados, salvaguardando os interesses dos investidores. (segundo o site da ESMA)

<sup>12</sup> Ver anexo 3 (Lista das agências de notação registadas e certificadas pela ESMA)

O mesmo regulamento veio proibir a prestação de serviços de consultoria e aconselhamento por parte das agências aos seus clientes, por forma a evitar eventuais conflitos de interesses. As agências de notação não devem apresentar propostas ou recomendações relativamente à criação de novos instrumentos financeiros. Para que a confiança nas agências volte a ser reposta, após os acontecimentos da crise de 2008, é necessário que as mesmas encontrem a melhor forma de lidar com os requisitos de organização e com os conflitos de interesses. Para isso é necessário que a sua estrutura interna seja reformada, introduzindo controlos internos e canais de transmissão de informação eficientes. Deverá existir sempre a perfeita separação entre as funções de notação e os preços praticados. As agências devem evitar conflitos de interesses ou quando inevitáveis, devem gerir adequadamente esses conflitos, divulgando-os e encontrando medidas de salvaguarda. Devem ainda registar eventuais ameaças à sua independência e à dos seus empregados. Com a publicação deste regulamento as agências passam a ser obrigadas a dispor de políticas e procedimentos internos capazes de proteger os seus empregados de eventuais conflitos de interesses. A remuneração dos empregados deve ser determinada pela qualidade, rigor e integridade do seu trabalho. As agências de notação devem assegurar-se que todos os seus analistas e empregados disponham dos conhecimentos, habilitações e experiência necessários à realização das suas funções.

Estas agências devem possuir um conselho de supervisão que garanta a independência das notações face a condicionamentos políticos ou pressões económicas, e que consiga identificar, gerir e divulgar quaisquer conflitos de interesses existentes ou prováveis de virem a existir. Pelo menos um terço e, num mínimo de dois dos membros do conselho de supervisão, devem ser membros independentes não envolvidos em atividades de notação de risco.

As metodologias usadas pelas agências passam a ser obrigatoriamente divulgadas ao mercado, bem como os modelos e os principais pressupostos no processo de notação. Os métodos devem ser permanentemente revistos e atualizados e, em caso de alteração, as agências estão obrigadas a divulgarem as notações de forma célere. Para que as notações acompanhem a evolução do sistema financeiro é preciso que as notações sejam frequentemente revistas pelas agências, preservando sempre a sua qualidade.

Por forma a garantir que os processos e os procedimentos internos são transparentes, as agências passam a ter a obrigação de divulgar publicamente informações importantes, nomeadamente em relação aos conflitos de interesses, às metodologias usadas, aos pressupostos fundamentais das notações e à sua política de remunerações. Passam a estar obrigadas a divulgar ainda os nomes das entidades com as quais se relacionam, sempre que dessas entidades provenham mais de 5% das suas receitas anuais.

As agências passam a estar obrigadas à publicação de um relatório anual de transparência, através do organismo central que gere a atividade de notação de risco. Este relatório de transparência consiste em divulgar os seguintes dados: <sup>13</sup>

- 1) Informações pormenorizadas sobre a estrutura jurídica e a propriedade da agência, incluindo informações sobre as participações de capital;
- 2) Descrição dos mecanismos de controlo internos usados para assegurar a qualidade da emissão das respetivas notações;
- 3) Dados estatísticos sobre a afetação do seu pessoal a novas notações de riscos, à revisão de notações de risco existentes e à avaliação das metodologias ou modelos usados;
- 4) Descrição da sua política de conservação dos registos;
- 5) Resultados da revisão anual;
- 6) Descrição das políticas de gestão e de rotação de analistas;
- 7) Informações financeiras sobre as receitas recebidas, fazendo a separação dos honorários recebidos pelas atividades de notação dos recebidos das outras atividades;
- 8) Uma declaração sobre a governação da sociedade;

Estão, ainda, obrigadas a divulgar semestralmente dados sobre as suas taxas históricas de erros, fazendo referência as zonas geográficas dos emitentes, e a respetiva evolução dessas taxas.

As agências devem fazer análises de sensibilidade que deverão mostrar de que modo os diferentes movimentos de mercado podem influenciar as notações de crédito.

Este Regulamento entrou em aplicação plena a 7 de dezembro de 2010.

---

<sup>13</sup> Baseado no Anexo I do Regulamento (CE) N.º 1060/2009

## 2.4. Proposta de Regulamento que altera o Regulamento (CE) n.º1060/2009

Em Julho de 2011, a Comissão Europeia publicou o Regulamento (UE) n.º 513/2011, que altera o Regulamento (CE) n.º1060/2009, confiando à ESMA poderes de supervisão e de registo exclusivos sobre as agências de notação registadas na UE.

Em Novembro de 2011, a Comissão Europeia apresenta uma nova alteração ao Regulamento das agências de notação. Essa alteração assenta em quatro pressupostos fundamentais:

- 1) Responsabilizar as agências de notação;
- 2) Reforçar a sua transparência;
- 3) Diminuir a dependência dos mercados face às notações;
- 4) Aumentar a concorrência, por forma a dissolver o oligopólio atualmente existente das três principais agências de notação.

A Comissão Europeia pretende com esta proposta tentar dissolver alguns dos problemas identificados na consulta de impacto realizada, tais como:

- O recurso excessivo às notações externas para fins de gestão interna por parte dos investidores, a existência de requisitos legais para a utilização de notações externas, bem como a falta de informação relativa aos instrumentos financeiros estruturados conduziu a uma dependência excessiva das notações de risco;

- O processo de emissão de notações relativas à análise de dívidas soberanas não era suficientemente objetivo, integral e transparente, o que com a dependência excessiva existente gera efeitos de contágio causados pelas alterações das notações soberanas;

- A existência de barreiras à entrada no mercado das notações, bem como a elevada concentração existente e a falta de comparação dos resultados conduz a que a concorrência seja praticamente inexistente;

- A inexistência de compensação suficiente dos investidores prejudicados com a emissão de uma notação incorreta;

- A independência das agências pode estar comprometida pela existência de eventuais conflitos de interesses causados pelo modelo “emitente-pagador”, da estrutura acionista da agência, entre outros;

- A contínua existência de processos e metodologias pouco consistentes e credíveis.

A proposta de alteração ao Regulamento tem como objetivo principal reduzir os riscos de instabilidade financeira e recuperar a confiança dos investidores e demais agentes dos mercados financeiros, aumentando a qualidade das notações emitidas.

Esta proposta prevê que sejam publicadas, para além das notações, as “perspetivas de notação” sobre a provável evolução futura da notação, bem como o horizonte temporal durante o qual a notação pode sofrer alterações.

Esta proposta obriga determinadas instituições financeiras a executarem as suas próprias avaliações de risco, por forma a evitarem a dependência exclusiva nas notações externas. A ESMA, a EBA<sup>14</sup> e a EIOPA<sup>15</sup> não devem fazer referência às notações nas suas recomendações e projetos de normas técnicas. No que diz respeito aos instrumentos financeiros estruturados, esta proposta obriga os seus emitentes a divulgarem informações detalhadas, bem como os principais elementos das carteiras de ativos subjacentes aos produtos financeiros estruturados, para que os investidores passem a avaliar o risco sem necessidade de recorrerem a notações externas. Prevê ainda que sejam solicitadas pelo menos uma notação a duas agências distintas por forma a obterem duas notações independentes sobre os mesmos instrumentos para formarem uma opinião mais fiável. Com esta proposta, a Comissão Europeia tenta resolver um dos problemas criados por si, isto é, a dependência atualmente existente pelas notações, devido ao peso legal e regulamentar atribuído em tempos as notações emitidas pelas principais agências de notação.

Por forma a evitar a existência de conflitos de interesses, esta proposta proíbe qualquer membro ou acionista que detenha pelo menos 5% de participação numa agência de notação, a deter mais de 5% noutra agência. No que diz respeito à eventual existência de conflitos de interesses provenientes da utilização do modelo “emitente-pagador”, esta proposta introduz a regra da rotatividade. Assim, a agência contratada não deve continuar vinculada com o emitente mais do que três anos

---

<sup>14</sup> Autoridade europeia responsável pela regulação bancária e financeira, pela supervisão das instituições financeiras dos Estados-membros e responsável pela proteção do interesse público com o objetivo de preservar a estabilidade e a eficácia do sistema financeiro. Foi estabelecida pelo Regulamento (EU) nº1093/2010 (segundo o site do EBA).

<sup>15</sup> Faz parte de um Sistema Europeu de Supervisão Financeira que compreende três autoridades Europeias de Supervisão, uma para o setor bancário, outra para o setor de seguros e pensões de reforma. Tem como principal objetivo a supervisão das instituições financeiras com vista a recuperar a confiança dos consumidores no sistema financeiro. (segundo o site da EIOPA)

consecutivos ou, mais do que um ano, quando classificarem mais de dez instrumentos de dívida consecutivos do mesmo emitente. Findos três anos a relação só deve ser resposta quatro anos depois. Relativamente a este aspeto, a proposta prevê ainda que os analistas principais não devem estar envolvidos na emissão de notações para a mesma empresa durante mais de quatro anos.

Com vista a melhorar a qualidade das notações e a promover processos de notação mais consistentes, esta proposta estabelece procedimentos para o desenvolvimento de novas metodologias ou para a alteração das existentes. As próprias agências passam a ter o dever de pedir a apreciação das metodologias a utilizar à ESMA, sendo que as mesmas só podem ser utilizadas após a sua aprovação. Estas metodologias devem ser divulgadas de forma pormenorizada, e os erros detetados devem ser corrigidos e informados à ESMA.

De modo a reforçar as notações da dívida soberana, as agências passam a ter a obrigação de emitir notações a cada seis meses, e não a cada doze meses como anteriormente. As agências passam a estar obrigadas a publicarem um relatório de investigação completa, sobre as notações soberanas emitidas ou alteradas, de forma a prevalecer sempre a transparência e a fácil compreensão dos utilizadores. As agências devem ainda emitir um relatório de transparência onde indiquem as pessoas afetadas às notações das diferentes classes de ativos (empresas, dívidas soberanas ou instrumentos financeiros estruturados, por exemplo), bem como dados detalhados do seu volume de negócios, incluindo as receitas geradas pelas diferentes classes de ativos, para que se consiga perceber de que modo são afetados os recursos à emissão de dívidas soberanas.

Por forma a aumentar a concorrência no mercado das notações e conseqüentemente a qualidade das mesmas, esta proposta vem introduzir a obrigação de comunicação das notações à ESMA. Assim, as notações passam a estar disponíveis para os investidores, dado que passam a estar publicadas sobre a forma de um Índice Europeu de Notações (*EURIX – European Rating Index*). Para que seja possível a comparabilidade das notações emitidas por diferentes agências, a ESMA passa a ter poder de gestão das normas com vista à harmonização do processo de notação, sendo que todas as agências passam a estar obrigadas ao seu cumprimento. Toda e qualquer norma projetada pela ESMA fica sempre sujeita a aprovação por parte da Comissão Europeia.

A partir daqui passa a ser obrigatório que as comissões cobradas sejam determinadas em função do custo real dos serviços prestados e em critérios transparentes de preços, e não em função dos resultados, de forma a evitar possíveis pagamentos mais elevados em troca de notações mais favoráveis. Anualmente, as agências passam a estar obrigadas a publicar uma lista das comissões cobradas a cada cliente individualizada por notação ou por serviço.

Com esta proposta, as agências de notação passam a ter responsabilidade civil perante infrações cometidas de forma intencional ou por negligência grave, sempre que tal erro provoque danos ao investidor que se baseie na notação errada, estando obrigados a compensar os investidores por eventuais prejuízos causados. Esta proposta aplica-se por exemplo a Standard & Poor's (2010).

No que diz respeito à questão do financiamento das agências, a Comissão Europeia assumiu o compromisso de apresentar um relatório sobre o assunto até dia 7 de dezembro de 2012.

Nesta proposta foi ainda abordada a questão da criação de uma agência de notação europeia, sendo que a posição da Comissão Europeia é a de considerar que mesmo isso pudesse trazer certos benefícios, seria difícil resolver problemas de conflitos de interesses que pudessem surgir, principalmente na emissão de notação sobre dívida soberana, pondo em causa a sua credibilidade.

## Capítulo III – As crises internacionais

Quando o mundo parecia crescer a níveis nunca antes imaginados, quando a pobreza começava a regredir na Ásia e na América Latina, quando a poupança constante acompanhada de fortes progressos tecnológicos reorientava o desenvolvimento sustentável, eis que surge, a maior depressão planetária nunca antes vista nos últimos 80 anos.

Interessa, assim, perceber o impacto da atual crise financeira, nos requisitos das análises de *rating* internas/externas, bem como uma eventual descida dos indicadores em geral.

### 3.1. Breve referência histórica às crises antepassadas

Desde a existência da humanidade que existem crises, quer religiosas, morais, políticas, financeiras ou económicas. Note-se, que, a crise tanto pode ser o sinal de: um fracasso da globalização ou uma chamada de atenção ao seu aprofundamento; mostrar a necessidade de se desburocratizar ou a necessidade de se regular ainda mais; mostrar os defeitos e as fragilidades do endividamento ou a prova de que é necessário ainda mais endividamento; mostrar a importância da existência de bancos privados e conseqüentemente um aumento da concorrência ou mostrar a necessidade de se nacionalizar; anunciar a inflação ou ameaçar uma deflação.

Desde o surgimento do capitalismo, no século XII, em Burges, que sempre que surge uma nova crise financeira, a mesma surge no seio de uma praça financeira, começando por fragilizar a moeda, o orçamento e as instituições bancárias. Sempre que surgia uma crise numa dessas praças financeiras, considerada até ao aparecimento dessa crise o “coração” da economia e política, esse “coração” passaria a ser noutra praça financeira.

É com a Primeira Guerra Mundial que a Industrialização começa a ganhar forma, surgindo nos Estados Unidos da América o trabalho em série lançado pela Ford. A par disto, os salários sofrem um aumento substancial, e conseqüentemente novas formas de investimento (as *holdings*<sup>16</sup> e os *trusts*<sup>17</sup>). Os bancos americanos começam a

---

<sup>16</sup> É uma forma de sociedade criada com o objetivo de administrar um grupo de empresas. Uma holding possui a maioria das ações/quotas das empresas pertencentes a um grupo.

substituir os bancos ingleses e a emprestar de forma generosa na América e em qualquer parte do mundo a quem estivesse disposto a adquirir habitação ou títulos de investimento.

Em 1919, os clientes da classe média-alta também começaram a recorrer aos empréstimos bancários para adquirirem as suas mansões. Na altura esses empréstimos eram garantidos pelas carteiras de títulos, cujo valor aumentava à medida que aumentava o crescimento económico. No entanto, em 1926 a procura começa a abrandar, continuando a subir os preços. É aqui que os bancos começam a encorajar os aforradores a investir as suas poupanças. Uma “bolha” imobiliária seguida de uma “bolha” nas bolsas surge então, alimentando a euforia, o consumo e o crescimento, e consequentemente aumentando as desigualdades de rendimentos, face às discrepâncias no acesso ao crédito. Os bancos continuam a encorajar a classe média a endividar-se, para travar a desaceleração do consumo, consequência do aumento das desigualdades. Nos primeiros meses de 1929, a dívida dos americanos já atingia 300% e 345 bancos americanos já haviam falido sem que ninguém tivesse dado conta da crise em que estavam a mergulhar. No fim desse ano já haviam falido 4000 bancos, a crise económica deu lugar a uma crise financeira sem precedentes, sendo os setores da construção e dos automóveis, os primeiros a serem afetados. Entre 1929 e 1933, mais de nove mil bancos suspendem as suas operações ou encerram (segundo Mota *et al.* (2009)). O desemprego ascende aos 25% da população e o rendimento nacional passa para metade. Rapidamente a crise financeira se alastrou pelo mundo inteiro. Muitos países europeus veem a sua moeda desvalorizar, e entram em incumprimento com as suas dívidas.

Conhecida como Grande Depressão ou a Crise de 1929, surgiu muito por razão da existência de bolhas especulativas no mercado imobiliário e de ações<sup>18</sup>, por razão da insuficiente regulação e por razão da inovação tecnológica, que quase levou ao colapso do sistema financeiro de Wall Street e que rapidamente se alastrou pelo mundo, conduzindo a níveis de desemprego elevados, à queda do produto interno bruto em diversos países do mundo, bem como a queda na produção industrial e do

---

<sup>17</sup> Fusão ou incorporação de várias empresas com o mesmo ramo de negócio, com o objetivo de dominar o setor de atividade em que se inserem.

<sup>18</sup> Especulação é uma transação feita por um agente, onde o objetivo é obter exposição a um determinado ativo para obter lucros económicos resultantes dessa exposição. Um especulador é um agente que observa e estuda o mercado, forma expectativas quanto a evolução do mesmo, desenha uma estratégia para obter lucros com as expectativas e põe em prática a sua estratégia utilizando capital e executando transações financeiras.

preço das ações, e ainda o declínio brutal no comércio a retalho e uma falência geral da economia a nível mundial.

Tudo isto veio a mudar com a entrada dos Estados Unidos da América na II Guerra Mundial. Depois de várias alegações com Londres, os EUA passaram a ser o centro do sistema financeiro e monetário, sendo o dólar a moeda principal nas transações. É aqui que surge o Fundo Monetário Internacional e é conhecido um novo sistema de taxas de câmbio, o padrão dólar-ouro<sup>19</sup>. No fim da II Guerra Mundial, a produção industrial dos EUA era o dobro da verificada em 1939, sendo responsável por metade da produção de carvão e de eletricidade no mundo. Eram responsáveis ainda pela maior parte da produção de aviões, automóveis, navios e armas. Na altura, os EUA detinham 80% das reservas mundiais de ouro, e as desigualdades de rendimentos na população desceram consideravelmente.

Tudo muda em agosto de 1971, quando os EUA suspendem a convertibilidade do dólar, a confiança no dólar desmoronou-se, afetando os rendimentos dos países produtores de petróleo, dando origem ao primeiro choque petrolífero em outubro de 1973. A nação mergulha assim na primeira grande crise financeira e económica desde 1945. Os EUA perdem a liderança na exportação de automóveis, e a sua quota de mercado mundial de maquinaria cai de 25% para 5%, sendo ultrapassados pelo Japão, que passa de uma quota de 0% para 22%. O Japão torna-se assim a nova potência mundial. A dívida dos EUA aumenta para níveis nunca antes verificados, Wall Street deixa de ser o único centro de mercado financeiro, dado que a City de Londres volta a ganhar posição. No entanto, alguns anos depois os EUA voltam a recuperar, através das inovações tecnológicas, sem que Wall Street perdesse o seu poder financeiro e com a criação da cidade tecnológica na Califórnia, o Silicon Valley (segundo Attali (2009)).

Em 1989, com a queda do Muro de Berlim inicia-se no mundo uma era da globalização dando-se início a um crescimento económico nunca antes visto, com uma sentida melhoria na qualidade de vida da classe média, e uma descida considerável da pobreza no mundo. A par disto aumenta o crédito e conseqüentemente a dívida. Começa aqui a era da Grande Moderação, onde a inflação era baixa, o crescimento

---

<sup>19</sup> As moedas de todas as nações eram convertidas em dólar a uma taxa fixa. Os países tinham a possibilidade de trocar Dolores por ouro, sendo que cada onça valia 35 dólares. Criado na Conferência de Bretton Woods, em 1944.

elevado e as recessões suaves, como por exemplo a desvalorização do real em 1999 (segundo Fernandes (2012)).

Desde então têm-se verificado várias crises financeiras, económicas e monetárias, sendo no entanto crises localizadas e passageiras, sem grandes consequências a nível mundial. No entanto com o desenvolvimento das tecnologias de informação e com o desenvolvimento do sistema financeiro, aumenta a desregulação. Os mais ricos, persentindo que uma crise se aproximava, continuavam a absorver cada vez mais os lucros.

### 3.2. A crise atual: origens e consequências

A crise atual que teve a sua origem nos EUA, mas que graças à internet, às seguradoras e aos bancos de investimento, rapidamente se propagou pelo mundo inteiro.

A liberalização da economia levou a um aumento considerável dos lucros, principalmente dos lucros das empresas ligadas ao setor financeiro, tendo como principal consequência o aumento desmesurado das desigualdades de rendimentos.

Dada a impossibilidade, por parte da classe média, de consumir, incentiva-se a população a endividar-se, pois só assim seria possível manter níveis elevados de procura, sem aumentar os rendimentos. A classe média passa a usar cartões de crédito para os gastos correntes (gastos com o carro, saúde, educação, férias, entre outros) e passa a procurar empréstimos hipotecários para a aquisição de habitação própria, com a promessa de juros a taxas baixas e de fácil sustentação por parte da classe média.

O crédito hipotecário tomou três posições diferentes, de acordo com o risco associado, os empréstimos “*prime*”<sup>20</sup> para os ricos, “*Alt A*”<sup>21</sup> para a classe média e os “*subprimes*”<sup>22</sup> para os mais pobres e com maior risco. Também as empresas eram incentivadas a contrair dívida. Para continuar a desenvolver a procura por parte das famílias e das empresas, foram estipuladas taxas de juro cada vez mais baixas. Tudo

---

<sup>20</sup> Créditos com taxas de juro vantajosas, dado ao risco quase inexistente de o devedor entrar em incumprimento.

<sup>21</sup> Empréstimos com carência de juros e até de capital nos primeiros anos.

<sup>22</sup> Empréstimos a taxas de juro altas e progressivas, que aumentam conforme o valor do imóvel e com a garantia da hipoteca sobre o imóvel em caso de incumprimento por parte do devedor.

isto fez com que as famílias se endividassem ainda mais, consumindo muito acima das suas possibilidades e inflacionando os preços. Outra das consequências foi o aumento do valor das empresas, valor esse financiado em grande parte por dívida contraída para a realização de investimentos (segundo Attali (2009)).

Segundo Abreu (2012) em meados de 2000, os bancos começaram a projetar uma estratégia para eliminarem dos seus balanços os ativos com maior risco, isto é, transformaram os créditos de risco em produtos atrativos de forma a estes serem adquiridos por aforradores de todo o mundo. O projeto passou a reunir em grupos os créditos imobiliários com maior risco (*subprimes*), os RMBS, o grupo *equity* (de risco mais elevado), o grupo *mezzanine* (intermédios), o grupo *senior* e o grupo *super senior* (os com melhor notação). De seguida, revenderam sobre a forma de obrigações, a designada “titularização” que graças as promessas de rendibilidade elevada superaram as expectativas de vendas. Passado pouco tempo já outros créditos de diversas naturezas estavam a ser titularizados, os chamados de *asset-backed securities*. Até mesmo créditos a particulares foram titularizados, nomeadamente dívidas com cartões de crédito, designados de CDO. Os CDO estavam divididos em *tranches*. O mais simples estava dividido em três *tranches*, *equity mezzanine* e *sénior*. Os adquirentes de uma *tranche equity* obtinham um rendimento maior mas também assumiam um maior risco. A *tranche mezzanine* era menos arriscada mas não ilibava os seus compradores de prejuízos. A *tranche sénior* era a de menor risco, os detentores deste tipo de *tranches* eram os primeiros a ser pagos e os últimos a suportarem eventuais perdas. Todas estas novas formas de títulos prometiam rendibilidades sempre acima das taxas de crescimento da economia. Outros produtos financeiros foram também titularizados sobre a forma de derivados.<sup>23</sup>

Devido à complexidade destes novos produtos, os mesmos passaram a ser cada vez menos perceptíveis pelos investidores e mesmo até pelos próprios bancos. De modo a garantir uma procura contínua destes produtos, apareceram no mercado os seguradores, isto é, surgiram os CDS, um pseudo-seguro que servia para garantir ao investidor que estava munido contra eventuais incumprimentos por parte dos contraentes de dívida. Assim seriam reembolsados pelas perdas que eventualmente tivessem que assumir perante eventuais incumprimentos.

---

<sup>23</sup> Derivados: são instrumentos financeiros cujo valor depende de outras coisas. Normalmente são elaborados sob a forma contratual, que definem a troca de valores monetários entra as partes contraentes, numa data futura previamente estipulada. O valor dos pagamentos varia com base no valor de um ativo subjacente (obrigações, taxas de juros e de cambio, entre outros). Existem quatro grandes tipos de derivados: os “futuros”, os *forward*, as “opções” e os *swaps* (segundo Abreu *et al.* (2012))

A par de tudo isto estavam as agências de *rating* que continuavam a classificar de bons investimentos todos estes produtos financeiros. Nas vésperas da crise, as agências de *rating* subiram os seus lucros de forma desmesurada, após terem classificado com AAA, muitos dos produtos tóxicos criados.

É em 2005 que se começam a sentir os primeiros sintomas de crise. A construção imobiliária sofre uma quebra abrupta, as vendas diminuem e os preços começam a estagnar. A viabilidade dos produtos titularizados começa a ser posta em causa quando se começa a verificar que o capital em dívida é muito superior ao valor das casas no mercado. O incumprimento, por parte dos devedores que tinham contraído empréstimos *subprime* começa a aumentar. Começa a existir também incumprimentos por parte dos devedores de crédito tipo *Alt-A*, e os americanos em geral começam a reconhecer que têm dificuldades para pagar todas as suas dívidas. É aqui que começa a surgir o pânico, e os investidores começam a tentar vender os seus ativos para ficarem com “liquidez”.

Apesar de várias alegações em contrário, já desde 2006 que economistas conceituados alertavam para uma crise imobiliária que se adivinhava. Nouriel Roubini, professor de economia na Universidade de Nova Iorque, discursou num encontro do Fundo Monetário Internacional em Washington, onde alertou todos os presentes para uma falência no setor imobiliário de dimensões desmesuradas, um choque petrolífero brutal, um declínio acentuado da confiança dos consumidores, e inevitavelmente, uma recessão profunda da economia. Quando os proprietários das casas deixassem de reunir condições para dar resposta às suas obrigações financeiras e quando os derivados apoiados por hipotecas no valor de biliões de dólares fossem conhecidos, todo o sistema financeiro iria entrar em colapso, podendo prejudicar gravemente ou mesmo fazer a cessação dos fundos de cobertura e bancos de investimento, bem como monstros financeiros patrocinados pelo governo como a Fannie Mae<sup>24</sup> e o Freddie Mac<sup>25</sup>. No entanto, todos os presentes no encontro acharam tais intimações complementarmente incongruentes.

Em 2007 a bolha imobiliária desencadeia-se, não só nos EUA, como em diversos países da Europa. A dívida das famílias americanas passou de 46% do PIB, em 1979,

---

<sup>24</sup> *Fannie Mae: The Federal National Mortgage Association*, fundada em 1938, é uma espécie de banco público, uma espécie de mútua de riscos no setor da habitação estando autorizada a conceder e a garantir empréstimos, principalmente crédito a habitação (segundo o site da Fannie Mae (2012)).

<sup>25</sup> *Freddie Mac: The Federal Home Loan Mortgage Corporation*, criada pelo congresso de 1970, com o objetivo de estabilizar o mercado hipotecário, e expandir as oportunidades de acesso a aquisição de habitação a preços acessíveis (segundo o site do Freddie Mac (2012)).

para 98%. A dívida externa dos EUA passou para 70%, sendo que o total da dívida dos americanos atingiu os 350% do PIB. Na Grã-Bretanha dívida das famílias passou de 20%, em 1979, para 80%.

Durante anos as pessoas e as empresas foram contraindo empréstimos atrás de empréstimos. À medida que o preço das casas ia subindo as pessoas puderam pedir ainda mais dinheiro, usando o que tinham comprado como garantia. A par disto a poupança das famílias baixou para zero e depois até mesmo para valores negativos, vivendo sempre muito acima das suas possibilidades, semelhante ao que se tinha verificado na Crise de 1929. No entanto, todo este consumo desmesurado alimentou o crescimento económico, tornando-se num ciclo vicioso. À medida que a economia ia crescendo, os rendimentos iam crescendo e as empresas iam registando lucros cada vez maiores. A determinada altura a “bolha” para de crescer, quando o preço das casas atinge níveis desmesurados, dissuadindo os investidores de comprarem e a oferta supera a procura, diminuindo a confiança e o acesso ao crédito torna-se mais difícil. As perdas assumidas pelas instituições obrigam-nas a não estarem tão expostas aos riscos limitando o acesso ao crédito. As famílias e as empresas deixam de poder consumir e a economia contrai.

Enquanto isto, muitos dos detentores de cargos importantes que tinham meios para prever o colapso que se avistava, continuavam a transmitir ao mercado a ideia de que não existiam razões para preocupações. No entanto, começam a surgir as primeiras falências das instituições financeiras. Em agosto desse ano a queda sentida no setor imobiliário traduz-se num aumento de incumpridores e as casas são tomadas pelos bancos. Rapidamente se percebe que a crise financeira não era só americana mas sim global, devido a titularização dos *subprimes* por todo o mundo.

No entanto facilmente se percebe que alguns bancos europeus são mais frágeis que os bancos americanos, dado que os americanos emprestavam 96 cêntimos por cada dólar depositado, enquanto que os bancos europeus emprestavam 1,4 euros por cada euro depositado. Em outubro de 2007, vários bancos americanos e europeus assumem a existência de depreciações consideráveis nos ativos ligados aos *subprimes*.

No início de 2008 os economistas continuavam a afirmar que os Estados Unidos estavam apenas a passar por uma contração de liquidez, mas Roubini previa que as famílias, as empresas, e principalmente as instituições de crédito seriam abaladas por uma crise de crédito de dimensões bem mais profundas. Passados alguns meses o

*Bear Stearns (The Bear Stearns Companies, Inc.)*<sup>26</sup> entrou em falência e liquidação e o *Lehman Brothers (Lehman Brothers Holdings Inc.)*<sup>27</sup> tinha entrado em colapso, o banco reconheceu um passivo de 613 mil milhões, detendo no seu ativo 85 mil milhões de títulos considerados “tóxicos”, sendo grande parte deles, cerca de 57 mil milhões, derivados de *subprimes*. O Lehman Brothers reconheceu nesse ano um prejuízo de 18 mil milhões de dólares, necessitando com urgência de um aumento de capital de 200 mil milhões de dólares. O Merrill Lynch foi adquirido pelo Bank of America. O Morgan Stanley e o Goldman Sachs acabaram por ser submetidos a uma supervisão maior, tornando-se holdings bancárias (segundo Shiller (2008)).

Quando vários economistas defendiam que a crise não passaria para lá da fronteira dos Estados Unidos da América, Roubini defendia que muito em breve a crise afetaria igualmente economias ascendentes como a China e a Índia. Robert Shiller<sup>28</sup> alertou igualmente para a crise que se adivinhava. Sendo dos primeiros a dar o alerta para os perigos de um desabamento do mercado bolsista e da falência de empresas tecnológicas. Raghuram Rajan<sup>29</sup> afirmou que o sistema elevadíssimo de compensações dos funcionários bancários e corretores da bolsa encorajava-os a correr demasiados riscos e a aumentarem o nível de alavancagem das suas instituições, colocando o sistema financeiro global cada vez mais vulnerável a uma crise de dimensões não vistas desde a Grande Depressão.

Outras figuras de relevância alertaram para a insustentabilidade dos défices da balança corrente nos Estados Unidos e alertaram para o facto de mercados estarem mal preparados para resolver problemas complexos que não se enquadrassem na distribuição normal do risco. Vários economistas acusaram a Reserva Federal<sup>30</sup> de cumplicidade na criação de uma das “maiores bolhas de crédito de sempre”, por falta de supervisão e regulação.

Mesmo com todos estes avisos, os intervenientes acreditavam que os mercados eram entidades autorreguladoras, estáveis, sólidas e fiáveis. Durante décadas, esta foi a

---

<sup>26</sup> Banco de investimento e de outros serviços financeiros sediado em Nova Iorque.

<sup>27</sup> Banco de investimento e de outros serviços financeiros sediado em Nova Iorque.

<sup>28</sup> Nascido em 29 de março de 1946, é um economista americano, autor de vários *best-sellers* (p. ex.: *Finance and The Good Society*). Professor de economia na Universidade de Yale.

<sup>29</sup> Nascido em 3 de fevereiro de 1963, é um economista indiano, principal assessor do Governo da Índia. Já ocupou o cargo de economista-chefe no FMI e já ocupou o cargo de presidente da *American Finance Association*.

<sup>30</sup> *Federal Reserve System* é um sistema de centrais dos Estados Unidos da América.

sustentação para decisões políticas da maior importância e a fundamentação para estratégias de investimento em grande escala.

Em setembro de 2008, o banco Lehnam Brothers faliu, o pânico instaurou-se a nível mundial e durante dois trimestres a economia global não parou de cair, comparável ao que aconteceu em 1929 quando surgiu a Grande Depressão.

Os proprietários das casas começaram a deixar de pagar os seus empréstimos e o valor dos títulos derivados associados a esses empréstimos entram em colapso, provocando o pânico e a falência global.

Uma obsessão em comprar e remodelar casas para vender, como se de ações se tratasse, multiplicando os lucros em semanas ou até em dias. Emergiram novas empresas onde o seu objeto era negociar títulos pouco compreendidos com investidores inexperientes. Desde instituições financeiras a simples particulares, endividaram-se continuamente, na crença de que a única consequência seria a inflação.

Podemos retratar a crise atual como uma “bolha” imobiliária que surgiu nos Estados Unidos e que ficou fora de controlo em meados de 2005/2006. As pessoas fizeram empréstimos que não podiam pagar e acabaram por falhar os pagamentos, e isso afetou, efetivamente o sistema financeiro global. Estes problemas não eram recentes, provinham de mudanças estruturais profundas na economia, que remontam há muitos anos. Não podemos apontar apenas os maus empréstimos como razão única da atual crise, em boa verdade, as mudanças de longa data na gestão empresarial e os esquemas de compensação são razões que conduziram ao descalabro. Os próprios governos também têm a sua quota-parte de culpa, por consequência das políticas monetárias seguidas e das políticas governamentais de patrocínio à aquisição de habitação e pelas falhas na regulação e supervisão (segundo Roubini *et al.* (2010)).

## Capítulo IV – A importância dos Acordos de Basileia na avaliação do risco

O Comité de Basileia foi fundado no fim de 1974 pelos órgãos de supervisão bancária do G10, constituído pelos dez países mais desenvolvidos: Japão, Reino Unido, Holanda, França, Suíça, EUA, Suécia, Alemanha, Itália, e Canadá. As crises económicas e monetárias internacionais<sup>31</sup> foram o principal impulso para a sua criação. O Comité de Basileia não pode ser entendido como um órgão internacional capaz de instituir políticas, normas ou regulamentos relacionados com a atividade de supervisão bancária, essa tarefa caberá aos organismos de cada país-membro. O Comité é não mais que um fórum comum de discussão e análise sobre a supervisão bancária e gestão de risco, estabelecer padrões mínimos para o desenvolvimento de instituições bancárias com presença internacional.

Uma das principais preocupações dos órgãos de decisão nacionais e internacionais é a regulação e supervisão do sistema financeiro. O Acordo de Basileia surge para dar respostas a essas preocupações e devido as falhas detetadas quer no sistema financeiro propriamente dito quer no sistema de avaliação/notação, derivadas das situações de risco inerentes e detetadas na atual crise financeira internacional. Do primeiro Acordo ao mais recente o rigor foi aumentando no que diz respeito aos mecanismos de controlo e supervisão, sendo que o último Acordo deverá ter um forte impacto, ao nível de mecanismos financeiros, no setor bancário europeu, devido ao cumprimento dos indicadores que constam do Acordo.

---

<sup>31</sup> Cronologia das crises (desde 1980):

1982: Crise da dívida externa na América Latina, com início no México

1989-91: Crise do sistema de poupança e empréstimo nos EUA

1990s: Bolha especulativa japonesa

1992-93: Ataques especulativos ao mecanismo cambial europeu

1994-95: Crise económica do México

1997-98: Crise financeira asiática (desvalorização bancária na Ásia)

1998: Crise financeira da Rússia (desvalorização do rublo)

2001-2002: Crise Económica da Argentina

#### 4.1. O Acordo Basileia I

Aprovado em julho de 1988, o Acordo de Basileia I foi o resultado de vários anos de trabalho pelo Comité de Supervisão Bancária do BIS com o objetivo de harmonizar as políticas de supervisão bancária. Este Acordo estabeleceu requisitos mínimos de capital para os bancos, deixando aberta a possibilidade de os bancos centrais definirem normas mais rigorosas para estas instituições. Este Acordo previa fundamentalmente formas de precaver o risco de crédito, ou seja, o risco de incumprimento das partes contraentes, não prevendo contudo o risco de mercado e o risco operacional. Este último veio a ser abordado no II Acordo. O risco de mercado foi abordado no “*Overview of the Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks*” publicado pelo Comité em 1996.

Este primeiro Acordo agrupou as componentes de Fundos Próprios das instituições de crédito em dois grupos – *Tier 1* e *Tier 2*. O primeiro grupo incorpora os Fundos Próprios de Base, tais como o capital social realizado e as reservas. Estas componentes eram consideradas bastante relevantes pelo Comité, por serem comuns a todos os sistemas bancários dado que constam em todas as Demonstrações Financeiras e por servirem de base de cálculo nas margens de rendibilidade (p.ex ROE – mede a capacidade de uma empresa conseguir crescer utilizando apenas recursos próprios). O segundo grupo incorpora os Fundos Próprios Complementares, tais como as reservas ocultas, os instrumentos de capital de natureza híbrida e ainda dívida subordinada.

Neste Acordo não foi definido o total dos ativos para o cálculo dos requisitos mínimos de Fundos Próprios, ou seja, a relação entre estas duas variáveis. Assim, alguns dos ativos que sendo considerados de maior risco teriam uma ponderação superior. Foram estabelecidas neste Acordo cinco ponderações para diferentes categorias de ativos, de 0%, 10%, 20%, 50%, e 100%. Este Acordo, apesar de não prever o risco de mercado, previa ponderações diferentes para operações realizadas entre países membros da OCDE e não membros, o que demonstrava a presente preocupação do Comité por estas questões.

## 4.2. O Acordo Basileia II

Segundo Peppe (2006), inovação financeira<sup>32</sup> sentida desde a aprovação do primeiro Acordo, os avanços nas técnicas de medição e gestão de risco bancário e financeiro, a crescente sofisticação da supervisão bancária, o surgimento de instrumentos financeiros mais complexos e a crise nos mercados emergentes sentidos nos anos que antecederam a entrada em vigor do Acordo I, impulsionaram a revisão desse mesmo Acordo. A uniformização dos indicadores de solvabilidade de uma instituição de crédito constituía um dos objetivos propostos pelo Comité nesta revisão, dada a sua relevância em virtude de representar a capacidade de uma instituição cumprir os compromissos assumidos.

Assinado em 2004, o Acordo de Basileia II (Acordo de Capital de Basileia II) fixa três pilares e vinte e cinco princípios básicos sobre contabilidade e supervisão bancária. Os três pilares básicos são: Capital mínimo necessário, Processo de regulação e supervisão e Transparência e disciplina de mercado. O primeiro pilar pretende cobrir, pela primeira vez, o risco operacional, obrigando as instituições a alocar recursos para cobrir erros humanos (p.ex. fraudes). O segundo pilar procura dar maior importância ao processo de regulamentação e supervisão bancária, exigindo a existência de um capital mínimo suficiente para cobrir todos os compromissos assumidos pelas instituições. O terceiro pilar visa incrementar no mercado uma política de disciplina e transparência no mercado com vista a introdução de práticas bancárias seguras e saudáveis, obrigando os bancos a divulgar mais informação sobre os processos utilizados na gestão de risco e alocação de capital.

Neste segundo Acordo eram distinguidas três grandes categorias de risco (segundo Beja (2004)):

*O risco de crédito:* Considerado como o mais importante risco subjacente à atividade bancária e consiste na probabilidade de perdas ocorridas em caso de incumprimento dos pagamentos, por parte dos devedores.

*O risco de mercado:* Decorre das variações de preços dos instrumentos financeiros comercializados no mercado de capitais, bem como da taxa de câmbio.

---

<sup>32</sup> Criação de produtos financeiros com características e estrutura diferenciados dos existentes.

O *risco operacional*: Resulta das potenciais perdas resultantes de erros humanos, legais, informáticos, de processos internos ou ligados a causas externas não controladas (p.ex. desastre natural).

Neste segundo Acordo o *Tier I* e o *Tier II* assumem um papel de extrema importância. Os Fundos Próprios de base elegíveis (também designados de *Tier I*), neste segundo Acordo, comportam componentes como o capital realizado, prémios de emissão, reservas, lucros e fundo para riscos bancários gerais. Os fundos complementares elegíveis (também designados de *Tier II*) comportam passivos subordinados de médio e longo prazo, reservas de reavaliação, títulos de participação e ações preferenciais remíveis. Este Acordo contempla ainda Fundos Próprios suplementares (também designados de *Tier III*) constituídos pelos lucros líquidos da carteira de negociação e empréstimos subordinados de curto prazo. A junção destes três fundos permite obter o valor dos Fundos Próprios Totais. Deste Acordo resultou ainda que a adequação do valor de Fundos Próprios exige um rácio de solvabilidade de 8%.

Este segundo Acordo acabou por ser incorporado na jurisdição comunitária com a publicação das Diretivas 2006/48/CE e 2006/49/CE, de 14 de junho de 2006, incorporam o pacote de medidas da CRD. A transposição da CRD para a ordem interna resultou num pacote legislativo e regular que continha para além de dois Decretos-Lei<sup>33</sup> que transpõem o articulado constante das duas diretivas comunitárias já referidas, sete Avisos do Banco de Portugal<sup>34</sup> que transcrevem em traços gerais os anexos técnicos da CRD e dez Instruções do Banco de Portugal<sup>35</sup> que regulam os aspetos específicos da CRD. Tal como este II Acordo, o pacote CRD incentiva os bancos a recorrerem a avaliações internas.

### 4.3. O Acordo de Basileia III

Em setembro de 2010, as entidades supervisoras de vários países assumiram a aplicação de novas regras à atividade das Instituições de Crédito suas subordinadas. A implementação das novas regras propostas pelo Comité de Supervisão Bancária de

---

<sup>33</sup> Decreto-Lei n.º 104/07 e n.º 103/07

<sup>34</sup> Aviso n.º 4/2007, n.º 5/2007, n.º 6/2007, n.º 7/2007, n.º 8/2007, n.º 9/2007 e n.º 10/2007

<sup>35</sup> Instrução n.º 9/2007, n.º 10/2007, n.º 11/2007, n.º 12/2007, n.º 13/2007, n.º 14/2007, n.º 15/2007, n.º 16/2007, n.º 17/2007 e n.º 18/2007

Basileia será faseada a partir de 2013, e estima-se que a implementação se prolongue até 2019.

Esta nova regulamentação, que é conhecida como o Acordo de Basileia III, surgiu na tentativa de limitar o risco excessivo assumido pelas instituições bancárias no período que antecedeu a crise financeira de 2008.

O reforço dos requisitos de Fundos Próprios das Instituições de Crédito e o aumento da qualidade desses fundos, isto é, se esse fundo têm solvabilidade e liquidez necessárias, bem como a redução do risco sistémico<sup>36</sup> foram metas propostas por este terceiro Acordo. Dada a complexidade das metas propostas foi definido um período de adaptação suficiente para acomodar as novas exigências. Neste sentido, a UE assume as insuficiências detetadas no setor financeiro e compromete-se a criar um sistema de regulamentação e supervisão mais sólido, tendo por base uma maior cooperação entre os países. Isto obriga as Instituições de Crédito a deterem mais Fundos Próprios e a estarem menos expostas ao risco, limitando a concessão de créditos e a negociação de ativos, tornando-as menos vulneráveis e menos sujeitos a choques financeiros semelhantes aos que temos assistido nos últimos anos. Estas conclusões foram assumidas na Cimeira do G20 em novembro de 2010 (segundo o BIS).

Este Acordo prevê a apresentação, por parte das instituições, um *core Tier I* mínimo de 4,5%, mais de o dobro do estabelecido em dezembro de 2009 que era de apenas 2%. Este *core Tier I*, constituído, como descrito anteriormente, pelos Fundos Próprios de Base passará a ser designado de *Common Equity*. De salientar ainda que o Comité decidiu adicionar aos 4,5% um novo intervalo de 2,5%, designado de *Capital Conservation Buffer*, elevando para 7% o requisito mínimo de *Common Equity*, com o objetivo de precaver as Instituições de crédito para períodos de maior “*stress/tensão*”.

Quanto ao total de FPB (*Tier I*) a utilizar nos testes de “*stress/tensão*” passará para um mínimo de 6% contra os 4% atuais.

Os testes de *stress* permitem avaliar a gestão do risco por parte das instituições de crédito, de modo a perceber o perfil de risco de uma instituição e a sua capacidade de resposta face a situações adversas. Estes testes servem ainda para medir o capital

---

<sup>36</sup> Risco de colapso de um sistema financeiro ou mercado, com forte impacto nas taxas de câmbio, taxas de juro e preços, afetando fortemente a economia em geral.

interno de uma instituição, e em caso de serem detetadas algumas vulnerabilidades, serem implementadas medidas corretivas.

No caso português, as instituições ficam obrigadas a incluir na sua gestão de risco a análise de sensibilidade<sup>37</sup>. No caso da Caixa Económica Montepio Geral, Caixa Económica da Misericórdia de Angra do Heroísmo e da Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, o Banco de Portugal obriga a que sejam ainda incluídas na gestão de risco as análises de cenários<sup>38</sup>.

Caso as instituições pretendam utilizar os testes de *stress* na determinação dos requisitos mínimos de fundos próprios, ficam obrigadas a submetê-los ao Banco de Portugal.

Segundo a Instrução do Banco de Portugal n.º 18/2007, os testes de *stress* devem incluir os seguintes tipos de risco, desde que materialmente relevantes:

- Risco de crédito
- Risco operacional
- Risco de mercado
- Risco de contraparte
- Risco de concentração
- Risco de taxa de juro da carteira bancária
- Risco de flutuações de mercado
- Risco de liquidez
- Risco de correlação

As instituições devem ainda incluir outros riscos não mencionados anteriormente sempre que os mesmos sejam materialmente relevantes.

A periodicidade da realização dos referidos testes é da responsabilidade das instituições, no entanto, em caso de análise de sensibilidade o reporte ao Banco de Portugal deve ser feito semestralmente, no caso de análise de cenário o seu reporte deve ser feito anualmente.

O Banco de Portugal tem a soberania de realizar testes de *stress* pontuais, caso as condições económicas o justifiquem.

---

<sup>37</sup> *Análises de sensibilidade*: são entendidas como avaliações do impacto face à variação de um único fator de risco.

<sup>38</sup> *Análises de cenários*: são entendidas como avaliações do impacto face à variação de um conjunto de fatores de risco.

Com base nos resultados as instituições devem identificar eventuais vulnerabilidades e considerar, entre outras, as seguintes medidas corretivas:

- Redução do nível de esforço
- Reforço das provisões
- Recurso a técnicas de redução de risco
- Redefinição das políticas de financiamento
- Redefinição da política de preços
- Reforço dos fundos próprios

Todas as medidas sugeridas pelas instituições estão sujeitas à avaliação por parte do Banco de Portugal, podendo o próprio Banco de Portugal exigir a adoção de medidas adicionais específicas. O tipo de testes realizados, as hipóteses e resultados, bem como as vulnerabilidades identificadas e as medidas corretivas estabelecidas, devem sempre ser reportados à direção da instituição.

Estes testes de *stress* devem permitir assegurar ao Banco de Portugal que o nível de fundos próprios é adequado, que as vulnerabilidades relevantes são identificadas e que as instituições são capazes de dar resposta a situações de mercado adversas.

Em 2011, foram realizados testes de *stress* a noventa e um bancos europeus, quatro dos quais bancos portugueses, os quatro maiores grupos portugueses (Caixa Geral de Depósitos, Banco Comercial Português, Banco Espírito Santo e Banco Português de Investimento). Estes testes, realizados pela Autoridade Bancária Europeia, em cooperação com o Comité Europeu de Risco Sistémico e em parceria com as autoridades nacionais de supervisão, tinham por objetivo avaliar a resistência das instituições financeiras a condições de mercado adversas. Outro dos principais objetivos destes testes consistia em avaliar o risco sistémico no sistema financeiro da União Europeia.

As metodologias utilizadas nos testes realizados foram desenvolvidas pelo EBA, em parceria com o ESRB, o BCE e a Comissão Europeia. A metodologia e os pressupostos foram estabelecidos tendo por base um rácio de capital de base, *core Tier I* de 5%, num horizonte temporal de dois anos (2011-2012).

O exercício teve por base o balanço estático a 31 de dezembro de 2010, sem ter em consideração as estratégias de negócio do banco ponderadas, nem os atos de gestão posteriores àquela data. No entanto, foram contemplados os fundos de pensões dos

empregados bancários. Apesar de todos terem superado os testes, o Banco de Portugal decidiu que os bancos deveriam reforçar o seu capital de base, de modo a ultrapassar com uma margem maior o mínimo definido, e estando assim, mais seguros em caso de cenários adversos.

As medidas deste terceiro Acordo serão adotadas pelas instituições a partir de 2013 de forma faseada, durante um período de adaptação de 5 anos, conforme o quadro que se segue:

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	As of 1 January 2019
Leverage Ratio	Supervisory monitoring		Parallel run 1 Jan 2013 – 1 Jan 2017 Disclosure starts 1 Jan 2015					Migration to Pillar 1	
Minimum Common Equity Capital Ratio			3.5%	4.0%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
Capital Conservation Buffer						0.625%	1.25%	1.875%	2.50%
Minimum common equity plus capital conservation buffer			3.5%	4.0%	4.5%	5.125%	5.75%	6.375%	7.0%
Phase-in of deductions from CET1 (including amounts exceeding the limit for DTAs, MSRs and financials )				20%	40%	60%	80%	100%	100%
Minimum Tier 1 Capital			4.5%	5.5%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
Minimum Total Capital			8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%
Minimum Total Capital plus conservation buffer			8.0%	8.0%	8.0%	8.625%	9.25%	9.875%	10.5%
Capital instruments that no longer qualify as non-core Tier 1 capital or Tier 2 capital			Phased out over 10 year horizon beginning 2013						

### Quadro 1 – Fases de implementação do III Acordo de Basileia

Fonte: Basel Committee on Banking Supervision – *Press Release – Annex 2: Phase-in arrangements*, 12 de Setembro de 2010

No que diz respeito à tentativa de redução do risco sistémico, este III Acordo prevê a exigência de outro *Buffer*, designado de *Countercyclical Capital Buffer* (almofada de proteção anti cíclica), com o objetivo de reduzir os efeitos da tomada excessiva de risco por parte dos sistemas bancários. Este *Countercyclical Capital Buffer* evidenciará a relação entre o volume de crédito concedido e o produto interno bruto de um país para avaliarem o risco sistémico. Assim, será medida a diferença entre o rácio Crédito/PIB e a sua tendência de longo prazo e será definida uma percentagem de 0% a 2,5% (de acordo com as circunstâncias nacionais) e será essencialmente constituído por *Common Equity (core Tier 1)*.

Será ainda testado um rácio de alavancagem financeira mínimo fixado em 3% durante o período transitório, com vista a avaliar a adequação dos Fundos Próprios das Instituições de Crédito às exposições ao risco. O cálculo deste rácio terá por base os Fundos Próprios de base (*Tier 1*) e o total das exposições patrimoniais e extrapatrimoniais não ponderadas. Este controlo já praticado por outros países, tais

como, Estados Unidos da América, Canadá e Suíça, é visto como um rácio passível de ser harmonizado internacionalmente de modo a garantir a comparabilidade entre os sistemas bancários internacionais. A partir janeiro de 2015 será exigido a todas as Instituições de Crédito a divulgação do valor deste rácio.

No que diz respeito ao risco de liquidez<sup>39</sup>, ainda não contemplado nos Acordos anteriores, prevê-se a inclusão de *standards* quantitativos obrigatórios (do tipo Pilar I) e ferramentas de monitorização dos mesmos pelas entidades supervisoras (do tipo Pilar 2).

Existirão assim dois *standards* quantitativos. Um primeiro designado de LCR, um rácio de curto prazo (rácio de liquidez a 30 dias) que permitirá medir a capacidade de resistência das instituições a choques severos através da detenção de ativos líquidos de elevada qualidade.

$$\text{LCR} = \frac{\text{Ativos de elevada qualidade, em termos de liquidez}}{\text{Fluxos de caixa líquidos nos próximos 30 dias}}$$

Os ativos líquidos são constituídos por dinheiro, empréstimos do estado ou dívida soberana sem ou com risco reduzido e alguns títulos da dívida privada com desconto (*haircut*) que tenham um risco de crédito e de mercado baixo, fáceis de avaliar, com pouca correlação com ativos de risco, listados num mercado organizado e que sejam transacionados com bastante frequência. Os fluxos de caixa líquidos constituem a diferença entre os fluxos de caixa de saída e os fluxos de caixa de entrada, num cenário de maior pressão dentro de 30 dias.

---

<sup>39</sup> Risco de liquidez: reflete a potencial incapacidade de uma instituição financiar os seus ativos por prazos de maturidade e a taxas apropriadas, bem como a potencial incapacidade de uma instituição liquidar atempadamente posições de carteira a preços razoáveis.

Um segundo *standard*, designado de NSFR, permitirá garantir a solidez de longo prazo, através da subsistência de fontes de financiamento mais estáveis.

$$\text{NSFR} = \frac{\text{Fundos disponíveis a longo prazo}}{\text{Fundos exigíveis a longo prazo}}$$

Os fundos disponíveis a longo prazo são constituídos pelo capital, por ações preferenciais remíveis<sup>40</sup> com maturidade superior a um ano, por passivos com maturidade superior a um ano e pela proporção de depósitos esperados. Os fundos exigíveis a longo prazo serão definidos pelo regulador.

O risco de liquidez será ainda controlado por métricas de monitorização que analisem e identifiquem as tendências dos níveis de liquidez, quer considerando a instituição por si só, quer considerando o sistema financeiro como um todo.

O primeiro *standard*, referido anteriormente, terá um período de adaptação entre 2011 e 2014, sendo que deve ser introduzido como requisito mínimo de capital em 1 de janeiro de 2015. O segundo *standard* terá um período de adaptação entre 2012 e 2017, devendo ser introduzido como requisito mínimo de capital em 1 de janeiro de 2018.

Perante todas estas exigências a questão que se coloca é a de que opções ponderam tomar as Instituições e que alternativas terão para se manterem competitivas. Os elementos chave à sua subsistência são cinco: a inclusão de novos produtos, o posicionamento face ao cliente, a transferência de risco, o custo e o preço, e ainda, a atuação territorial. Assim, com a inclusão de novos produtos, há que ter em atenção as funcionalidades dos mesmos, a forma da sua apresentação e a escolha dos destinatários de certos produtos. No que diz respeito ao posicionamento face ao cliente importa ter em conta a alocação de capitais por segmento de cliente, bem como a relação rentabilidade/dimensão para cada segmento de clientes. A transferência de risco será atingida se existir uma melhor coordenação da origem e do

---

<sup>40</sup> Ações preferenciais remíveis: são títulos representativos do capital social de uma sociedade anónima ou em comandita por ações, que mesmo sem conferirem direito de voto ao seu detentor, permitem ao mesmo ter acesso à informação da evolução da sociedade. Este tipo de ações confere ao seu detentor o direito de receber um dividendo preferencial mínimo de 5%, bem como o direito ao reembolso do valor nominal em data futura, eventualmente com um prémio. Conferem ainda ao seu detentor o direito à preferência no reembolso do valor nominal em caso de dissolução da sociedade.

desenvolvimento dos produtos, bem como a criação de objetivos de liquidez. Sobre o custo e o preço importa que as instituições revejam os custos base e tentar perceber se existe necessidade alterações de preços. Por fim, sobre a componente territorial importa perceber qual o impacto da harmonização contabilística, da harmonização das regras de análise financeira, bem como da harmonização dos princípios de avaliação das estruturas.

Com a globalização dos mercados a forte concorrência aumenta vertiginosamente, provocando um aumento da pressão sobre a margem de negócio, e consequentemente a sua diminuição. Podemos apontar quatro fatores para esse aumento:

(Des-) Regulação – associado a requisitos de transparência, processos de risco e limitações na flexibilidade do *pricing*.

Dinâmica competitiva – associado à transferência crescente das receitas ao nível global das instituições financeiras para o continente asiático. Note-se que, a presente globalização provoca a ascensão de economias emergentes competitivas.

Banca direta e *online* – a banca direta acarreta maiores custos que a banca *online*, daí o sucesso destes modelos, resultando numa diminuição da pressão sobre a margem, bem como o crescimento das receitas.

Sofisticação do consumidor – existe um aumento da transparência nos preços e do conhecimento dos clientes. Existe uma tendência de aumento de clientes mais velhos e com mais recursos, que exigem produtos inovadores e conselhos de qualidade. A par disto existe ainda uma tendência crescente de aumento das relações dos clientes com múltiplos bancos, optando sempre pela solução que lhe é mais favorável e colocando de parte a lealdade.

Existe, perante tudo isto, a necessidade acrescida por parte das instituições financeiras, de se adaptarem aos requisitos de rigor e de eficiência económica, mantendo sempre presente a necessidade de continuarem a ser competitivas nos mercados financeiros globais.

Conclui-se que, o Acordo de Basileia marca o início de grandes reformas a nível mundial no setor financeiro, em resposta à atual crise do crédito de alto risco (*subprime*), consequência das práticas demasiado arriscadas de algumas Instituições de Crédito com forte influência na economia mundial. No entanto, existe o receio de estas novas regras afetarem a rentabilidade das instituições e consequentemente reduzirem o financiamento da economia, pondo em causa sua recuperação a nível

global. Por outro lado, alguns analistas consideram estas medidas necessárias e imprescindíveis ao combate do risco e à obtenção de uma maior estabilidade no sistema financeiro a longo prazo.

Sumariamente podemos dizer que com a entrada em vigor deste Acordo perspectiva-se uma maior integração das práticas de ALM (regras de liquidez, testes de *stress*, previsão de capital); perspectiva-se uma maior integração entre as práticas de ricos e as normas contabilísticas, com a introdução das perdas esperadas no cálculo da imparidade; perspectivam-se ainda melhorias nos processos de direção, nomeadamente no que respeita aos sistemas de remunerações e reforço do peso e independência dos departamentos de risco na gestão das Instituições de Crédito.

O paradigma da gestão de risco deixará de ser um exercício somente quantitativo, passando a incluir quatro processos. Primeiro a determinação adequada da rendibilidade do capital, segundo o envolvimento na medição de desempenho, terceiro o planeamento da liquidez, quarto o impacto de situações de *stress* sobre as Instituições de Crédito. Tudo isto permitirá que o processo de decisão das intuições incorpore variáveis de risco, reduzindo a volatilidade da atividade bancária e dos mercados.

#### 4.3.1. Método IRB

O Comité de Basileia, no seu segundo Acordo propôs o Método de Notações Internas (Método de *Rating* Interno), também conhecido como IRB (veio a ser reforçado no III Acordo, tornando-se primordial e assumindo papel fundamental neste III Acordo), que consiste numa avaliação interna dos ativos e exposições dos bancos. Este modelo assenta em dois objetivos principais (segundo o BIS):

- 1) Utilização de modelos de avaliação mais sensíveis ao risco, capazes de identificar quais os requisitos de capital necessários para dar resposta às potenciais perdas económicas nos ativos dos bancos.
- 2) O incentivo à utilização de modelos de qualificação de risco mais avançados e completos motivará os bancos a adotarem políticas de melhoria contínua das suas práticas internas de gestão de risco.

Neste II Acordo de Basileia foram apresentadas ainda duas variantes deste modelo, com um nível de complexidade diferente. Por um lado, uma versão básica ou *Foundation*, por outro lado uma versão avançada ou *Advanced*. A primeira é apenas

aplicável a bancos que cumpram os requisitos mínimos em termos de Sistema de *Rating* Interno, processo de gestão de risco e capacidade de previsão de componentes de risco.

Na primeira versão é apenas determinada internamente a probabilidade de incumprimento (PD)<sup>41</sup>. Na segunda são determinadas para além da PD, mais três parâmetros, a perda dado o incumprimento (LGD)<sup>42</sup>, a exposição no momento do incumprimento (EAD)<sup>43</sup> e a maturidade (M)<sup>44</sup>.

Relativamente aos *Ratings* Internos podemos apontar de uma forma sumária as principais diferenças entre os dois métodos IRB:

Parâmetros de Risco	IRB Foundation	IRB Advanced
Probabilidade de Incumprimento (PD)	Estimada pela Instituição de Crédito	Estimada pela Instituição de Crédito
Perda em caso de Incumprimento (LGD)	Valores a disponibilizar pela entidade de supervisão	Estimada pela Instituição de Crédito
Exposição no momento do incumprimento (EAD)	Valores a disponibilizar pela entidade de supervisão	Estimada pela Instituição de Crédito
Maturidade (M)	Valores a disponibilizar pela entidade de supervisão ou pela Instituição de Crédito	Estimada pela Instituição de Crédito

**Quadro 2** – Principais diferenças entre os dois métodos IRB

*Fonte:* Elaboração própria

<sup>41</sup> Probabilidade de incumprimento de um dado mutuário, calculado para um horizonte temporal de um ano.

<sup>42</sup> Medida de perda em caso de incumprimento, que pode ser até 100% do valor do empréstimo (perda total).

<sup>43</sup> Medida que expressa o valor total da exposição, em euros, na altura em que se declarar o incumprimento

<sup>44</sup> Média ponderada de vida da operação, ou seja, percentagem de capital pago em cada ano ponderado pelo ano a que diz respeito.

#### 4.3.1.1 Desenvolvimento da PD

A PD deve ser calculada com base em dados históricos, associada à qualidade de crédito do devedor. Esta qualidade é dada com base no *rating* atribuído pelo modelo interno.

Normalmente, a PD é determinada para cada classe de risco, a partir da frequência histórica dos incumprimentos registados pelos devedores dessa classe, utilizando um período temporal suficiente, que abrange os bons e os maus anos de desempenho da economia. O seu valor corresponderá à probabilidade de incumprimento atribuída internamente ao mutuário, que não pode ser inferior a 0,03%

Recolhendo os registos de várias taxas anuais, pode ser calculada a média das taxas históricas, o que resulta numa taxa de longo prazo.

#### 4.3.1.2 Desenvolvimento da LGD

Enquanto a PD não depende das características de cada operação incumprida, a LGD é específica para cada operação, até porque a extensão da perda está normalmente associada às características de cada obrigação e à forma como a mesma poderá estar ou não garantida. Assim, a LGD mede a rigidez da perda, em caso de incumprimento. A LGD é geralmente apurada em percentagem da EAD, podendo ser apurada na altura do incumprimento, para casos em que o devedor já entrou em situação de incumprimento, ou corresponder a uma estimativa de perda em casos em que o devedor ainda não entrou em incumprimento.

A LGD é calculada tendo em consideração o valor de recuperação (R), os custos administrativos de recuperação diretos e indiretos (C), a taxa de atualização (i), acrescida de um *spread* que evidencie o risco de incumprimento (t):

$$LGD = 1 - \frac{\sum_{t=1}^n R_t / (1+i)^t - \sum_{t=1}^n C_t / (1+i)^t}{EAD}$$

#### 4.3.1.3 *Desenvolvimento da EAD*

A EAD determina qual o montante em dívida, sendo ao contrário da PD, específica para cada operação. A EAD corresponde ao valor nominal de cada operação. No entanto, existem determinadas operações, onde o seu valor será apurado com base numa estimativa da exposição futura do devedor, no período imediatamente anterior àquele em que se verificar o incumprimento, como é o caso das linhas de crédito por utilizar<sup>45</sup>.

Para ativos extrapatrimoniais, a exposição potencial é calculada com base na afetação de um CCF (fatores de conversão que convertem exposições contingenciais em equivalentes de crédito) à responsabilidade potencial assumida pelo banco.

#### 4.3.1.4 *Desenvolvimento da M*

A M é calculada a partir do prazo contratual efetivo da exposição e dos fluxos financeiros gerados pela mesma, sendo que a M nunca será superior a cinco anos, como definido no segundo Acordo de Basileia. O vencimento será dado pela seguinte expressão:

$$M = \frac{\sum t * CF}{\sum CFt}$$

O CF<sub>t</sub> corresponderá aos fluxos de caixa no período t, ou seja, os reembolsos de capital, juros e taxas durante o prazo contratual.

<sup>45</sup> São limites de crédito (p. ex. empréstimos) concedidos a pessoas físicas ou jurídicas, oferecidas por instituições bancárias ou financeiras.

## 2º Parte – Abordagem Empírica

### Capítulo V – O *Rating* no setor bancário português

O sistema bancário português tem estado sujeito a normas e regras emanadas das instruções internacionais adotadas e adaptadas pelo Banco de Portugal. Neste sentido, vai ser objetivo deste capítulo tentar aferir as principais orientações do sistema bancário português, na definição de *rating* interno para os seus clientes.

#### 5.1. As instituições de crédito em Portugal

Segundo Abreu *et al* (2012), em Portugal, atualmente são consideradas instituições de crédito, para além dos bancos:

- as Caixas Económicas;
- o Crédito Agrícola Mútuo;
- as instituições financeiras de crédito;
- as sociedades de locação financeira;
- as sociedades de investimento;
- as sociedades financeiras para a aquisição de crédito;
- as sociedades de cessão de crédito;
- as sociedades de garantia mútua;
- as instituições de moeda eletrónica.

Os bancos podem efetuar quaisquer operações seguintes:

- a) Receção de depósitos ou outros reembolsáveis;
- b) Operações de crédito;
- c) Serviços de pagamento;
- d) Emissão de outros meios de pagamento, tais como cheques;
- e) Transações, por conta própria ou da clientela, sobre instrumentos de mercado monetário e cambial, etc.;
- f) Participações em emissões e colocação de valores mobiliários e prestação de serviços correlativos;
- g) Atuação nos mercados interbancários;
- h) Consultoria, guarda, administração e gestão de carteira de valores mobiliários;

- i) Gestão e consultoria em gestão de outros patrimónios;
- j) Consultoria das empresas;
- k) Operações sobre pedras e metais preciosos;
- l) Tomada de participações no capital das sociedades;
- m) Mediação de seguros;
- n) Prestação de informações comerciais;
- o) Aluguer de cofres e guarda de valores;
- p) Locação de bens móveis;
- q) Outras operações similares.

As Caixas Económicas são pequenos bancos que apenas podem receber depósitos, conceder crédito e efetuar operações cambiais.

As Caixas de Crédito Agrícola Mútuo são instituições de crédito, sob forma jurídica de cooperativa, de âmbito local, que recebem depósitos e concedem crédito aos associados.

As instituições financeiras de crédito podem praticar todas as operações permitidas pelos bancos, com a exceção da captação de depósitos.

As sociedades de locação financeira têm como atividade exclusiva a locação financeira<sup>46</sup>.

As sociedades de investimento não podem receber depósitos nem conceder crédito ao consumo.

As sociedades para a aquisição de crédito financiam a aquisição de crédito de bens e serviços, através da concessão de crédito aos fornecedores ou aos adquirentes.

As sociedades de cessão de financeira (*factoring*) têm como atividade exclusiva o *factoring*<sup>47</sup>.

As sociedades de garantia mútua têm como atividade principal a prestação de garantias exigidas pelos bancos às pequenas e médias empresas e microempresas.

---

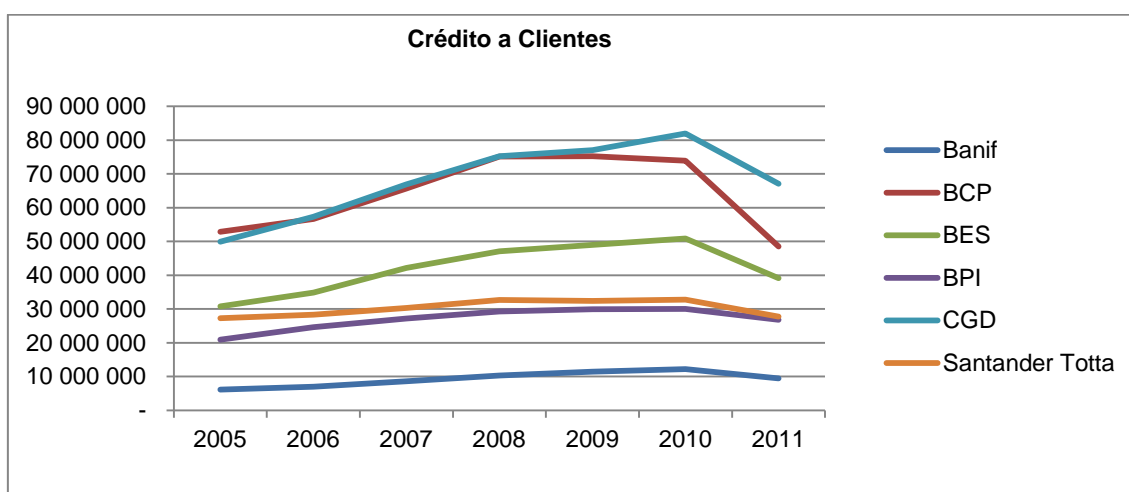
<sup>46</sup> Contrato celebrado entre duas ou mais pessoas, onde uma sociedade de locação (locadores) se compromete, mediante contraprestação, a conceder aos locatários a utilização temporária de um bem. No final do contrato, os locatários têm o direito de adquirir o bem, mediante do pagamento de uma quantia previamente estipulado (valor residual).

<sup>47</sup> É uma atividade onde um intermediário financeiro (fator) toma créditos a curto prazo, que um fornecedor de bens ou serviços (aderentes) constituiu sobre os seus clientes (os devedores).

Por fim, as instituições de moeda eletrónica<sup>48</sup> são empresas cujo objeto principal é a emissão de meios de pagamento sob forma eletrónica.

## 5.2. Análise ao crédito a clientes no setor bancário português

Por forma a aprofundar um pouco mais o estudo sobre as instituições de crédito em Portugal, com base nos Boletins Estatísticos publicados pela APB, efetuou-se uma análise aos valores de crédito a clientes contido nos balanços de seis instituições bancárias portuguesas, o Banif, o Millennium BCP, o BES, BPI, CGD e Santander Totta, desde 2005 até 2011. Estas instituições são aquelas que apresentam maior volume de ativo médio no período considerado.



**Gráfico 1** – Análise ao crédito a clientes

Fonte: Elaborado com base nos Boletins Estatísticos da APB

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Banif</b>	6 155 600	7 045 740	8 619 775	10 336 949	11 487 864	12 206 524	9 509 759
<b>BCP</b>	52 894 969	56 659 765	65 647 340	75 155 965	75 170 622	73 905 406	48 466 501
<b>BES</b>	30 829 566	34 880 151	42 169 059	47 048 452	48 978 431	50 829 123	39 115 887
<b>BPI</b>	20 963 233	24 630 073	27 230 504	29 275 167	29 953 806	30 055 006	26 779 877
<b>CGD</b>	49 898 622	57 265 916	66 842 963	75 204 831	77 062 446	81 907 204	67 074 988
<b>Santander Totta</b>	27 248 697	28 352 798	30 303 618	32 712 634	32 418 347	32 814 024	27 773 545

**Quadro 3** – Valores do crédito a clientes

Fonte: Elaborado com base nos Boletins Estatísticos da APB

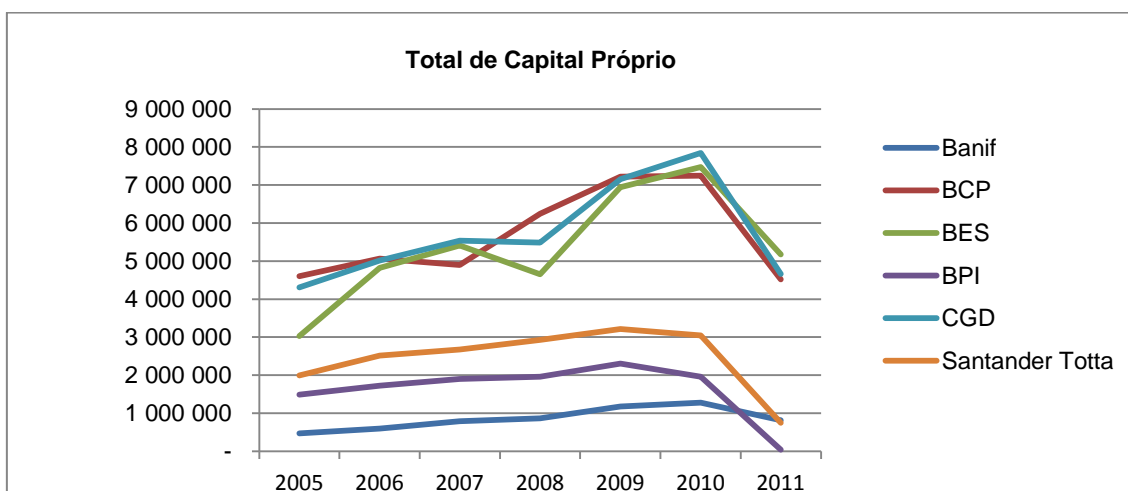
<sup>48</sup> Valor monetário representado por um crédito sobre o emitente, armazenado num suporte eletrónico.

Assim, como podemos constatar no Anexo 5, a concessão de crédito representa a atividade principal das instituições de crédito, tal como esperado, e por esse facto é a rubrica que mais peso tem nos Balanços destes seis bancos (ver Anexo 6). Através do gráfico 1 podemos concluir que, para a amostra selecionada, o crédito a cliente tinha vindo a aumentar desde 2005 até 2010, atingido aqui os valores mais altos. No entanto, em 2011, verifica-se um decréscimo significativo, devido às imposições da *troika* e ao plano de ajustamento que tem vindo a ser aplicado em Portugal, que irá vigorar até 2014.

Podemos ainda concluir que, a exposição ao risco de crédito por partes das instituições de crédito em Portugal tem aumentado ao longo dos anos observados em função do peso no total do ativo, com a exceção de 2011, ano em que Portugal já se encontrava sob supervisão externa. Neste período, a ação da *troika* incidiu também sobre a capacidade de avaliação de risco de crédito, conjugada com os empréstimos concedidos conforme noticiou o Diário de Notícias em 3 de Fevereiro de 2012<sup>49</sup>.

### 5.3. Análise aos Capitais Próprios no setor bancário português

No seguimento do estudo das instituições bancárias em Portugal, foi analisado o total de Capital Próprio das seis instituições já mencionadas no ponto anterior. A escolha desta rubrica está associada à importância que foi dada pelo Acordo de Basileia III aos fundos próprios.



**Gráfico 2** – Análise ao total de capitais próprios

Fonte: Elaborado com base nos Boletins Estatísticos da APB

<sup>49</sup> [http://www.dn.pt/inicio/economia/interior.aspx?content\\_id=2282317](http://www.dn.pt/inicio/economia/interior.aspx?content_id=2282317), acedido em 28 de fevereiro de 2013

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Banif	473 251	599 856	790 124	862 770	1 179 926	1 278 877	819 455
BCP	4 602 020	5 067 940	4 899 255	6 248 234	7 220 801	7 247 476	4 517 127
BES	3 029 612	4 822 451	5 413 707	4 652 944	6 938 883	7 476 248	5 171 482
BPI	1 487 666	1 727 303	1 905 459	1 961 530	2 302 690	1 963 948	41 648
CGD	4 310 261	5 013 657	5 541 096	5 484 138	7 156 850	7 839 996	4 663 697
Santander Totta	1 991 337	2 517 983	2 672 639	2 931 519	3 211 573	3 044 065	746 961

**Quadro 4** – Valores do total de capitais próprios

Fonte: Elaborado com base nos Boletins Estatísticos da APB

Consoante se pode verificar pela análise do gráfico 2, assistimos a uma evolução positiva do valor dos capitais próprios desde 2005 a 2010. No entanto, essa evolução inverte-se em 2011, onde se verifica um acentuado decréscimo do valor do capital próprio de todas as instituições da amostra, muito por razão do elevado valor reservas de reavaliação negativas e dos resultados negativos apresentados em 2011 (ver Anexo 4). A existência de reservas de reavaliação negativas deve-se ao facto de os bancos terem procedido ao reconhecimento de perdas em instrumentos financeiros. Relativamente aos resultados as principais razões que levaram aos valores referidos são: o reconhecimento de incobrável de créditos; o reconhecimento de perdas por participações em outros bancos; e o reconhecimento de perdas por participações em dívidas soberanas.

#### 5.4. Questionário

Foi elaborado um questionário com respostas fechadas, com o intuito deste ser enviado às instituições bancárias presentes em Portugal, procurando, assim, aferir a acerca da forma como estas lidam com a elaboração de escalas de *rating*. Os destinatários foram, as treze principais instituições, em função do seu volume de ativos.

O questionário depois de elaborado, foi sujeito a avaliação quanto à sua coerência, e a um conjunto de sugestões por parte de um painel de cinco especialistas, antes de ser enviado. No tratamento das respostas obtidas, foi seguida uma metodologia de natureza qualitativa de índole descritiva.

Pese embora o questionário tivesse sido enviado para as várias instituições bancárias presentes em Portugal (a saber: BES, Barclays, CGD, Santander Totta, Montepio Geral, BPI, BPN, Banif, BBVA, Crédito Agrícola, Deutsche Bank, Millennium BCP, Banco Finantia S.A), apenas duas fizeram a gentileza de responder ao mesmo (ver

Anexo 7). De salientar, ainda, que foram inúmeras as tentativas de obtenção de respostas efetuadas, quer via correio eletrónico, quer via telefone, infelizmente sem sucesso.

#### **5.4.1. Análise das respostas obtidas**

Após o devido tratamento e análise das respostas obtidas relativamente ao questionário elaborado, conclui-se que todas as operações de cedência de crédito são acompanhadas por uma análise de *rating*, uma vez que 100% dos inquiridos que colaboraram com o presente estudo, responderam afirmativamente à primeira questão. (Ver Questão 1 – Anexo 8)

No entanto, todos os inquiridos apontaram como operações sujeitas a uma análise de *rating*: o empréstimo bancário a uma empresa, uma operação de *factoring*, uma operação de *leasing*, um empréstimo à habitação a particulares e créditos a particulares de pequeno montante. Nesta mesma questão, apenas 50% dos inquiridos responderam que um empréstimo obrigacionista também está sujeito a uma análise de *rating*. Nenhum dos inquiridos apontou a cedência de contas caucionadas como uma operação bancária sujeita a uma análise de *rating*. (Ver Questão 2 – Anexo 8)

Quanto aos fatores que são analisados na emissão de uma notação de *rating* a particulares, foram apontados por todos os inquiridos, os depósitos bancários, o contrato de trabalho, a composição do agregado familiar, e o historial de crédito como sendo os principais fatores. Apenas 50% considera o património mobiliário e o património imobiliário como fatores a ter em consideração na análise. (Ver Questão 3 – Anexo 8)

No que diz respeito a análises de *rating* a empresas, 100% das respostas apontaram o balancete analítico e a prestação de contas como fatores preponderantes. Nesta mesma questão, apenas 50% apontaram o património mobiliário, o património imobiliário, a IES, a modelo 22 e o balancete sintético e as certidões de não dívida ao Estado como fatores analisados numa emissão de notação de *rating*. (Ver Questão 4 – Anexo 8)

Das respostas obtidas, 100% dos inquiridos consideram que uma análise de *rating* é fundamentada por uma análise qualitativa e quantitativa. (Ver Questão 5 – Anexo 8)

Na análise qualitativa, a relação de dependência com outras empresas foi apontado como indicador fundamental, com a totalidade das respostas. Metade das respostas

apontaram o valor acrescentado bruto e a confiança na administração como indicadores preponderantes. As restantes opções de resposta não foram apontadas. (Ver Questão 6 – Anexo 8)

Como indicadores usados numa análise quantitativa, foram apontados o volume de vendas e os indicadores de funcionamento por todos os inquiridos que colaboraram. Metade apontou a percentagem de crescimento das vendas, os indicadores de rentabilidade, os indicadores de liquidez e os indicadores de mercado. Nenhum indicou o enquadramento da empresa no setor em termos económicos e financeiros. (Ver Questão 7 – Anexo 8)

Dos inquiridos que colaboraram, 50% consideram que uma análise de *rating* é efetuada tendo por base um conjunto de variáveis individuais; os outros 50% consideram que tem por base um conjunto de variáveis agregadas em fatores de ponderação. (Ver Questão 8 – Anexo 8)

Todos os inquiridos responderam afirmativamente quanto à revisão periódica do *rating* dos devedores (Ver Questão 9 – Anexo 8), e indicaram que o *rating* é revisto de 6 em 6 meses (Ver Questão 10 – Anexo 8). Todos afirmaram, igualmente, que a crise fez alterar os critérios associados aos diferentes fatores tidos em conta numa análise de *rating* (Ver Questão 11 – Anexo 8).

Por fim, 100% dos inquiridos que colaboraram no estudo, consideram que a crise veio aumentar o número de variáveis analisadas. (Ver Questão 12 – Anexo 8)

## 5.5. Modelo de análise. *CreditMetrics*

Como a procura de crédito tem aumentado, bem como a oferta de produtos financeiros, que é cada vez mais complexa, existe agora a necessidade crescente de utilização de técnicas mais sofisticadas, capazes de gerir de forma rápida, eficaz e dinâmica, o risco associado.

*CreditMetrics* é o primeiro modelo que permite avaliar prontamente as notações de risco de crédito. Permite avaliar numa organização, em toda a sua amplitude, a existência de possíveis *upgrades* (subidas), *downgrades* (descidas) ou padrões nas notações emitidas. Permite qualificar o risco de crédito para uma ampla gama de

instrumentos financeiros, como por exemplo, empréstimos, contratos como *swaps*, *forwards* e outros derivados.

Este modelo foi desenvolvido pela J. P. Morgan Securities Inc., e pode ser adquirido por qualquer investidor interessado. A metodologia deste modelo assenta fundamentalmente na avaliação do VaR (*value at risk*).

Segundo a J. P. Morgan (1997), os objetivos deste modelo assentam em quatro pontos fundamentais. Em primeiro lugar, a possibilidade de se criar um ponto de referência para a medição do risco, isto é, a existência de um critério na medição do risco permitirá comparar fontes e medidas de risco. Em segundo lugar, promover a transparência do risco de crédito, promover a existência de melhores ferramentas de gestão de risco, o que terá como consequência indireta a melhoria da liquidez do mercado. Este modelo fornece uma compreensão mais precisa e sistemática dos riscos, permitindo uma gestão mais ativa. Em terceiro lugar, promove a existência de uma estrutura de capital que reflete o risco económico. Muitas instituições sob regulação imposta por entidades competentes (referidas anteriormente) são obrigadas a ter determinados requisitos de capital, que normalmente não refletem o risco económico. Este modelo pode ser usado como uma ferramenta que permite medir a alocação de capital necessário à exposição face ao risco. Por último, este modelo servirá como complemento de outros elementos de decisão de gestão de risco. Destina-se a complementar outras formas mais tradicionais de análise de crédito, que são cruciais neste processo, bem como ajudar na definição de normas de controlo de evolução das condicionantes de risco.

O *CreditMetrics* contem uma abordagem de carteira, onde os riscos de crédito de cada devedor são agregados de forma idêntica, a fim de serem tratados numa base consistente, independentemente da classe do ativo subjacente. Nesta abordagem, são ainda tidas em conta as correlações da qualidade de crédito<sup>50</sup> de cada devedor. Este modelo considera o risco de crédito num quadro designado de “*market-to-market*”. Neste modelo não são apenas medidas as perdas esperadas, como também o valor em risco, ou seja, é medida a incerteza e a volatilidade do valor, resultante de alterações na qualidade do devedor em todas as suas operações de crédito. O VaR resulta das alterações na qualidade do devedor, ou seja, de acontecimentos que possam ocorrer e que possam gerar não apenas padrões, mas *upgrades* ou *downgrades* na notação de risco do devedor. Estes *upgrades/downgrades* podem

---

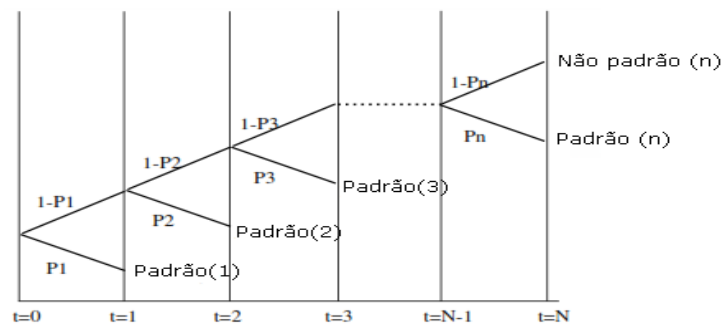
<sup>50</sup> Crédito cuja probabilidade de incumprimento ou ocorrência de incumprimento são reduzidas.

causar alterações nos preços de mercado que resultam em ganhos imediatos ou perdas. Este modelo estima o valor em risco de crédito com base numa distribuição de resultados estimados de mercado, construindo assim uma distribuição de resultados estimados para o valor do crédito, ou seja, o risco de crédito é calculado numa base comparável com o risco de mercado. Apesar da natureza do risco ser ligeiramente diferente é possível comparar.

No entanto não é propriamente fácil medir o risco de uma carteira de créditos, devido à dificuldade em analisar e agregar a distribuição de resultados estimados. Para isso, não é suficiente analisar os dados com base em técnicas simples, como o cálculo do desvio médio (valor esperado) e o cálculo do desvio padrão (volatilidade do valor), mas sim com equações analíticas e derivando toda a distribuição da carteira por meio de simulação, um exercício que se torna dispendioso. Torna-se difícil avaliar uma carteira de crédito, dado que, ao contrário das carteiras de mercado, onde os dados necessários para o cálculo das correlações estão facilmente disponíveis, nas carteiras de crédito os dados terão de ser obtidos através de outras fontes, tais como o preço das ações ou através de obtenção de dados de devedores com classificação idêntica, tais como incidentes prévios na concessão de crédito.

### 5.5.1. Metodologia *CreditMetrics*

Segundo a J. P. Morgan (1997), existem pelo menos duas abordagens distintas para quantificar o risco de crédito. Uma primeira abordagem considera apenas dois estados possíveis: padrão e não padrão. Este modelo constrói uma árvore binomial de padrão e não padrão, procurando definir o perfil de cada instrumento de crédito, com base na probabilidade de incumprimento e das estimativas (ver figura 1).

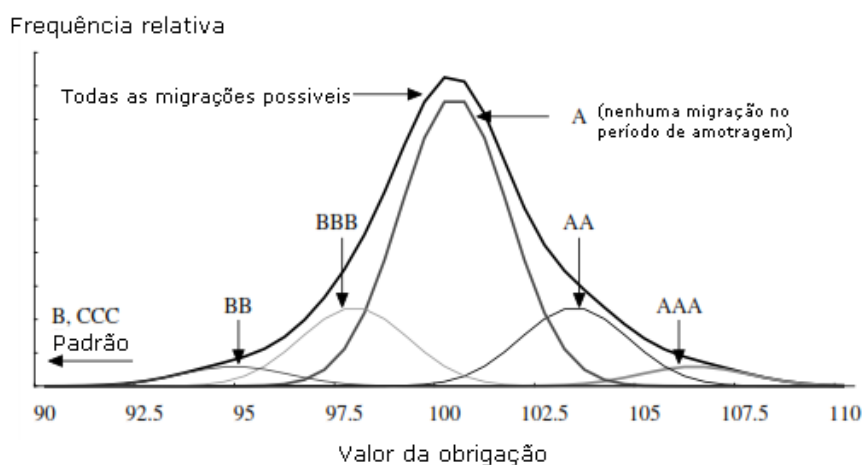


**Figura 1:** Modelo Binomial de Risco de Crédito

Fonte: Adaptado de *Introduction to CreditMetrics*, J.P. Morgan, 1997

Uma segunda abordagem, conhecida como abordagem RAROC, considera que o risco é a volatilidade dos valores das obrigações das empresas, consoante cada categoria de *rating* e maturidade.

O *CreditMetrics* reside entre estes dois modelos. Estima o valor em risco, num horizonte temporal, considerando a probabilidade de sofrerem *upgrades* ou *downgrades*, e não apenas padrões. Este modelo estima, a longo prazo, a probabilidade de migração para outra notação de *rating*, em vez de considerar apenas um período de amostragem recente (ver figura 2). A abordagem RAROC mede as flutuações que o *spread* de crédito sofre dia-a-dia e mede na volatilidade de valor causado por essas flutuações. A abordagem *CreditMetrics* é probabilística.



**Figura 2:** Volatilidade entre categorias de qualidade de crédito

Fonte: Adaptado de *Introduction to CreditMetrics*, J.P. Morgan, 1997

Segundo Antoine (1984), o *CreditMetrics* avalia de forma individual cada ativo e de forma global a carteira de ativos de cada devedor, dividindo essa avaliação em três importantes etapas:

- 1º Cálculo dos perfis de exposição para cada ativo individual;
- 2º Cálculo da volatilidade do valor devido à mudança da qualidade do crédito para cada ativo individual;
- 3º Cálculo da volatilidade do valor dos ativos e cálculo de correlações sobre as alterações possíveis à qualidade da carteira de créditos.



**Figura 3:** Mapa detalhado de uma análise *CreditMetrics*

Fonte: Adaptado de *Introduction to CreditMetrics*, J.P. Morgan, 1997

Resumidamente, como descreve a figura 3, primeira etapa passa por estabelecer o perfil detalhado de cada ativo da carteira de créditos do devedor. Em segundo lugar calcula-se a volatilidade de valor de cada ativo face a possíveis *upgrades*, *downgrades* ou padrões. Por último, tendo como base as correlações entre cada um dos acontecimentos, combinando a volatilidade de cada ativo, mede a volatilidade da carteira de ativos.

Na primeira etapa esta abordagem define o perfil do ativo. Existem instrumentos que têm associado uma exposição de valor fixo, existem outros que têm associado exposições que podem variar. Por exemplo, instrumentos de crédito como *swaps* ou *forwards*, têm associado exposições que podem variar consoante a taxa de mercado. O *CreditMetrics* é flexível, avalia todo o tipo de instrumentos, desde os mais quotidianos, como empréstimos bancários, títulos, até mesmo instrumentos voltados para o mercado, como os *swaps*, futuros ou *forwards*.

Numa segunda etapa são seguidos três passos para determinar a volatilidade de uma exposição de crédito. O primeiro passo passa por determinar a probabilidade de migração para outro estado possível, isto é, a probabilidade de uma notação sofrer *upgrades* ou *downgrades* ou de se manter num nível considerado padrão, no horizonte temporal escolhido. Esta probabilidade de migração está condicionada à avaliação de crédito sem garantia real do devedor. As probabilidades de uma classificação de crédito sofrer *upgrades* ou *downgrades* são organizadas numa tabela chamada matriz de transição. A figura 4 mostra uma matriz de transição com os dados provenientes da Standards & Poor's, onde a classificação atual está do lado esquerdo e seguindo pela linha para o lado direito vamos encontrando a probabilidade de uma notação migrar

para outra classificação no horizonte temporal escolhido (neste caso um ano). Estas matrizes são calculadas através da observação das mudanças de classificação históricas. No entanto, a abordagem *CreditMetrics*, para além de fornecer matrizes de transição desta natureza, fornece também, com base num conjunto de dados ajustados, e não apenas dados históricos, matrizes de transição de longo prazo.

Rating Inicial	Rating no final do ano (%)							
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	Padrão
AAA	90.81	8.33	0.68	0.06	0.12	0	0	0
AA	0.70	90.65	7.79	0.64	0.06	0.14	0.02	0
A	0.09	2.27	91.05	5.52	0.74	0.26	0.01	0.06
BBB	0.02	0.33	5.95	86.93	5.30	1.17	0.12	0.18
BB	0.03	0.14	0.67	7.73	80.53	8.84	1.00	1.06
B	0	0.11	0.24	0.43	6.48	83.46	4.07	5.20
CCC	0.22	0	0.22	1.30	2.38	11.24	64.86	19.79

**Figura 4:** Matriz de transição de um ano (%)

Fonte: Adaptado de *Introduction to CreditMetrics*, J.P. Morgan, 1997

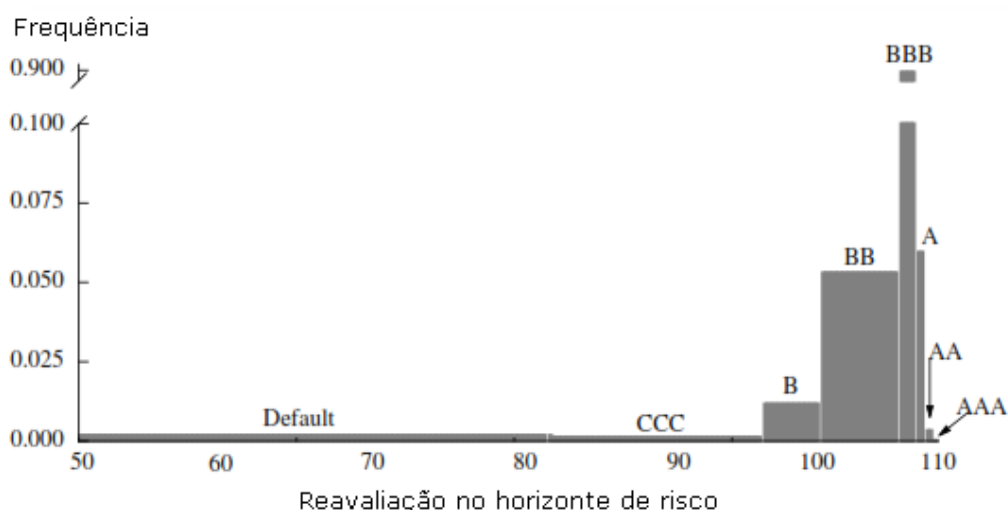
Depois de definida a matriz de transição, o segundo passo passa por reavaliar o ativo em cada classificação diferente de qualidade de crédito. Existem dois tipos de reavaliação: a reavaliação padrão, baseada na posição histórica do instrumento de crédito e a reavaliação após *upgrades* ou *downgrades* na classificação de crédito, impulsionada por mudanças no *spread* de crédito. Na reavaliação padrão, as taxas de recuperação dependem da classe de antiguidade da dívida. O *CreditMetrics* fornece taxas de recuperação calculadas com base em vários estudos históricos dessa dependência. Na reavaliação após *upgrades* ou *downgrades*, esta abordagem fornece o rendimento atual de mercado e dados do *spread* de crédito por moeda, categoria de *rating*, indústria e produto.

Por último, o terceiro passo passa por calcular a distribuição dos valores, isto é, o cálculo de volatilidade do valor devido a alterações da qualidade de crédito para uma exposição. Aqui, é calculada a média e o desvio padrão das probabilidades e dos valores obtidos nos passos anteriores e organizados numa tabela, como ilustra a figura 5. Esta informação é utilizada para especificar a distribuição completa dos valores possíveis no horizonte de um ano, como mostra a figura 6.

<i>Rating</i> no final do ano	Probabilidade do estado (%)	Valor do novo vínculo (\$)	Valor da probabilidade ponderada (\$)	Diferença de valor da média (\$)	Diferença de probabilidade ponderada ao quadrado
AAA	0.02	109.37	0.02	2.28	0.0010
AA	0.33	109.19	0.36	2.10	0.0146
A	5.95	108.66	6.47	1.57	0.1474
BBB	86.93	107.55	93.49	0.46	0.1853
BB	5.30	102.02	5.41	(5.06)	1.3592
B	1.17	98.10	1.15	(8.99)	0.9446
CCC	0.12	83.64	1.10	(23.45)	0.6598
Padrão	0.18	51.13	0.09	(55.96)	5.6358
		<b>Média = \$107.09</b>		<b>Variância = 8.9477</b>	
				<b>Desvio Padrão = \$2.99</b>	

**Figura 5:** Cálculo da volatilidade do valor devido a alterações na qualidade de crédito

Fonte: Adaptado de *Introduction to CreditMetrics*, J.P. Morgan, 1997



**Figura 6:** Distribuição do valor de uma obrigação a cinco anos com cotação BBB por um período de um ano

Fonte: Adaptado de *Introduction to CreditMetrics*, J.P. Morgan, 1997

A terceira, e última etapa, consiste em agregar os dados de cada ativo isolado, por forma a estimar o risco de uma carteira de ativos, bem como estimar as correlações da qualidade da carteira de ativos. Tendo em conta os resultados individuais de cada ativo, é elaborada uma combinação de dados para obter um resultado da carteira de ativos de cada devedor. Assim, são elaboradas estimativas através da correlação de alterações na qualidade do crédito, por forma a calcular a volatilidade da carteira de ativos. Dada a dificuldade de elaborar todo este processo com base em dados

históricos, são elaboradas correlações com base em estimativas, e até mesmo, com recurso a correlações simples.

Na avaliação do risco, este modelo considera também a volatilidade das taxas de recuperação, estimadas com base em dados históricos. Inclui ainda um mecanismo de simulação que permite estimar a distribuição de toda a carteira de ativos.

## Conclusão

Da pesquisa bibliográfica realizada no presente estudo sobre o *rating*, o investigador concluiu que este tema tem merecido a atenção por parte de outros estudos, nomeadamente por parte de estudos académicos, por parte de instituições intermediárias financeiras, e, ainda, por parte de organismos de regulação e supervisão internacionais. Entre estes, destaca-se, por exemplo, o da Standard & Poor's, onde o *rating* é definido como sendo “uma notação que avalia o grau de risco de um devedor cumprir com as obrigações assumidas”. Deste modo, a escala de notação de risco atribuída ao devedor vai influenciar a taxa de juro a atribuir, via ajustamento do prémio de risco. É necessário ainda referir que o *rating* se aplica à generalidade das entidades que possam subscrever ou solicitar crédito. Inclui-se aqui, particulares, empresas e até o próprio Estado.

As principais agências de notação recorrem a várias metodologias no sentido de elaborarem as suas escalas. Pormenores relacionados com as metodologias não são conhecidos, nomeadamente ao nível da escolha e da quantificação de variáveis individualizadas, sabendo-se, apenas, genericamente os passos ou procedimentos a adotar. As três principais agências de notação de risco são a Standard & Poor's, a Moody's e a Fitch Ratings, cujas origens remontam ao início do século XX, nos EUA. A sua importância tem-se vindo a revelar cada vez maior, dada a necessidade dos investidores tentarem obter uma análise mais criteriosa sobre os elementos derivados da sua atividade. Desde 1925 que a SEC tem sido o seu organismo regulador.

Recentemente, a Comissão Europeia emitiu um regulamento, a aplicar às agências de notação financeira, que assentava em quatro objetivos principais:

- 1) Garantir a inexistência de conflitos de interesses;
- 2) Melhorar a qualidade das metodologias;
- 3) Aumentar a transparência na divulgação de informações;
- 4) Garantir enquadramento de registo e supervisão.

Posteriormente, foi elaborada uma proposta, tendo em vista a alteração do regulamento anteriormente mencionado. Esta alteração assentava em quatro pressupostos principais:

- 1) Responsabilizar as agências de notação;
- 2) Reforçar a transparência;
- 3) Diminuir a dependência dos mercados face as notações;

4) Aumentar a concorrência.

A importância das agências de notação financeira torna-se mais evidente em contexto de crise económica e financeira internacional. Na crise de 2008, o papel das agências foi central, devido à polémica causada por eventuais avaliações divergentes, face à realidade de instituições financeiras, fundos de investimentos e seguradoras.

No sentido de regular o funcionamento das instituições de crédito a nível internacional, o Comité de Basileia elaborou um Acordo que entretanto foi revisto duas vezes. Assim, dos três Acordos de Basileia, o primeiro é caracterizado por um modelo único para o cálculo dos requisitos de capital aplicado às instituições de crédito. Este acordo abrangia somente o risco de crédito e de mercado, revelando pouca sensibilidade ao risco. O segundo Acordo tem um modelo mais flexível, incorporando metodologias internas para a avaliação e estudo do risco. Neste acordo já se abrange o risco operacional. O terceiro Acordo é caracterizado pelas seguintes linhas mestras:

- 1) Reforço dos requisitos de fundos próprios das instituições de crédito;
- 2) Aumento significativo da qualidade dos fundos próprios;
- 3) Redução do risco sistémico;
- 4) Período de transição alargado de 2013 a 2019.

O sistema bancário em Portugal tem sofrido várias mutações ao longo do tempo. Recentemente, tem-se assistido a um processo de concentração, no âmbito da dinâmica competitiva que hoje em dia podemos visualizar. No mercado, hoje, os clientes têm um grau de exigência maior, e verifica-se uma crescente importância da banca direta e *online*. Neste sentido, reveste-se de bastante interesse fazer uma abordagem às instituições bancárias em Portugal, no sentido de perceber o tratamento dado ao *rating*. Assim, foi elaborado um questionário, tendo este sido enviado às instituições bancárias presentes em Portugal. Obtiveram-se respostas apenas da parte de duas dessas entidades. Das respostas obtidas, é possível constatar que as ambas assumem a importância do *rating*, bem como o tratamento que este merece, com base em dados qualitativos e quantitativos.

Resulta, ainda, deste questionário uma constatação: o reduzido número de instituições disponíveis para colaborar com o estudo, indicia baixa predisposição para divulgar, mesmo que genericamente, o trabalho que é feito no âmbito da análise de crédito dos seus clientes.

Considerou-se como metodologia de análise da evolução do *rating*, o *CreditMetrics*. Esta metodologia permite quantificar e avaliar a probabilidade de um determinado devedor sofrer alterações na sua escala de *rating*, traçando-se assim eventuais cenários futuros.

Ponderado tudo aquilo que foi analisado ao longo do presente trabalho, comprova-se a importância que o *rating* representa para os mercados financeiros, deixando-se apenas em aberto a questão, de se saber se a sua elaboração, por parte das agências de notação internacional, será realmente eficiente e eficaz, e se, as instituições financeiras em Portugal, estão preparadas no sentido de criarem, e aplicarem os seus modelos de análise de crédito aos seus clientes.

## Referências Bibliográficas

- Abreu, M., Afonso, A., Escária, V. e Ferreira, C. (2012). *Economia Monetária e Financeira*. 2º Edição, Escolar Editora. Lisboa
- Antoine, Sardi, Jacob Henri (1984). *Management des Risques Bancaires*. AtaesEditions. França
- Attali, J. (2009). *A Crise, e Agora?* 1º Edição, Editora Tribuna da História. Lisboa
- Bento, V. (2011). *Perceber a Crise para Encontrar o Caminho*. 2º Edição, Guide – Artes Gráficas, Lda. Lisboa
- Beja, R. (2010). *Risk Management. Gestão, Relato e Auditoria dos Riscos de Negócio*. 1º Edição, Áreas Editora. Lisboa
- Caiado, A. e Caiado, J. (2008). *Gestão das Instituições Financeiras*. 2º Edição, Edições Silabo. Lisboa
- Cordeiro, P. (2010). *7 Bancos. 7 Lutas pelo poder*. 1º Edição, Guide – Artes Gráficas, Lda. Lisboa
- Feio, D. e Carneiro, B. (2012). *O Poder das Agências*. 1º Edição, Matéria-Prima Edições. Lisboa
- Fernandes, J. (2012). *A Europa em Crise*. 1º Edição, Editor QN. Vila do Conde
- Ferreira, E. (2010). *Ratings. 50 Perguntas e respostas*. 1º Edição, Centro Atlântico, Lda. Famalicão.
- Mota, J.; Antunes, M. e Lopes, L. (2009). *A Crise da Economia Global*. 1º Edição, Editor Livre. Coimbra
- Pepe, M. (2006). *O Novo Acordo da Basiléia*. 1º Edição, Trevision Editor Universitaria. São Paulo, Brasil
- Roubini, N. e Mihm, S. (2010). *Economia de crise. Um curso intensivo sobre o futuro da finança*. 1º Edição, Publicações Dom Quixote. Alfragide.
- Santos, J. (2003). *Análise de crédito. Empresas e Pessoas Físicas*. 2º Edição, Atlas. São Paulo, Brasil
- Silva, J. (2000). *Gestão e análise do risco de crédito*. 3º Edição, Atlas. São Paulo, Brasil.
- Singer, P. (2000). *Para Entender o Mundo Financeiro*. 1º Edição, Editora Contexto. São Paulo, Brasil.
- Shiller, R. J. (2008). *The Subprime Solution*. 1º Edição, Editora Princeton University Press. U.K.

Artigos

- Estrela, A. (2000). Credit ratings and complementary sources of credit quality information. *Basel Committee on Banking Supervision Working Paper. No. 3* – Aug. 2000
- Bannier, C. E. e Hirsch, C. M. (2010). The economic function of credit rating agencies – What does the watchlist tell us? *Journal of Banking and Finance. 34 Issue 12:* 3037-3049.
- Coleman, R. (1941). Government Bonds and the Balanced Budget. *Harvard Business Review. 20 Issue 1:* 75-80.
- Crouhy, M. Galai, D. e Mark, R. (2001). Prototype Risk Rating System. *Journal of Banking & Finance. 25:* 47-91
- Flandreau, M., Gaillard, N. e Packer, F. (2010). To err is human: rating agencies and the interwar foreign government debt crisis. **No 335**
- Iyengar, S. (2010). Are Sovereign Credit Ratings and Transparent? *The IUP Journal of Financial Economics. 8:* 7-22.
- Júnior, G. e Filho, E. (2008). Analisando a Crise do *Subprime*. *Revista do BNDES. Vol. 15, Nº 30:* 129-159.
- Kizys, R. e Pierdiozioch, C. (2010). Bank, Risk, and Business Cycle: An Analysis Based on Real-Time Data. *Banking & Finance Review. 2 Issue 1:* 57-72.
- Lopes, F. (2011). *Economic Crises and Bank Regulation in Portugal*. 31º Encontro da Associação Portuguesa de História Económica e Social.
- Mendes, J. (2002). *A Empresa Bancária em Portugal no Séc. XX: Evolução e Estratégias*. *Revista Gestão e Desenvolvimento. 11:* 39-56
- J. P. Morgan (1997). *The Introduction to CreditMetrics*. Nova Iorque
- Mullineux, A. (2002). The Business Cycle in a Globalizing New Economy: Implications for Bank and Monetary Policy. *Journal of Financial Regulation and Compliance. Vol. 10, N.º 2:* 162-167.
- Parlamento Europeu (2004). Agências de notação de risco. *Jornal Oficial da União Europeia*.
- Silliman, B. R. (2010). Proposed Rules for Credit Ratings Disclosures, Pay-to-Play Practices, Municipal Securities Disclosures. *Bank Accounting & Finance. 23:* 41-45.
- Silva, E. e Pereira, A. (2011). O Novo Acordo de Basileia III. *XIII Congresso de Contabilidade e Auditoria do ISCAP*

### Documentos online

- Bank for International Settlements (2012). Acedido em 14 de abril de 2012, em: [www.bis.org](http://www.bis.org)
- European Banking Authority (2012). *About us*. Acedido em 25 de Abril de 2012 em [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu)
- European Securities and Markets Authority (2012). *About ESMA*. Acedido em 25 de Abril de 2012 em [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)
- European Insurance and Occupational Pensions Authority (2012). *About EIOPA*. Acedido em 25 de Abril de 2012 em [www.eiopa.europa.eu](http://www.eiopa.europa.eu)
- Fannie Mae (2012). *About us*. Acedido a 30 de junho de 2012 em [www.fanniemae.com](http://www.fanniemae.com)
- Freddie Mac (2012). *About us*. Acedido em 20 de junho de 2012 em [www.freddiemac.com](http://www.freddiemac.com)
- Fitch Ratings (2012). *About us*. Acedido em 14 de abril de 2012, em: [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)
- Moody's (2012). *About the company: Moody's Corporation*. Acedido em 14 de abril de 2012, em: [www.moody.com](http://www.moody.com)
- Standard & Poor's (2012). *Credit Rating Definition & FAQs*. Acedido em 30 de março de 2012, em [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)
- Securities and Exchange Commission (2012). *About SEC*. Acedido em 17 de abril de 2012 em: [www.sec.gov](http://www.sec.gov)
- Standard & Poor's (2012) *Ratings Criteria*. Acedido em 30 de março de 2012, em [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)
- Standard & Poor's (2012). *About S&P*. Acedido em 14 de abril de 2012, em: [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)
- Thinkfn (2012). *Notação de risco de crédito*. Acedido em 1 de abril de 2012, em: <http://www.thinkfn.com/wikibolsa>

### Legislação

- Decreto-lei n.º 406/83 de 19 de Novembro. *Diário da República nº 267/83 – I Série*. Presidência do Conselho de Ministros e Ministério das Finanças e do Plano. Lisboa

- Decreto-lei n.º 51/84 de 11 de Fevereiro. *Diário da República n.º 36/84 – I Série*. Ministério das Finanças e do Plano – Secretaria de Estado e do Tesouro.
- Instrução n.º 18/2007 de 27 de Abril. *Instruções do Banco de Portugal*. Banco de Portugal. Lisboa
- Portaria n.º 202/84 de 4 de Abril. *Diário da República n.º 80. Série I*. Secretaria de Estado e do Tesouro.
- Regulamento (UE) n.º de 513/2011 de 11 de Maio. *Jornal Oficial da União Europeia – L 145/30 de 11 de Maio de 2011*. Parlamento Europeu e do Conselho.
- Regulamento (CE) n.º 1060/2009 de 16 de Setembro. *Jornal Oficial da União Europeia - L 302/1 de 16 de Setembro de 2009*. Parlamento Europeu e do Conselho.

#### *Publicações de Organismos coletivos*

- Banco de Portugal (2010). *Exercício de stress test na União Europeia. Principais resultados para os bancos portugueses*. Lisboa
- Bank for International Settlements (2009). *Principles for sound stress testing practices and supervision*. Basileia
- Bank for International Settlements (2006). *The IRB Use Test: Background and Implementation*. Basileia
- Bank for International Settlements (2001). *The Internal Rating – Based Approach*. Basileia
- Comissão Europeia (2011). *Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (CE) n.º 1060/2009, relativo às agências de notação de risco*. Bruxelas
- Comissão Europeia (2008). *Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às agências de notação de crédito*. Bruxelas
- Conselho da União Europeia (2008). *Conselho Europeu de Bruxelas de 13/14 de Março de 2008. Conclusões da Presidência*. Bruxelas
- Ministério das Finanças e da Administração Pública (2010). *Artigo 10/2010. Algumas Considerações sobre a Especulação nos Mercados Financeiros*. Lisboa

## **Anexos**

**Anexo 1 – Escalas de *rating* das três principais agências**

Moody's		S&P		Fitch					
Longo Prazo	Curto Prazo	Longo Prazo	Curto Prazo	Longo Prazo	Curto Prazo				
Aaa	P-1	AAA	A-1+	AAA	A1+	Prime			
Aa1		AA+		AA+		High Grade			
Aa2		AA		AA					
Aa3		AA-		AA-					
A1		A+		A+					
A2	P-2	A	A-2	A	A2	Upper Medium Grade			
A3		A-		A-					
Baa1		BBB+		BBB+					
Baa2		BBB		BBB					
Baa3		BBB-		BBB-					
Ba1	P-3	BB+	A-3	BB+	A3	Lower Medium Grade			
Ba2		BB		BB					
Ba3		BB-		BB-					
B1		B+		B+					
B2		B		B					
B3	Não Prime	B-	B	B-	B	Non Investment Grade Especulativo			
Caa		CCC+							
Ca		CCC		C		CCC	C	Riscos substanciais Extremamente especulativo	
C		CCC-							
/									
/		D	/	DDD	/	Em incumprimento			
/				DD					
/				D					

Fonte: ThinkFn

## Anexo 2 – Lista das NRSRO

Página Rating Agencies - NRSROse

1 de 1



[Home](#) | [Previous Page](#)

U.S. Securities and Exchange Commission

### Credit Rating Agencies—NRSROs

A credit rating agency is a firm that provides its opinion on the creditworthiness of an entity and the financial obligations (such as, bonds, preferred stock, and commercial paper) issued by an entity. Generally, credit ratings distinguish between investment grade and non-investment grade. For example, a credit rating agency may assign a "triple A" credit rating as its top "investment grade" rating for corporate bonds and a "double B" credit rating or below for "non-investment grade" or "high-yield" corporate bonds.

Credit rating agencies registered as such with the SEC are known as "Nationally Recognized Statistical Rating Organizations." There are ten firms currently registered as NRSROs:

- A.M. Best Company, Inc.
- DBRS Ltd.
- Egan-Jones Rating Company
- Fitch, Inc.
- Japan Credit Rating Agency, Ltd.
- Kroll Bond Rating Agency, Inc. (f/k/a LACE Financial Corp.)
- Moody's Investors Service, Inc.
- Rating and Investment Information, Inc.
- Realpoint LLC
- Standard & Poor's Ratings Services

Under the Credit Rating Agency Reform Act, an NRSRO may be registered with respect to up to five classes of credit ratings: (1) financial institutions, brokers, or dealers; (2) insurance companies; (3) corporate issuers; (4) issuers of asset-backed securities; and (5) issuers of government securities, municipal securities, or securities issued by a foreign government.

To learn more about NRSROs, please visit the Division of Trading and Markets' web page on [NRSROs](#). There you can find a variety of background materials, including SEC releases, transcripts of hearings and selected No-Action letters by SEC staff.

<http://www.sec.gov/answers/nrsro.htm>

We have provided this information as a service to investors. It is neither a legal interpretation nor a statement of SEC policy. If you have questions concerning the meaning or application of a particular law or rule, please consult with an attorney who specializes in securities law.

[Home](#) | [Previous Page](#)

Modified: 05/12/2011

Fonte: SEC

## Anexo 3 – Lista das agências de notação registadas e certificadas pela ESMA



Home > Registry and Databases > Registered CRA's

### List of registered and certified CRA's

The credit rating agencies listed below have been registered or certified in accordance with Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on credit rating agencies (the Credit Rating Agencies Regulation).

The list is published by ESMA in accordance with Article 18(3) of the Credit Rating Agencies Regulation and is updated within five working days of adoption of a registration or certification decision. The European Commission republishes the list in the Official Journal of the European Union within 30 days of any update. There may therefore be differences between the list published by ESMA and the list available in the Official Journal during that period.

Date of last update: 30 July 2012

Name of CRA	Country of residence	Registering competent authority of home Member State	Status	Effective date
Euler Hermes Rating GmbH	Germany	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	Registered	16 November 2010
Japan Credit Rating Agency Ltd	Japan	Autorité des Marchés Financiers (AMF)	Certified	6 January 2011
Feri EuroRating Services AG	Germany	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	Registered	14 April 2011
Bulgarian Credit Rating Agency AD	Bulgaria	Financial Supervision Commission (FSC)	Registered	6 April 2011
Creditreform Rating AG	Germany	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	Registered	18 May 2011
Scope Credit Rating GmbH (formerly PSR Rating GmbH)	Germany	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	Registered	24 May 2011
ICAP Group SA	Greece	Hellenic Capital Market Commission (HCMC)	Registered	7 July 2011
GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung mbH	Germany	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	Registered	28 July 2011

ASSEKURATA Assekuranz Rating- Agentur GmbH	Germany	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	Registered	16 August 2011
Companhia Portuguesa de Rating, S.A. (CPR)	Portugal	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)	Registered	26 August 2011
AM Best Europe- Rating Services Ltd. (AMBERS)	UK	Financial Services Authority (FSA)	Registered	8 September 2011
DBRS Ratings Limited	UK	Financial Services Authority (FSA)	Registered	31 October 2011
Fitch France S.A.S.	France	Autorité des Marchés Financiers (AMF)	Registered	31 October 2011
Fitch Deutschland GmbH	Germany	Bundesanstalt für Finanzdiens- leistungsaufsicht (BaFin)	Registered	31 October 2011
Fitch Italia S.p.A.	Italy	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)	Registered	31 October 2011
Fitch Polska S.A.	Poland	Komisja Nadzoru Finansowego (KNF)	Registered	31 October 2011
Fitch Ratings España S.A.U.	Spain	Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)	Registered	31 October 2011
Fitch Ratings Limited	UK	Financial Services Authority (FSA)	Registered	31 October 2011
Fitch Ratings CIS Limited	UK	Financial Services Authority (FSA)	Registered	31 October 2011
Moody's Investors Service Cyprus Ltd	Cyprus	Cyprus Securities and Exchange Commission (CySEC)	Registered	31 October 2011
Moody's France S.A.S.	France	Autorité des Marchés Financiers (AMF)	Registered	31 October 2011
Moody's Deutschland GmbH	Germany	Bundesanstalt für Finanzdiens- leistungsaufsicht (BaFin)	Registered	31 October 2011
Moody's Italia S.r.l.	Italy	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)	Registered	31 October 2011
	Spain		Registered	

Moody's Investors Service España S.A.		Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)		31 October 2011
Moody's Investors Service Ltd	UK	Financial Services Authority (FSA)	Registered	31 October 2011
Standard & Poor's Credit Market Services France S.A.S.	France	Autorité des Marchés Financiers (AMF)	Registered	31 October 2011
Standard & Poor's Credit Market Services Italy S.r.l.	Italy	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)	Registered	31 October 2011
Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited	UK	Financial Services Authority (FSA)	Registered	31 October 2011
CRIF S.p.A.	Italy	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)	Registered	22 December 2011
Capital Intelligence (Cyprus) Ltd	Cyprus	Cyprus Securities and Exchange Commission (CySEC)	Registered	8 May 2012
European Rating Agency, a.s.	Slovakia	National Bank of Slovakia	Registered	30 July 2012

Fonte: ESMA

## Anexo 4 - BALANÇOS

## BALANÇOS CONSOLIDADOS - Banif

(milhares €)		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Ativo</b>								
1.	Caixa e disponibilidades em bancos centrais.....	385 827	323 050	276 824	313 199	306 519	118 734	265 319
2.	Disponibilidades em outras instituições de crédito.....	155 831	112 504	118 535	149 231	200 657	217 814	32 595
3.	Ativos financeiros detidos para negociação.....	103 928	165 091	253 447	277 124	352 487	461 311	8 139
4.	Outros ativos financeiros ao justo valor através de resultados.....	598 139	447 735	285 731	248 046	470 314	393 508	69 198
5.	Ativos financeiros disponíveis para venda.....	24 343	33 914	218 537	159 476	105 371	294 410	3 918 021
6.	Aplicações em instituições de crédito.....	470 945	490 278	189 831	149 668	322 114	491 022	1 509 657
7.	Crédito a clientes.....	6 155 600	7 045 740	8 619 775	10 336 949	11 487 864	12 206 254	9 509 759
8.	Investimentos detidos até à maturidade.....	1 486	1 075	-	84 003	80 399	63 939	-
9.	Ativos com acordo de recompra.....	6 822	14 301	31 131	91 283	36 500	51 004	310 962
10.	Derivados de cobertura.....	-	-	-	-	884	-	-
11.	Ativos não correntes detidos para venda.....	58 398	61 400	68 404	8 633	85 552	167 456	223 192
12.	Propriedades de investimento.....	8 141	8 614	9 042	107 990	199 808	272 591	56 222
13.	Outros ativos tangíveis.....	150 313	174 114	185 403	262 538	286 682	269 957	48 088
14.	Ativos intangíveis.....	21 191	27 490	26 731	29 034	28 522	23 063	11 407
15.	Investimentos em associadas e filiais excluídas da consolidação.....	39 552	32 225	109 612	107 375	115 257	151 280	88 444
16.	Ativos por impostos correntes.....	11 984	14 562	32 982	30 801	24 829	27 104	951
17.	Ativos por impostos diferidos.....	19 578	13 017	20 022	41 874	59 535	72 697	75 460
18.	Provisões técnicas de resseguro cedido.....	-	-	-	-	-	-	-
19.	Outros ativos.....	142 281	185 904	314 953	479 392	278 911	428 548	598 445
	<b>Total do Ativo.....</b>	<b>8 354 359</b>	<b>9 151 014</b>	<b>10 760 960</b>	<b>12 876 616</b>	<b>14 442 205</b>	<b>15 710 692</b>	<b>16 725 859</b>
<b>Passivo</b>								
1.	Recursos de bancos centrais.....	-	-	-	965 843	1 196 559	1 938 147	2 127 193
2.	Passivos financeiros detidos para negociação.....	30 261	27 344	44 747	41 934	84 330	145 259	8 361
3.	Outros passivos financeiros ao justo valor através de resultados.....	350 084	430 835	377 443	267 196	220 249	118 886	-
4.	Recursos de outras instituições de crédito.....	1 417 151	1 565 715	1 777 023	2 081 009	1 813 496	1 286 879	858 630
5.	Recursos de clientes e outros empréstimos.....	4 076 870	4 426 887	5 331 498	6 514 863	6 801 474	7 840 050	7 918 156
6.	Responsabilidades representadas por títulos.....	1 599 913	1 530 482	1 702 673	1 385 895	2 256 935	2 380 021	611 361
7.	Passivos financeiros associados a ativos transferidos.....	-	-	-	-	-	-	3 693 528
8.	Derivados de cobertura.....	-	-	-	-	2 606	1 303	-
9.	Passivos não correntes detidos para venda.....	-	-	-	-	-	-	-
10.	Provisões.....	21 274	13 892	16 564	13 224	14 881	15 230	76 788
11.	Provisões técnicas.....	-	-	-	-	-	-	-
12.	Passivos por impostos correntes.....	8 610	10 469	33 739	6 810	8 448	10 850	1 003
13.	Passivos por impostos diferidos.....	13 747	9 361	61 497	16 415	24 687	32 211	-
14.	Instrumentos representativos de capital.....	-	-	-	-	47 975	45 651	50 351
15.	Outros passivos subordinados.....	241 406	367 774	353 856	323 105	322 483	268 178	362 228
16.	Outros passivos.....	121 792	168 399	271 796	397 552	468 156	349 150	198 805
	<b>Total de Passivo.....</b>	<b>7 881 108</b>	<b>8 551 158</b>	<b>9 970 836</b>	<b>12 013 846</b>	<b>13 262 279</b>	<b>14 431 815</b>	<b>15 906 404</b>
<b>Capital Próprio</b>								
17.	Capital.....	200 000	250 000	250 000	350 000	490 000	570 000	794 500
18.	Prémios de emissão.....	58 214	78 214	78 214	78 214	104 114	104 114	451
19.	Outros instrumentos de capital.....	-	-	-	-	95 900	95 900	10 000
20.	Ações próprias.....	( 281)	( 1 334)	( 203)	( 764)	( 1 035)	( 1 043)	-
21.	Reservas de reavaliação.....	33 279	16 581	76 073	( 24 539)	6 645	( 10 572)	( 29 176)
22.	Outras reservas e resultados transitados.....	22 996	64 084	109 897	121 221	192 053	243 328	59 379
23.	Resultado do exercício.....	60 865	78 096	101 084	59 237	54 075	33 426	( 15 699)
24.	Dividendos antecipados.....	-	-	-	-	-	-	-
25.	Interesses minoritários.....	98 178	114 215	175 059	279 401	238 174	243 724	-
	<b>Total de Capital Próprio.....</b>	<b>473 251</b>	<b>599 856</b>	<b>790 124</b>	<b>862 770</b>	<b>1 179 926</b>	<b>1 278 877</b>	<b>819 455</b>
	<b>Total de Passivo + Capital Próprio.....</b>	<b>8 354 359</b>	<b>9 151 014</b>	<b>10 760 960</b>	<b>12 876 616</b>	<b>14 442 205</b>	<b>15 710 692</b>	<b>16 725 859</b>

Fonte: Associação Portuguesa de Bancos

## Técnicas de *rating* em contexto de crise no setor bancário português

### BALANÇOS CONSOLIDADOS – BCP

(milhares €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Ativo</b>							
1. Caixa e disponibilidades em bancos centrais.....	1 255 893	1 679 221	1 958 239	2 064 407	2 244 724	1 484 262	1 035 628
2. Disponibilidades em outras instituições de crédito.....	875 604	917 279	820 699	1 048 348	839 552	1 259 025	1 207 141
3. Ativos financeiros detidos para negociação.....	2 346 212	2 732 724	3 084 892	3 903 267	3 356 929	5 136 299	2 492 421
4. Outros ativos financeiros ao justo valor através de resultados.....	-	-	-	-	-	-	-
5. Ativos financeiros disponíveis para venda.....	4 631 036	4 410 886	4 418 534	1 714 178	2 698 636	2 573 064	15 987 442
6. Aplicações em instituições de crédito.....	6 048 357	6 575 347	6 485 147	2 901 394	2 046 328	2 343 972	12 313 452
7. Crédito a clientes.....	52 894 969	56 659 765	65 647 340	75 155 965	75 170 622	73 905 406	48 466 501
8. Investimentos detidos até à maturidade.....	20 372	-	-	1 101 844	2 027 354	6 744 673	5 086 001
9. Ativos com acordo de recompra.....	80 603	4 048	8 016	14 754	50 866	13 858	-
10. Derivados de cobertura.....	80 835	182 041	131 069	117 305	465 848	476 674	463 734
11. Ativos não correntes detidos para venda.....	2 396 211	-	-	19 558	1 343 163	996 772	945 115
12. Propriedades de investimento.....	-	-	-	-	429 856	404 734	-
13. Outros ativos tangíveis.....	838 601	741 297	699 094	745 818	645 818	617 240	331 324
14. Ativos intangíveis.....	380 489	532 391	536 533	540 228	534 995	400 802	10 875
15. Investimentos em associadas e filiais excluídas da consolidação....	277 021	317 610	316 399	343 934	438 918	397 373	3 986 207
16. Ativos por impostos correntes.....	21 927	23 498	29 913	18 127	24 774	33 946	9 599
17. Ativos por impostos diferidos.....	676 088	551 459	650 636	586 952	584 250	688 630	1 611 237
18. Provisões técnicas de resseguro cedido.....	242	822	608	477	-	3 469	-
19. Outros ativos.....	4 025 142	3 930 358	3 379 042	4 147 168	2 647 777	2 529 540	3 805 997
<b>Total do Ativo.....</b>	<b>76 849 602</b>	<b>79 258 746</b>	<b>88 166 161</b>	<b>94 423 724</b>	<b>95 550 410</b>	<b>100 009 739</b>	<b>97 752 674</b>
<b>Passivo</b>							
1. Recursos de bancos centrais.....	58 861	539 335	784 347	3 342 301	3 409 031	16 279 127	13 024 165
2. Passivos financeiros detidos para negociação.....	818 045	873 485	1 304 265	2 138 815	1 072 324	1 176 451	1 775 313
3. Outros passivos financeiros ao justo valor através de resultados...	-	-	-	6 714 323	6 345 583	4 038 239	2 537 716
4. Recursos de outras instituições de crédito.....	11 206 019	12 124 716	8 648 135	5 997 066	6 896 641	3 797 429	10 241 204
5. Recursos de clientes e outros empréstimos.....	34 395 431	33 244 197	39 246 611	44 907 168	46 307 233	45 609 115	32 717 866
6. Responsabilidades representadas por títulos.....	18 230 381	22 687 354	26 798 490	20 515 566	19 953 227	18 137 390	16 984 232
7. Passivos financeiros associados a ativos transferidos.....	-	-	-	-	-	-	11 299 199
8. Derivados de cobertura.....	34 957	121 561	116 768	350 960	75 483	346 473	64 041
9. Passivos não correntes detidos para venda.....	2 263 554	-	-	-	435 832	-	-
10. Provisões.....	232 019	169 785	202 937	169 785	177 688	173 995	501 797
11. Provisões técnicas.....	45 406	41 356	44 012	52 051	55 432	61 338	-
12. Passivos por impostos correntes.....	13 721	42 416	41 363	4 826	10 795	11 960	897
13. Passivos por impostos diferidos.....	42 698	80	46	336	416	344	-
14. Instrumentos representativos de capital.....	120 504	98 960	-	-	-	-	-
15. Outros passivos subordinados.....	2 839 565	2 833 962	2 925 128	2 598 660	2 231 714	2 039 174	2 796 939
16. Outros passivos.....	1 946 421	1 413 599	3 154 804	1 383 633	1 358 207	1 091 228	1 292 178
<b>Total de Passivo.....</b>	<b>72 247 582</b>	<b>74 190 806</b>	<b>83 266 906</b>	<b>88 175 490</b>	<b>88 329 606</b>	<b>92 762 263</b>	<b>93 235 547</b>
<b>Capital Próprio</b>							
17. Capital.....	4.588.331	4.611.330	4.611.330	5 694 600	5.694.600	5 694 600	6 065 000
18. Prémios de emissão.....	870.303	881.707	881.707	183 368	192.122	192 122	71 722
19. Outros instrumentos de capital.....	0	0	0	-	1.000.000	1 000 000	9 853
20. Ações próprias.....	-31.099	-22.150	-58.436	( 58 631)	-85.548	( 81 938)	( 989)
21. Reservas de reavaliação.....	316.711	442.889	218.498	214 593	93.760	( 166 361)	( 342 304)
22. Outras reservas e resultados transitados.....	-2.142.768	-1.718.159	-1.465.085	( 274 622)	-243.655	( 190 060)	( 817 628)
23. Resultado do exercício.....	753.490	779.894	563.287	201 182	225.217	301 612	( 468 527)
24. Dividendos antecipados.....	-107.474	-133.619	-133.619	-	0	-	-
25. Interesses minoritários.....	354.526	226.048	281.573	287 744	344.305	497 501	-
<b>Total de Capital Próprio.....</b>	<b>4 602 020</b>	<b>5 067 940</b>	<b>4 899 255</b>	<b>6 248 234</b>	<b>7 220 801</b>	<b>7 247 476</b>	<b>4 517 127</b>
<b>Total de Passivo + Capital Próprio.....</b>	<b>76 849 602</b>	<b>79 258 746</b>	<b>88 166 161</b>	<b>94 423 724</b>	<b>95 550 407</b>	<b>100 009 739</b>	<b>97 752 674</b>

Fonte: Associação Portuguesa de Bancos

## Técnicas de *rating* em contexto de crise no setor bancário português

### BALANÇOS CONSOLIDADOS - BES

(milhares €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Ativo</b>							
1. Caixa e disponibilidades em bancos centrais.....	1 005 008	1 084 927	1 361 218	2 027 318	2 192 317	930 505	481 371
2. Disponibilidades em outras instituições de crédito.....	655 180	672 976	720 442	664 410	610 574	557 972	341 698
3. Ativos financeiros detidos para negociação.....	2 995 743	4 192 458	3 847 233	3 690 162	4 459 484	3 942 061	1 783 039
4. Outros ativos financeiros ao justo valor através de resultados....	1 746 898	1 498 592	1 426 704	2 161 813	1 002 301	1 424 331	1 969 331
5. Ativos financeiros disponíveis para venda.....	3 808 554	5 251 684	6 238 889	7 094 111	8 531 600	11 774 881	14 275 267
6. Aplicações em instituições de crédito.....	6 166 602	7 590 403	8 211 535	4 533 005	7 998 223	4 245 436	7 928 825
7. Crédito a clientes.....	30 829 566	34 880 151	42 169 059	47 048 452	48 978 431	50 829 123	39 115 887
8. Investimentos detidos até à maturidade.....	596 840	593 171	407 842	2 160 196	2 541 829	2 458 800	830 077
9. Ativos com acordo de recompra.....	-	-	-	-	-	-	-
10. Derivados de cobertura.....	124 505	178 653	211 890	936 290	455 115	447 304	487 923
11. Ativos não correntes detidos para venda.....	157 536	-	279 408	148 372	407 585	574 550	767 742
12. Propriedades de investimento.....	-	-	-	-	-	-	-
13. Outros ativos tangíveis.....	363 092	382 929	537 768	638 487	658 773	809 037	371 947
14. Ativos intangíveis.....	71 940	68 652	91 171	124 216	137 885	233 537	118 242
15. Investimentos em associadas e filiais excluídas da consolidação.	62 374	571 563	573 700	644 506	793 815	961 908	1 754 708
16. Ativos por impostos correntes.....	13 089	14 094	19 708	52 721	20 929	99 396	1 872
17. Ativos por impostos diferidos.....	42 210	79 767	23 946	141 753	187 871	283 367	799 538
18. Provisões técnicas de resseguro cedido.....	-	-	-	-	-	-	-
19. Outros ativos.....	1 582 704	2 078 786	2 234 200	3 120 916	3 320 468	4 083 219	3 059 174
<b>Total do Ativo.....</b>	<b>50 221 841</b>	<b>59 138 806</b>	<b>68 354 713</b>	<b>75 186 728</b>	<b>82 297 200</b>	<b>83 655 427</b>	<b>74 086 641</b>
<b>Passivo</b>							
1. Recursos de bancos centrais.....	654.316	1.043.175	1.887.622	4 810 458	3.817.643	7 964 820	9 232 202
2. Passivos financeiros detidos para negociação.....	1.271.732	1.308.524	1.257.201	1 914 423	1.561.143	2 088 007	1 605 217
3. Outros passivos financeiros ao justo valor através de resultados	0	0	0	-	0	-	-
4. Recursos de outras instituições de crédito.....	6.264.892	6.827.386	7.096.649	7 681 738	6.895.720	6 380 592	11 139 698
5. Recursos de clientes e outros empréstimos.....	20.753.083	21.993.671	23.775.030	26 386 754	25.446.450	30 819 220	31 179 373
6. Responsabilidades representadas por títulos.....	14.402.291	19.030.469	24.313.591	24 596 682	33.101.099	24 109 939	10 163 659
7. Passivos financeiros associados a ativos transferidos.....	0	0	0	-	0	-	2 951 364
8. Derivados de cobertura.....	111.098	238.612	286.940	727 475	253.148	228 944	155 741
9. Passivos não correntes detidos para venda.....	112.428	0	233.189	12 827	21.609	5 411	-
10. Provisões.....	155.356	139.882	143.950	131 211	179.851	214 706	581 105
11. Provisões técnicas.....	0	0	0	-	0	-	-
12. Passivos por impostos correntes.....	48.945	39.356	71.136	89 515	133.616	25 324	15 080
13. Passivos por impostos diferidos.....	46.411	168.670	255.903	37 448	79.216	115 660	123 794
14. Instrumentos representativos de capital.....	0	0	0	-	0	-	-
15. Outros passivos subordinados.....	2.367.597	2.239.816	2.094.815	2 828 983	2 639 071	2 291 833	896 185
16. Outros passivos.....	1.004.080	1.286.794	1.524.980	1 316 270	1.229.751	1 934 723	871 741
<b>Total de Passivo.....</b>	<b>47 192 229</b>	<b>54 316 355</b>	<b>62 941 006</b>	<b>70 533 784</b>	<b>75 358 317</b>	<b>76 179 179</b>	<b>68 915 159</b>
<b>Capital Próprio</b>							
17. Capital.....	2 100 000	3 100 000	3 100 000	3 100 000	4 100 000	4 100 000	4 030 232
18. Prémios de emissão.....	300 000	668 851	668 851	668 851	1 085 399	1 085 398	1 076 522
19. Outros instrumentos de capital.....	-	-	-	-	-	269 953	244 502
20. Ações próprias.....	( 96 247)	( 63 732)	( 41 437)	( 29 838)	( 25 083)	-	( 997)
21. Reservas de reavaliação.....	365 691	512 042	646 701	( 266 334)	300 833	( 9 580)	( 159 696)
22. Outras reservas e resultados transitados.....	( 26 065)	97 997	291 392	624 472	672 063	978 547	114 008
23. Resultado do exercício.....	280 481	420 714	607 069	402 284	522 114	510 520	( 133 089)
24. Dividendos antecipados.....	-	-	-	-	-	-	-
25. Interesses minoritários.....	105 752	86 579	141 131	153 509	283 557	541 410	-
<b>Total de Capital Próprio.....</b>	<b>3.029.612</b>	<b>4.822.451</b>	<b>5.413.707</b>	<b>4 652 944</b>	<b>6.938.883</b>	<b>7 476 248</b>	<b>5 171 482</b>
<b>Total de Passivo + Capital Próprio.....</b>	<b>50.221.841</b>	<b>59.138.806</b>	<b>68.354.713</b>	<b>75 186 728</b>	<b>82.297.200</b>	<b>83 655 427</b>	<b>74 086 641</b>

Fonte: Associação Portuguesa de Bancos

## Técnicas de *rating* em contexto de crise no setor bancário português

### BALANÇOS CONSOLIDADOS - Banco BPI

(milhares €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Ativo</b>							
1. Caixa e disponibilidades em bancos centrais.....	617 983	559 940	1 126 396	1 088 339	1 443 315	1 328 222	223 704
2. Disponibilidades em outras instituições de crédito.....	338 483	369 483	281 516	227 081	296 744	338 551	175 914
3. Ativos financeiros detidos para negociação.....	4 149 392	4 294 140	4 540 313	2 809 099	1 745 291	1 190 230	401 114
4. Outros ativos financeiros ao justo valor através de resultados....	35 493	50 917	51 098	44 480	45 858	51 421	16 549
5. Ativos financeiros disponíveis para venda.....	1 571 767	3 064 911	3 925 400	3 262 603	8 934 978	8 156 321	10 954 175
6. Aplicações em instituições de crédito.....	919 008	906 760	1 540 909	3 504 212	2 349 529	1 439 145	2 086 205
7. Crédito a clientes.....	20 963 233	24 630 073	27 230 504	29 275 167	29 953 806	30 055 006	26 779 877
8. Investimentos detidos até à maturidade.....	-	-	-	407 654	803 124	1 043 584	-
9. Ativos com acordo de recompra.....	-	-	-	-	-	-	-
10. Derivados de cobertura.....	338 941	407 520	412 156	484 428	316 455	250 263	280 338
11. Ativos não correntes detidos para venda.....	-	-	-	-	-	-	-
12. Propriedades de investimento.....	-	-	-	-	-	-	-
13. Outros ativos tangíveis.....	275 236	289 308	316 925	331 654	253 603	252 077	94 847
14. Ativos intangíveis.....	5 855	8 803	15 453	15 364	9 714	6 378	7 743
15. Investimentos em associadas e filiais excluídas da consolidação.	132 770	141 768	150 960	137 875	158 909	194 221	502 624
16. Ativos por impostos correntes.....	15 062	133 366	5 544	4 075	21 185	426 946	7 700
17. Ativos por impostos diferidos.....	198 940	-	135 827	246 301	192 317	3 664	852 580
18. Provisões técnicas de resseguro cedido.....	-	-	-	-	-	-	-
19. Outros ativos.....	596 543	708 494	812 948	1 165 067	924 351	923 784	764 396
<b>Total do Ativo.....</b>	<b>30 158 706</b>	<b>35 565 483</b>	<b>40 545 949</b>	<b>43 003 399</b>	<b>47 449 179</b>	<b>45 659 813</b>	<b>43 147 766</b>
<b>Passivo</b>							
1. Recursos de bancos centrais.....	53 881	-	-	-	2 773 383	1 245 537	2 499 197
2. Passivos financeiros detidos para negociação.....	315 359	201 847	534 669	258 452	318 852	261 493	425 495
3. Outros passivos financeiros ao justo valor através de resultados	-	-	-	-	-	-	-
4. Recursos de outras instituições de crédito.....	2 523 443	3 960 247	3 731 946	2 007 412	4 702 677	4 726 084	5 713 931
5. Recursos de clientes e outros empréstimos.....	14 028 451	16 235 505	20 621 866	25 633 620	22 617 852	23 240 863	18 139 497
6. Responsabilidades representadas por títulos.....	5 075 494	5 464 566	5 341 855	6 417 808	9 083 621	7 782 274	6 735 039
7. Passivos financeiros associados a ativos transferidos.....	2 000 352	3 368 059	3 008 159	2 070 779	1 764 610	1 570 418	7 765 634
8. Derivados de cobertura.....	388 055	480 806	544 629	596 537	423 811	499 444	662 050
9. Passivos não correntes detidos para venda.....	-	-	-	-	-	-	-
10. Provisões.....	50 654	54 869	72 853	77 565	89 676	110 573	241 968
11. Provisões técnicas.....	2 925 635	2 811 111	2 774 587	2 246 427	2 139 437	2 991 907	-
12. Passivos por impostos correntes.....	18 202	85 721	71 028	38 066	25 409	6 614	3 313
13. Passivos por impostos diferidos.....	51 439	-	54 251	24 746	35 744	31 114	8 108
14. Instrumentos representativos de capital.....	26 457	27 222	27 269	28 682	11 792	7 167	4 637
15. Outros passivos subordinados.....	653 390	588 890	930 834	767 628	652 408	640 389	290 644
16. Outros passivos.....	560 230	559 337	926 544	874 147	507 217	581 988	616 605
<b>Total de Passivo.....</b>	<b>28 671 042</b>	<b>33 838 180</b>	<b>38 640 490</b>	<b>41 041 869</b>	<b>45 146 489</b>	<b>43 695 865</b>	<b>43 106 118</b>
<b>Capital Próprio</b>							
17. Capital.....	760 000	760 000	760 000	900 000	900 000	900 000	990 000
18. Prémios de emissão.....	231 306	231 306	231 306	441 305	441 306	441 306	128 432
19. Outros instrumentos de capital.....	12 341	8 714	10 822	12 307	10 484	9 894	8 030
20. Ações próprias.....	( 42 925)	( 51 659)	( 30 213)	( 22 686)	( 23 036)	( 21 699)	( 21 020)
21. Reservas de reavaliação.....	66 964	126 356	54 975	( 435 638)	( 210 628)	( 716 874)	( 1 250 696)
22. Outras reservas e resultados transitados.....	( 97 088)	67 091	253 132	452 509	553 872	649 153	403 672
23. Resultado do exercício.....	250 816	308 758	355 111	150 305	175 034	184 796	( 216 770)
24. Dividendos antecipados.....	-	-	-	-	-	-	-
25. Interesses minoritários.....	306 252	276 737	270 326	463 428	455 658	517 372	-
<b>Total de Capital Próprio.....</b>	<b>1 487 666</b>	<b>1 727 303</b>	<b>1 905 459</b>	<b>1 961 530</b>	<b>2 302 690</b>	<b>1 963 948</b>	<b>41 648</b>
<b>Total de Passivo + Capital Próprio.....</b>	<b>30 158 708</b>	<b>35 565 483</b>	<b>40 545 949</b>	<b>43 003 399</b>	<b>47 449 179</b>	<b>45 659 813</b>	<b>43 147 766</b>

Fonte: Associação Portuguesa de Bancos

## Técnicas de *rating* em contexto de crise no setor bancário português

### BALANÇOS CONSOLIDADOS - CGD

(milhares €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Ativo</b>							
1. Caixa e disponibilidades em bancos centrais.....	1 988 900	2 243 293	1 925 505	1 897 821	1 926 260	1 468 752	1 887 904
2. Disponibilidades em outras instituições de crédito.....	612 393	678 982	952 660	614 793	1 238 202	1 264 973	451 016
3. Ativos financeiros detidos para negociação.....	-	-	-	-	-	3 440 906	3 034 281
4. Outros ativos financeiros ao justo valor através de resultados....	7 761 198	7 842 956	6 841 903	4 807 139	6 209 573	1 625 501	440 710
5. Ativos financeiros disponíveis para venda.....	11 448 776	12 432 008	15 371 100	15 911 400	18 851 152	24 748 551	14 014 581
6. Aplicações em instituições de crédito.....	9 255 593	8 460 803	4 791 000	5 661 210	8 512 777	3 424 242	10 758 063
7. Crédito a clientes.....	49 898 622	57 265 916	66 842 963	75 204 831	77 062 446	81 907 204	67 074 988
8. Investimentos detidos até à maturidade.....	34	133	12	12	3	3	-
9. Ativos com acordo de recompra.....	-	-	-	-	-	-	1 917 007
10. Derivados de cobertura.....	199 186	108 190	125 590	184 050	179 623	114 867	106 887
11. Ativos não correntes detidos para venda.....	92 528	78 264	454 972	173 090	349 677	423 388	263 060
12. Propriedades de investimento.....	311 487	339 535	410 341	321 362	354 258	396 441	3 600
13. Outros ativos tangíveis.....	987 609	1 037 916	977 136	1 041 949	1 184 058	1 149 998	482 384
14. Ativos intangíveis.....	398 654	639 772	411 178	395 815	406 068	419 386	115 580
15. Investimentos em associadas e filiais excluídas da consolidação.	308 266	328 219	316 718	86 807	26 171	28 464	3 522 341
16. Ativos por impostos correntes.....	10 613	32 762	29 714	41 058	127 886	90 270	24 341
17. Ativos por impostos diferidos.....	421 900	547 151	683 058	1 066 937	950 601	1 088 680	1 395 282
18. Provisões técnicas de resseguro cedido.....	231 928	237 181	234 296	240 188	258 379	264 564	-
19. Outros ativos.....	2 548 477	3 972 727	3 185 618	3 411 620	3 347 708	4 005 784	3 376 939
<b>Total do Ativo.....</b>	<b>86 476 164</b>	<b>96 245 808</b>	<b>103 553 764</b>	<b>111 060 082</b>	<b>120 984 842</b>	<b>125 861 974</b>	<b>108 868 964</b>
<b>Passivo</b>							
1. Recursos de bancos centrais.....	4 385 863	153 750	397 504	649 223	2 551 699	9 012 473	9 015 597
2. Passivos financeiros detidos para negociação.....	-	-	-	-	-	-	2 510 065
3. Outros passivos financeiros ao justo valor através de resultados	352 948	589 904	1 193 756	2 213 955	1 901 977	1 712 117	-
4. Recursos de outras instituições de crédito.....	-	5 350 046	8 443 732	6 302 625	3 926 934	5 591 196	7 770 060
5. Recursos de clientes e outros empréstimos.....	49 663 369	53 767 835	54 038 767	60 127 756	64 255 685	67 680 045	57 856 002
6. Responsabilidades representadas por títulos.....	12 321 259	13 360 344	16 230 868	19 929 097	25 182 313	19 306 748	16 130 622
7. Passivos financeiros associados a ativos transferidos.....	-	-	-	-	-	-	5 067 876
8. Derivados de cobertura.....	414 529	626 163	814 412	421 854	270 773	166 048	93 072
9. Passivos não correntes detidos para venda.....	5 541	-	283 781	-	-	-	-
10. Provisões.....	684 493	964 383	936 563	742 060	796 381	803 419	1 059 668
11. Provisões técnicas.....	7 509 034	7 828 036	7 673 902	7 192 350	6 439 225	5 742 936	-
12. Passivos por impostos correntes.....	105 684	138 795	182 107	148 577	58 982	57 828	1 484
13. Passivos por impostos diferidos.....	97 675	199 432	153 065	64 435	169 804	180 918	51 065
14. Instrumentos representativos de capital.....	-	-	-	-	-	-	-
15. Outros passivos subordinados.....	1 702 298	1 925 663	2 667 375	3 144 759	3 201 598	2 800 164	2 160 729
16. Outros passivos.....	4 923 210	6 327 800	4 996 836	4 639 253	5 072 621	4 968 086	2 489 027
<b>Total de Passivo.....</b>	<b>82 165 903</b>	<b>91 232 151</b>	<b>98 012 668</b>	<b>105 575 944</b>	<b>113 827 992</b>	<b>118 021 978</b>	<b>104 205 267</b>
<b>Capital Próprio</b>							
17. Capital.....	2.950.000	2.950.000	3.100.000	3 500 000	4.500.000	5 050 000	5 150 000
18. Prémios de emissão.....	0	0	0	-	0	-	-
19. Outros instrumentos de capital.....	0	0	0	-	0	-	-
20. Ações próprias.....	0	0	0	-	0	-	-
21. Reservas de reavaliação.....	0	656.405	381.177	( 873 304)	-331.154	( 507 360)	(1 352 871)
22. Outras reservas e resultados transitados.....	136.029	-20.407	503.824	1 241 869	1.454.731	1 516 424	1 182 823
23. Resultado do exercício.....	537.667	733.808	856.311	459 023	278.899	250 582	( 316 255)
24. Dividendos antecipados.....	0	0	0	-	0	-	-
25. Interesses minoritários.....	686.565	693.851	699.784	1 156 550	1.254.374	1 530 350	-
<b>Total de Capital Próprio.....</b>	<b>4.310.261</b>	<b>5.013.657</b>	<b>5.541.096</b>	<b>5 484 138</b>	<b>7.156.850</b>	<b>7 839 996</b>	<b>4 663 697</b>
<b>Total de Passivo + Capital Próprio.....</b>	<b>86.476.164</b>	<b>96.245.808</b>	<b>103.553.764</b>	<b>111 060 082</b>	<b>120.984.842</b>	<b>125 861 974</b>	<b>108 868 964</b>

Fonte: Associação Portuguesa de Bancos

Técnicas de *rating* em contexto de crise no setor bancário português

BALANÇOS CONSOLIDADOS - Santander Totta SGPS

(milhares €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Ativo</b>							
1. Caixa e disponibilidades em bancos centrais.....	501 498	532 300	538 047	614 133	756 411	316 875	387 703
2. Disponibilidades em outras instituições de crédito.....	232 034	288 624	276 005	332 670	226 441	236 283	275 440
3. Ativos financeiros detidos para negociação.....	1 280 742	1 737 707	1 910 514	1 652 320	2 001 709	1 639 674	1 995 784
4. Outros ativos financeiros ao justo valor através de resultados....	2 613 972	3 315 338	3 655 470	3 794 107	4 005 555	2 974 695	80 121
5. Ativos financeiros disponíveis para venda.....	898 320	746 390	2 195 304	2 140 906	4 961 812	6 444 437	11 767 516
6. Aplicações em instituições de crédito.....	2 259 013	1 515 575	2 029 647	1 354 664	2 597 135	1 914 628	2 773 676
7. Crédito a clientes.....	27 248 697	28 352 798	30 303 618	32 712 634	32 418 347	32 814 024	25 773 545
8. Investimentos detidos até à maturidade.....	24 750	-	-	-	-	-	-
9. Ativos com acordo de recompra.....	-	-	-	-	-	-	-
10. Derivados de cobertura.....	138 998	200 428	41 514	197 494	259 515	131 512	167 305
11. Ativos não correntes detidos para venda.....	117 088	114 368	101 160	130 611	133 417	95 741	139 760
12. Propriedades de investimento.....	335	329	-	-	-	-	-
13. Outros ativos tangíveis.....	435 090	414 602	427 077	421 917	408 033	394 453	335 109
14. Ativos intangíveis.....	35 111	48 378	53 744	63 592	73 833	76 181	74 055
15. Investimentos em associadas e filiais excluídas da consolidação.	2 162	2 185	2 245	1 736	1 631	133 340	606 538
16. Ativos por impostos correntes.....	10 185	9 101	4 439	13 029	5 405	29 044	11 691
17. Ativos por impostos diferidos.....	316 197	270 153	254 212	239 733	245 064	392 195	846 479
18. Provisões técnicas de resseguro cedido.....	3 649	12 898	22 200	32 048	36 948	35 013	-
19. Outros ativos.....	107 616	196 341	187 308	383 304	459 174	553 448	404 570
<b>Total do Ativo.....</b>	<b>36 225 457</b>	<b>37 757 515</b>	<b>42 002 504</b>	<b>44 084 898</b>	<b>48 590 430</b>	<b>48 181 543</b>	<b>45 639 292</b>
<b>Passivo</b>							
1. Recursos de bancos centrais.....	5 364 365	3 039	2 128 308	2 404 159	2 026 830	4 807 162	4 913 234
2. Passivos financeiros detidos para negociação.....	1 108 901	1 506 091	1 614 651	1 259 608	1 485 448	1 262 597	1 663 292
3. Outros passivos financeiros ao justo valor através de resultados	-	-	-	4 138 379	4 851 247	4 301 702	-
4. Recursos de outras instituições de crédito.....	4 946 559	3 857 931	4 473 141	4 909 492	6 185 646	8 449 191	3 553 815
5. Recursos de clientes e outros empréstimos.....	15 217 252	15 622 396	16 033 144	15 700 248	15 081 297	17 018 297	20 098 566
6. Responsabilidades representadas por títulos.....	5 445 883	12 465 006	13 459 715	11 353 567	14 048 145	7 822 677	5 419 882
7. Passivos financeiros associados a ativos transferidos.....	-	-	-	-	-	-	7 423 128
8. Derivados de cobertura.....	134 151	380 819	227 809	89 251	237 067	189 423	282 917
9. Passivos não correntes detidos para venda.....	-	-	-	-	-	-	-
10. Provisões.....	203 268	120 539	106 497	85 919	88 118	107 840	281 166
11. Provisões técnicas.....	268 925	265 746	342 791	371 563	403 842	446 951	-
12. Passivos por impostos correntes.....	33 938	24 670	37 814	12 032	27 457	18 051	1 101
13. Passivos por impostos diferidos.....	78 048	64 618	40 199	47 484	41 853	52 131	36 370
14. Instrumentos representativos de capital.....	241 864	100 477	-	-	-	-	-
15. Outros passivos subordinados.....	481 486	367 065	352 052	279 184	278 851	-	915 435
16. Outros passivos.....	709 480	461 135	513 744	502 493	623 056	661 456	303 425
<b>Total de Passivo.....</b>	<b>34 234 120</b>	<b>35 239 532</b>	<b>39 329 865</b>	<b>41 153 379</b>	<b>45 378 857</b>	<b>45 137 478</b>	<b>44 892 331</b>
<b>Capital Próprio</b>							
17. Capital.....	1 972 962	2 525 388	1 972 962	1 972 962	1 972 962	1 972 962	656 723
18. Prémios de emissão.....	-	-	-	-	-	-	193 390
19. Outros instrumentos de capital.....	-	-	516 941	-	-	-	135 000
20. Ações próprias.....	-	( 184)	( 369)	-	( 514)	( 514)	( 518)
21. Reservas de reavaliação.....	63 854	89 215	8 175	( 42 136)	( 51 523)	( 370 426)	(1 388 743)
22. Outras reservas e resultados transitados.....	( 562 311)	( 473 890)	( 245 287)	27 095	291 177	551 615	1 128 820
23. Resultado do exercício.....	340 039	425 182	510 279	517 725	523 263	434 627	22 289
24. Dividendos antecipados.....	( 120 000)	( 50 000)	( 92 500)	( 105 000)	( 115 000)	( 115 000)	-
25. Interesses minoritários.....	296 793	2 272	2 438	560 873	591 208	570 801	-
<b>Total de Capital Próprio.....</b>	<b>1 991 337</b>	<b>2 517 983</b>	<b>2 672 639</b>	<b>2 931 519</b>	<b>3 211 573</b>	<b>3 044 065</b>	<b>746 961</b>
<b>Total de Passivo + Capital Próprio.....</b>	<b>36 225 457</b>	<b>37 757 515</b>	<b>42 002 504</b>	<b>44 084 898</b>	<b>48 590 430</b>	<b>48 181 543</b>	<b>45 639 292</b>

Fonte: Associação Portuguesa de Bancos

## Anexo 5 – Percentagem de crédito a clientes sobre o total do ativo

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Banif</b>	Credito a Clientes	6 155 600	7 045 740	8 619 775	10 336 949	11 487 864	12 206 524	9 509 759
	Total do Ativo	8 354 359	9 151 014	10 760 960	12 876 616	14 442 205	15 710 692	16 725 859
	<b>% de credito s/total do ativo</b>	<b>73,68%</b>	<b>76,99%</b>	<b>80,10%</b>	<b>80,28%</b>	<b>79,54%</b>	<b>77,70%</b>	<b>56,86%</b>
<b>BCP</b>	Credito a Clientes	52 894 969	56 659 765	65 647 340	75 155 965	75 170 622	73 905 406	48 466 501
	Total do Ativo	76 849 602	79 258 746	88 166 161	94 423 724	95 550 410	100 009 739	97 752 674
	<b>% de credito s/total do ativo</b>	<b>68,83%</b>	<b>71,49%</b>	<b>74,46%</b>	<b>79,59%</b>	<b>78,67%</b>	<b>73,90%</b>	<b>49,58%</b>
<b>BES</b>	Credito a Clientes	30 829 566	34 880 151	42 169 059	47 048 452	48 978 431	50 829 123	39 115 887
	Total do Ativo	50 221 841	59 138 806	68 354 713	75 186 728	82 297 200	83 655 427	74 086 641
	<b>% de credito s/total do ativo</b>	<b>61,39%</b>	<b>58,98%</b>	<b>61,69%</b>	<b>62,58%</b>	<b>59,51%</b>	<b>60,76%</b>	<b>52,80%</b>
<b>Banco BPI</b>	Credito a Clientes	20 963 233	24 630 073	27 230 504	29 275 167	29 953 806	30 055 006	26 779 877
	Total do Ativo	30 158 706	35 565 483	40 545 949	43 003 399	47 449 179	45 659 813	43 147 766
	<b>% de credito s/total do ativo</b>	<b>69,51%</b>	<b>69,25%</b>	<b>67,16%</b>	<b>68,08%</b>	<b>63,13%</b>	<b>65,82%</b>	<b>62,07%</b>
<b>CGD</b>	Credito a Clientes	49 898 622	57 265 916	66 842 963	75 204 831	77 062 446	81 907 204	67 074 988
	Total do Ativo	86 476 164	96 245 808	103 553 764	111 060 082	120 984 842	125 861 974	108 868 964
	<b>% de credito s/total do ativo</b>	<b>57,70%</b>	<b>59,50%</b>	<b>64,55%</b>	<b>67,72%</b>	<b>63,70%</b>	<b>65,08%</b>	<b>61,61%</b>
<b>Santander Totta</b>	Credito a Clientes	27 248 697	28 352 798	30 303 618	32 712 634	32 418 347	32 814 024	27 773 545
	Total do Ativo	36 225 457	37 757 515	42 002 504	44 084 898	48 590 430	48 181 543	45 639 292
	<b>% de credito s/total do ativo</b>	<b>75,22%</b>	<b>75,09%</b>	<b>72,15%</b>	<b>74,20%</b>	<b>66,72%</b>	<b>68,10%</b>	<b>60,85%</b>

## Anexo 6 – Questionário

No âmbito da dissertação de mestrado subordinada ao tema “Técnicas de *Rating* em Contexto de Crise no Sector Bancário Português”, foi proposto a realização de um questionário direcionado às principais Instituições Financeiras sitas no nosso país, com o objetivo de tentar perceber qual o impacto da atual crise financeira no sector bancário português ao nível da análise de *rating*.

A. Todas as operações de cedência de liquidez/crédito são acompanhadas por uma análise de *rating*?

Sim

Não

Se respondeu sim, quais as operações sujeitas a uma análise de *rating*?

Empréstimo bancário a uma empresa/organização

Empréstimo Obrigacionista

Factoring

*Leasing*

Empréstimo habitação a particulares

Créditos a particulares de pequeno montante

Contas Caucionadas

Outras \_\_\_\_\_

B. Numa análise de *rating* a particulares que fatores são analisados? (Indique os 4 principais)

Património imobiliário

Património mobiliário

Depósitos bancários/Outros depósitos

Contrato de trabalho

Composição do agregado familiar

Historial de crédito

Outros \_\_\_\_\_

C. Numa análise de *rating* a empresas que fatores são analisados? (Indique os 4 principais)

- Património imobiliário
- Património mobiliário
- Balancete analítico
- IES
- Modelo 22
- Prestação de contas
- Balancete sintético
- Certidões de não dívida ao Estado
- Outros \_\_\_\_\_

Como é que a análise de *rating* é fundamentada?

- Análise Quantitativa
- Análise Qualitativa
- Ambas

Na análise qualitativa quais os indicadores utilizados? (Indique os 2 principais)

- Produtividade
- Valor acrescentado bruto
- Qualidade
- Confiança na administração/gerência
- Relação de subordinação/dependência com outras empresas
- Outros \_\_\_\_\_

Na análise quantitativa quais os indicadores utilizados? (Indique os 2 principais)

- Volume de vendas
- Percentagem de crescimento das vendas
- Indicadores de rendibilidade
- Indicadores de liquidez
- Indicadores de funcionamento

Indicadores de mercado

Enquadramento da empresa no sector em termos económicos e financeiros

Outros \_\_\_\_\_

A análise de *rating* é efetuada por um conjunto de variáveis individualmente ou resulta de uma análise com variáveis agregadas em fatores de ponderação?

Variáveis individuais

Variáveis agregadas

O *rating* estabelecido é revisto periodicamente?

Sim

Não

Se sim, indique a periodicidade:

6 Meses

1 Ano

2 Anos

Outra \_\_\_\_\_

Os critérios associados aos diferentes fatores tidos em consideração para uma análise de *rating* foram alterados com a atual crise financeira?

Sim

Não

Se respondeu sim, indique de que forma alterados:

Maior número de variáveis analisadas

Maior número de revisões periódicas

Outra \_\_\_\_\_

Agradeço desde já a V. Exa., estando ao dispor para qualquer esclarecimento.

## Anexo 7 – Tabela de respostas ao questionário

Timestamp	A. Todas as operações de cedência de liquidez/crédito são acompanhadas por uma análise de rating?	Se respondeu sim, indique quais as operações sujeitas a uma análise de rating:	B. Numa análise de rating a particulares que fatores são analisados?	C. Numa análise de rating a empresas que fatores são analisados?	Como é que a análise de rating é fundamentada?	Na análise qualitativa quais os indicadores utilizados?	Na análise quantitativa quais os indicadores utilizados?	A análise de rating é efectuada por um conjunto de variáveis individuais ou resulta de uma análise com variáveis agregadas em fatores de ponderação?	O rating é revisto periodicamente?	Se sim, Indique a periodicidade:	Os critérios associados aos diferentes fatores são em consideração para uma análise de rating foram alterados com a actual crise financeira?	Se respondeu sim, indique de que forma foram alterados:
2012/09/10 05:45:44	Sim	Factoring, Leasing, Empréstimo habitação a particulares, Créditos a particulares de pequeno montante, Empréstimo bancário a uma empresa/organização	Património Imobiliário, Património mobiliário, Depósitos bancários/Outros depósitos, Contrato de trabalho, Composição do agregado familiar, Historial de crédito	Património Imobiliário, Património mobiliário, Balancete analítico, Modelo 22, Prestação de contas, Balancete sintético	Ambas	Valor acrescentado bruto, Relação de subordinação/dependência com outras empresas, Confiança na administração/gestão	Volume de vendas, Percentagem de crescimento das vendas, Indicadores de rentabilidade, Indicadores de liquidez, Indicadores de funcionamento, Indicadores de mercado	Variáveis Individuais	Sim	6 meses	Sim	Maior número de variáveis analisadas
2012/09/19 15:34:03	Sim	Empréstimo Obrigacionista, Factoring, Leasing, Empréstimo habitação a particulares, Créditos a particulares de pequeno montante, Contas caucionadas, Empréstimo bancário a uma empresa/organização	Depósitos bancários/Outros depósitos, Contrato de trabalho, Composição do agregado familiar, Historial de crédito	Balancete analítico, IES, Prestação de contas, Certiões de não dívida ao Estado	Ambas	Qualidade, Confiança na administração/gestão	Volume de vendas, Indicadores de funcionamento	Variáveis agregadas	Sim	6 meses	Sim	Maior número de variáveis analisadas

**Anexo 8 - Apresentação das respostas obtidas no questionário elaborado**

**Questão 1** – Todas as operações de cedência de liquidez/crédito são acompanhadas por uma análise de *rating*?

<b>A. Todas as operações de cedência de liquidez/crédito são acompanhadas por uma análise de <i>rating</i>?</b>	<b>Nº de respostas</b>
<b>Sim</b>	2
<b>Não</b>	0

**Questão 2** – Se respondeu sim, indique quais as operações sujeitas a uma análise de *rating*:

<b>Se respondeu sim, indique quais as operações sujeitas a uma análise de <i>rating</i>:</b>	<b>Nº de respostas</b>
<b>Empréstimo bancário a uma empresa/organização</b>	2
<b>Empréstimo Obrigacionista</b>	1
<b><i>Factoring</i></b>	2
<b><i>Leasing</i></b>	2
<b>Empréstimo habitação a particulares</b>	2
<b>Créditos a particulares de pequeno montante</b>	2
<b>Contas Caucionadas</b>	0
<b>Outras</b>	0

**Questão 3** - Numa análise de *rating* a particulares que fatores são analisados?

<b>B. Numa análise de <i>rating</i> a particulares que fatores são analisados?</b>	<b>Nº de respostas</b>
<b>Património imobiliário</b>	1
<b>Património mobiliário</b>	1
<b>Depósitos bancários/Outros depósitos</b>	2
<b>Contrato de trabalho</b>	2
<b>Composição do agregado familiar</b>	2
<b>Historial de crédito</b>	2
<b>Outra</b>	0

**Questão 4** - Numa análise de *rating* a empresas que fatores são analisados?

<b>C. Numa análise de <i>rating</i> a empresas que fatores são analisados?</b>	<b>Nº de respostas</b>
<b>Património imobiliário</b>	1
<b>Património mobiliário</b>	1
<b>Balancete analítico</b>	2
<b>IES</b>	1
<b>Modelo 22</b>	1
<b>Prestação de contas</b>	2
<b>Balancete sintético</b>	1
<b>Certidões de não dívida ao Estado</b>	1
<b>Outras</b>	0

**Questão 5** - Como é que a análise de *rating* é fundamentada?

<b>Como é que a análise de <i>rating</i> é fundamentada?</b>	<b>Nº de respostas</b>
<b>Análise Qualitativa</b>	0
<b>Análise Quantitativa</b>	0
<b>Ambas</b>	2

**Questão 6** - Na análise qualitativa quais os indicadores utilizados?

<b>Na análise qualitativa quais os indicadores utilizados?</b>	<b>Nº de respostas</b>
<b>Produtividade</b>	0
<b>Valor acrescentado bruto</b>	1
<b>Qualidade</b>	0
<b>Relação de subordinação/dependência com outras empresas</b>	2
<b>Confiança na administração/gerência</b>	1
<b>Outra</b>	0

**Questão 7** - Na análise quantitativa quais os indicadores utilizados?

<b>Na análise quantitativa quais os indicadores utilizados?</b>	<b>Nº de respostas</b>
<b>Volume de vendas</b>	2
<b>Percentagem de crescimento das vendas</b>	1
<b>Indicadores de rendibilidade</b>	1
<b>Indicadores de liquidez</b>	1
<b>Indicadores de funcionamento</b>	2
<b>Indicadores de mercado</b>	1
<b>Enquadramento da empresa no setor em termos económicos e financeiros</b>	0
<b>Outra</b>	0

**Questão 8** – A análise de *rating* é efetuada por um conjunto de variáveis individualmente ou resulta de uma análise com variáveis agregadas em fatores de ponderação?

<b>A análise de <i>rating</i> é efetuada por um conjunto de variáveis individualmente ou resulta de uma análise com variáveis agregadas em fatores de ponderação?</b>	<b>Nº de respostas</b>
<b>Variáveis Individuais</b>	1
<b>Variáveis Agregadas</b>	1

**Questão 9** - O *rating* estabelecido é revisto periodicamente?

<b>O <i>rating</i> estabelecido é revisto periodicamente?</b>	<b>Nº de respostas</b>
<b>Sim</b>	2
<b>Não</b>	0

**Questão 10** - Se sim, indique a periodicidade:

<b>Se sim, indique a periodicidade:</b>	<b>Nº de respostas</b>
<b>6 Meses</b>	2
<b>1 Ano</b>	0
<b>2 Anos</b>	0
<b>Outras</b>	0

**Questão 11** - Os critérios associados aos diferentes fatores tidos em consideração para uma análise de *rating* foram alterados com a atual crise financeira?

<b>Os critérios associados aos diferentes fatores tidos em consideração para uma análise de <i>rating</i> foram alterados com a atual crise financeira?</b>	<b>Nº de respostas</b>
<b>Sim</b>	2
<b>Não</b>	0

**Questão 12** - Se respondeu sim, indique de que forma alterados:

<b>Se respondeu sim, indique de que forma alterados:</b>	<b>Nº de respostas</b>
<b>Maior número de variáveis analisadas</b>	2
<b>Maior número de revisões periódicas</b>	0
<b>Outra</b>	0