2
Risco

Existem alguns conceitos com os quais se convive, quase sempre, de forma natural. O risco, a certeza e a incerteza são conceitos deste tipo, visto que a vida se leva voltada para o futuro. Assim, habitua-se às condições de risco e incerteza. Naturalmente, esta questão torna-se mais importante no mundo dos negócios, onde a avaliação dos riscos é fundamental para a tomada de decisão.

Os negócios das empresas, em geral, estão relacionados à administração de riscos. As empresas com maior competência obtêm êxito; as outras, fracassam. Embora algumas aceitem os riscos financeiros incorridos de forma passiva, outras se esforçam para conseguir alguma vantagem competitiva, expondo-se a riscos de maneira estratégica. Porém, em ambos os casos, esses riscos devem ser monitorados cuidadosamente, visto que podem acarretar grandes perdas.

São conhecidas as histórias do mercado financeiro as quais operações praticamente sem riscos em determinado dia levam, no dia seguinte, bancos e corretoras à liquidação. Outro exemplo é o caso de carregamento de títulos públicos com ganhos praticamente seguros que se transformam em razoáveis prejuízos. São muitos os casos de empresas que iniciam um processo de ampliação da produção via endividamento e são pegas, no caminho, por uma recessão que as leva à concordata. Enfim, são muitos os casos, principalmente no Brasil, onde melhores avaliações de risco e incerteza poderiam ter colocado a empresa em situação mais vantajosa.

Tratada a questão do risco e incerteza do ponto de vista intuitivo, procura-se a formalização do conceito. A definição mais simples e prática é: risco é o grau de incerteza a respeito de um evento.

Para entender melhor esta definição, observa-se que ela estabelece um conceito relativo, que é o grau de incerteza de um evento. Lembre-se que um "evento certo", ou seja, que realmente ocorrerá, é tratado no estudo do cálculo de probabilidades como correspondendo à probabilidade de 100%; nestas condições,

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611759/CA

sempre que estiver diante de eventos que apresentam certo grau de incerteza, pode-se estabelecer uma correspondente probabilidade de ocorrência do evento.

O grau de incerteza, ou seja, o risco estará intimamente ligado à probabilidade de ocorrência dos eventos em estudo. A condição limite será a condição de incerteza plena em que não se quer ou não se têm condições de usar o conceito de probabilidades para a avaliação do evento. Assim, desde que seja possível, a forma de atenuar as condições de incerteza consiste na utilização das probabilidades dos eventos em estudo. É por meio das probabilidades que se pretende captar a influência da experiência, do julgamento e do ambiente, em diferentes condições de projeções dos resultados, relativos a uma questão que será objeto de decisão.

As empresas estão expostas a diversos tipos de riscos, que podem ser divididos em duas formas básicas: em risco estratégico (ambiente operacional) e não estratégico (ambiente macro), conforme JORION (1997) coloca:

Risco não estratégico: Consiste no risco que os sistemas econômico, político e social, vistos de forma ampla, impõem ao ativo. Por exemplo, no início de uma recessão, se há uma crise política no Congresso ou greve em setores importantes na economia, o "sistema" estará atuando sobre todos os ativos de uma só vez.

Naturalmente, os ativos têm diferentes reações a cada conjuntura estabelecida. Estando no início de uma recessão profunda, com certeza a produção será prejudicada, então, de forma geral, os negócios declinarão e poucos estarão pensando em comprar fábricas, abrir lojas ou comprar imóveis. Estes ativos serão procurados ao fim do processo recessivo. Ocorrendo greves ou crises políticas, naturalmente, o ouro e moedas fortes serão beneficiados.

Assim, conforme a conjuntura econômica, política e social, tem-se estabelecida uma posição relativa da taxa de retorno dos vários ativos. Ocorre que variações da conjuntura, ou mesmo perspectivas de variações, rearranjam a maioria dos ativos. É este risco que o "sistema" impõe ao ativo e naturalmente a sua taxa de retorno.

A defesa para este tipo de risco é a administração diversificada da carteira de ativos, de forma a maximizar os retornos, minimizando os riscos. Desta forma,

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611759/CA

há que se escolher os ativos conforme a perspectiva de conjuntura ou cenário que se anuncia mais provável, o que não é uma tarefa fácil.

É importante ressaltar que o risco conjuntural é tanto maior quanto maiores são as possibilidades de variação da conjuntura, em geral facilitadas pelas regras mal definidas ou mal aplicadas, pelos desmandos, pelos escândalos, enfim, por todo um processo que passa pela credibilidade do sistema como um todo. Assim, o Estado é sempre um dos maiores responsáveis pelo risco sistemático ou conjuntural a que um ativo está sujeito.

Riscos Estratégicos: Consiste no risco intrínseco ao ativo e ao subsistema ao qual pertence; é gerado por fatos que atingem diretamente o ativo em estudo ou o subsistema a que está ligado e não atingem os demais ativos e seus subsistemas.

A descoberta de uma mina de ouro fará com que os preços do ouro recuem; este tipo de risco é intrínseco ao ativo ouro e outros metais, assim como as pedras preciosas, mas não atinge ativos fora do subsistema ouro.

Outras vezes o risco advém do subsistema ao qual o ativo está ligado. O ouro está ligado ao mercado da prata, platina e petróleo, por exemplo; assim, poderá ter afetada sua cotação por fatos gerados nos elementos do subsistema. É muito provável que uma descoberta de grandes proporções de petróleo também atue sobre o preço do ouro.

Quando se aplica em certificados de depósitos bancários (CDB), existe o risco próprio de cada banco e do subsistema "setor bancário". Se ocorrer intervenções do Banco Central, ou mesmo boatos de intervenção, naturalmente todo o subsistema bancário será obrigado a aumentar a taxa de captação, em função do risco percebido pelos aplicadores. Neste caso, o processo de seleção do risco passa a ser tão cruel que pode levar bancos que tinham pequenos problemas de liquidez a grandes problemas ou mesmo à liquidação, o que afetará mais ainda o setor.

Do ponto de vista das empresas, o risco próprio pode ser visto sob os aspectos financeiros, da administração e do setor de atuação da empresa. O risco financeiro é entendido como a falta de liquidez da empresa para saldar seus compromissos e está intimamente ligado à questão do endividamento da empresa, do controle de custos ou da variabilidade das vendas. O risco de administração está ligado “à incompetência e, mesmo, à desonestidade dos administradores", e o

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611759/CA

risco do setor consiste no risco a que a empresa está sujeita por pertencer a um subsistema dentro da economia.

Estas classificações, risco estratégico e não estratégico de um ativo, como partes do risco total, são muito relativas e dependem do ponto de vista do observador. Uma multinacional, examinando a possibilidade de investimento em vários países, entenderá o "sistema país" como um risco próprio; e estará avaliando a conjuntura e a sua variabilidade como características intrínsecas de cada país e do subsistema ao qual está ligado. É inegável que o ativo Brasil esteja ligado ao subsistema América Latina, o que representa um risco próprio do ponto de vista da empresa multinacional, visto que seu risco sistemático é em relação à conjuntura econômica, política e social de seu país de origem ou mundial.

Os riscos originam-se de várias fontes. Podem ser criados pelos seres humanos, como, por exemplo, os ciclos de negócio, a inflação, as mudanças das políticas do governo e as guerras. O risco também provém de fenômenos naturais imprevisíveis, tais como o clima e os terremotos, ou resultado das principais fontes de crescimento econômico de longo prazo. É o caso das inovações tecnológicas que podem tornar a tecnologia existente obsoleta e criar deslocamentos de emprego. Portanto, o risco e a vontade de assumi-lo são essenciais para o crescimento da economia.

Grande parte das indústrias financeiras e de seguros tem-se dedicado à criação de mercados para compartilhar esses riscos. Em um nível mais primário, a acumulação de ativos ou poupança provê um colchão contra o risco de renda. A introdução de empréstimos para pessoa física, inicialmente registrados na Grécia antiga, facilita o alisamento do consumo. Contratos de seguro, que remontam ao sistema de seguro contra roubo das caravanas na Babilônia, utilizam princípios de diversificação para proteção contra acidentes e outros desastres. Mesmo as empresas de capital aberto podem ser vistas como um arranjo que permite aos investidores diminuir o risco de controle de uma companhia ao reparti-lo com o mercado.

Todavia, os mercados financeiros não conseguem se proteger de todos os riscos. Extensos riscos macroeconômicos que criam flutuações nos níveis de renda e emprego são difíceis de *hedgear*. É por isso que os governos criaram "redes de segurança social" que o setor privado não pode prover. Nesse sentido, o estado do

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611759/CA

bem-estar social pode ser visto como uma instituição que permite compartilhar riscos.

Infelizmente, os governos podem também contribuir para o risco. Por exemplo, a crise asiática de 1997 foi amplamente atribuída a políticas econômicas insustentáveis que causaram inúmeros estragos e a um mercado financeiro frágil. Periodicamente, as interferências do governo no setor bancário parecem levar a sistemáticas alocações ineficientes de crédito que, em última instância, resultam em crises bancárias. Os países que fixam sua taxa de câmbio em níveis irreais criam desequilíbrios sérios em suas economias. A aparente estabilidade incentiva as instituições a se endividarem em moeda estrangeira, permitindo que uma simples desvalorização gere um desastre. Isso explica por que grandes economias estão deixando suas moedas flutuarem livremente ou caminhando para total integração monetária, na forma de dolarização ou de união monetária, como na Europa.

Uma moeda comum, entretanto, pode não gerar mais estabilidade, pois isso poderia simplesmente deslocar o risco para outra localidade. Abrir mão de flutuações da taxa de câmbio em troca de maior flutuação do produto e do desemprego pode não ser um bom negócio.

Debater o melhor sistema para os riscos fundamentais encontra-se além do escopo desta dissertação. Esses riscos se manifestam por meio de risco financeiro ou macroeconômico. O que se sabe é que, nos mercados financeiros, existe a possibilidade de se imunizar ou se *hedgear* contra flutuações nos preços determinados pelos mercados. Essas flutuações, existentes ou potenciais, requerem a administração cautelosa do risco.

Risco de Mercado:

O risco de mercado pode ser definido como uma medida numérica da incerteza relacionada aos retornos esperados de um investimento, em decorrência de variações em fatores como taxas de juros, taxas de câmbio, preços de ações e *commodities*.

O risco de mercado depende do comportamento do preço do ativo diante condições de mercado. Para entender e medir possíveis perdas causadas por flutuações do mercado, é importante identificar e quantificar o mais corretamente

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611759/CA

possível as volatilidades e correlações dos fatores que impactam a dinâmica do preço do ativo.

Como colocado acima, o risco de mercado pode ser divido em quatro grandes áreas:

1) Risco de Preços de Ações (Mercado acionário) – Este risco pode ser definido como o risco de perdas devido a mudanças no valor de mercado de carteiras de ações. Exemplo: Este risco pode ser aproximado por um fator de mercado como o Ibovespa.
2) Risco de Taxas de Câmbio – Este pode ser definido como o risco de perdas devido a mudanças adversas nas taxas de câmbio. Dois exemplos são dados: variação nos preços de NTN-Ds, NBC-Es, de ativos internacionais negociados em moeda estrangeira, devido à apreciação/depreciação relativa de moedas. O outro exemplo seria o descasamento em uma carteira indexada a alguma moeda estrangeira.
3) Risco do Mercado de *Commodities* – Este pode ser definido como o risco de perdas devido a mudanças no valor de mercado de carteiras de *commodities*. Segue um exemplo: Variações nos preços de carteiras constituídas por ouro, prata, platina, soja, café, boi gordo, cacau, etc.
4) Risco de Taxa de Juros – Este pode ser definido como o risco de perda no valor econômico de uma carteira decorrente dos efeitos de mudanças adversas das taxas de juros. Seguem dois exemplos: Eventual perda do valor de mercado de títulos públicos ou privados e o encarecimento do custo de *funding*. O risco de taxa de juros pode ser aproximado por um grupo de fatores de mercado que se relacionam com a estrutura a termo dos juros brasileiros.

Riscos Operacionais:

O risco operacional pode ser definido como aquele oriundo de erros humanos, tecnológicos ou de acidentes. Isso inclui fraudes (situações em que operadores falsificam informação de maneira intencional), falhas de gerência e controles e procedimentos inadequados. Erros técnicos podem ser causados por

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611759/CA

interrupções de informação, por processamento inadequado de transações, por sistemas de liquidação e, de maneira geral, por qualquer problema de *back office* relacionado com o registro das transações e a conciliação das operações individuais com a posição agregada da empresa.

O risco operacional pode resultar em risco de crédito e de mercado. Por exemplo, um problema operacional, tal como uma falha na liquidação, pode gerar risco de crédito e risco de mercado, já que seu custo pode depender de movimentos nos preços de mercado.

A precificação de derivativos complexos pode também criar potenciais problemas operacionais. O risco de modelo corresponde ao perigo sutil de o modelo utilizado para precificar as posições ser inadequado. Os operadores que utilizam modelo convencional na precificação de opções podem ficar expostos ao risco de modelo, caso este seja especificado erroneamente ou caso seus parâmetros sejam incorretos. Infelizmente, o risco de modelo não é evidente e, para mensurá-lo, é necessário conhecimento profundo do processo de modelagem. Como medida preventiva, os modelos devem passar por avaliações independentes, utilizando preços de mercado, quando disponíveis, ou avaliações objetivas com dados fora da amostra.

O Banco Central do Brasil, inicialmente em 2004, comunicou os procedimentos para a implementação da nova estrutura de capital (Basiléia II) e, posteriormente, com a publicação da Resolução 3.380, em junho de 2006, sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco operacional, passou a inserir o mercado financeiro brasileiro no contexto da preocupação crescente com os fatores de risco e, especialmente, com o impacto que o Risco Operacional passará a ter na alocação de capital das instituições financeiras.

A definição de Risco Operacional, conforme o artigo 2º da Resolução 3.380, é a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos, incluindo o risco legal associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pela instituição, bem como a sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e a indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela instituição.

A Resolução 3.380 lista os eventos considerados como incluídos na definição de Risco Operacional:

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611759/CA

I. Fraudes internas;
II. Fraudes externas;
III. Demandas trabalhistas e segurança deficiente do local de trabalho;
IV. Práticas inadequadas relativas a clientes, produtos e serviços;
V. Danos a ativos físicos próprios ou em uso pela instituição;
VI. Aqueles que acarretem a interrupção das atividades da instituição;
VII. Falhas em sistemas de tecnologia da informação;
VIII. Falhas na execução, cumprimento de prazos e gerenciamento das atividades na instituição.

Risco Legal:

O risco legal está relacionado a possíveis perdas quando um contrato não pode ser legalmente amparado. Podem-se incluir aqui riscos de perdas por documentação insuficiente, insolvência, ilegalidade, falta de representatividade e/ou autoridade por parte de um negociador etc.

O risco legal engloba vários riscos, como o risco de legislação, o risco tributário e o risco de contrato. Em seguida, serão vistas com mais detalhes estas subdivisões:

I. Risco de Legislação: Este pode ser definido como o risco de perdas decorrentes de sanções por reguladores e indenizações por danos a terceiros por violação da legislação vigente. Por exemplo, podem-se citar: Multas por não cumprimento de exigibilidades e indenizações pagas a clientes por não cumprimento da legislação.
II. Risco Tributário: Este pode ser definido como o risco de perdas devido à criação ou nova interpretação da incidência de tributos. Por exemplo, podem-se citar: Criação de impostos novos sobre ativos e/ou produtos e recolhimento de novas contribuições sobre receitas, não mais sobre lucros.
III. Risco de Contrato: Este pode ser definido como o risco de perdas decorrentes de julgamentos desfavoráveis por contratos omissos, mal redigidos ou sem o devido amparo legal. Por exemplo, podem-se citar:

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611759/CA

Pessoa sem poder para assinar contratos representando a instituição, não execução pronta de garantias, requerendo o acionamento do jurídico, e responsabilidades cobertas nos contratos de terceirização colocadas de forma pouco objetiva.

Risco de Crédito:

O risco de crédito pode ser definido como a medida das possíveis perdas de uma empresa, instituição financeira ou até um fundo de investimento decorrente de uma obrigação não honrada, ou da capacidade modificada de uma contraparte em honrar seus compromissos, resultando em perda financeira.

O risco de crédito engloba um conjunto de riscos, como por exemplo, risco de inadimplência, risco de degradação, risco de garantia, risco soberano e risco de concentração. Vejam-se a seguir mais detalhes sobre essa subdivisão:

I. Risco de Inadimplência: O risco de inadimplência diz respeito à possibilidade de a contraparte de empréstimo ou operação financeira não ser capaz de cumprir suas obrigações contratuais. Podem-se citar como exemplos: não pagamento de juros e/ou principal de empréstimos para pessoa jurídica, física, cartão de crédito, leasing e até de títulos de renda fixa emitidos.

II. Risco de Degradação: Prováveis perdas devido à degradação da qualidade creditícia do tomador de um empréstimo, que acarreta a diminuição no valor de suas obrigações. Um exemplo clássico é a redução de *rating* de uma empresa e/ou país.

III. Risco de Garantia: Este risco é fruto da deterioração da qualidade das garantias oferecidas por um tomador de empréstimo ou contraparte de uma transação. Podem-se citar como exemplos: empréstimos cujas garantias não existem mais e depreciação do valor das garantias colocadas como margem para garantir a operação.

IV. Risco Soberano: o risco de crédito associado a operações de crédito concedido a Estados soberanos. O exercício de garantias e o monitoramento e cumprimento de contratos adquirem, evidentemente, características distintas daquelas presentes nos casos de crédito para agentes privados ou mesmo do setor público infra-nacional (estados,

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611759/CA

províncias e municípios) e não soberanos (empresas estatais, por exemplo). Além disso, os determinantes da capacidade de pagamento e da disposição de pagar são de outra natureza, reportando-se a variáveis macroeconômicas como reservas de divisas e fluxos no balanço de pagamentos, crescimento econômico e capacidade de arrecadação tributária, fatores políticos, etc. As principais agências públicas e privadas internacionais de classificação de riscos de crédito – no caso das agências privadas, Moody's, Standard & Poor's (S&P) e Fitch – procedem regularmente à classificação de riscos soberanos, ainda que, no caso das agências privadas, não seja esta sua atividade econômica central.

V. Risco de Concentração: É o risco de crédito em decorrência da não diversificação dos investimentos em crédito. Por exemplo, pode-se citar: concentração em determinados setores da economia e classes de ativos; também há risco de concentração se a instituição possuir parte substancial dos passivos de um devedor específico.

   A forma mais conhecida de evitar a concentração foi tratada a partir do desenvolvimento por Harry Markowitz da moderna teoria de carteiras, no início da década de 50, que procura ativos, no caso de empréstimos, em setores poucos correlacionados, ou correlacionados negativamente, reduzindo-se conseqüentemente o risco de crédito total da carteira, pois permite que ganhos em determinados empréstimos contraponham perdas por inadimplência em outros (menor desvio padrão da carteira). Na prática, a possibilidade de redução do risco de crédito da carteira é limitada devido à escassez de oportunidades de diversificação, especialmente para instituições de pequeno porte, e como conseqüência o risco de sua carteira estará concentrado em um setor econômico e/ou em uma região geográfica.

O risco de crédito é um fator importante para bancos, investidores em títulos e empresas. Existem vários métodos para reduzir ou administrar o risco de crédito, que é a probabilidade de o tomador ficar inadimplente no compromisso de honrar suas obrigações financeiras seja pagamento de juros ou pagamento do principal – ocasionando uma perda aos credores.

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611759/CA

Uma outra definição de risco de crédito aborda não a taxa de inadimplência absoluta, mas a variabilidade da taxa de inadimplência relativa à taxa de inadimplência esperada em uma carteira. A razão para utilização dessa definição é que a taxa de juros já estaria ajustada para a taxa de inadimplência esperada.

A atividade de seleção de crédito de uma empresa ou instituição financeira busca determinar se deve ser concedido crédito a um cliente, além de estabelecer os limites quantitativos para esse crédito. Em geral, o crédito está associado aos seguintes quesitos:

I. Caráter: Aspectos como talento, confiabilidade, honestidade são sempre mencionados quando da definição de caráter. O histórico de crédito é muito importante na medida em que um cadastro ruim normalmente elimina o candidato, em contrapartida um cadastro perfeito não conta pontos (é tido como obrigação de qualquer um). Também pode ser verificada a idoneidade dos proprietários/administradores do negócio, tradição dos mesmos na praça, existência de restrições cadastrais (cheques devolvidos, protestos, registro no SERASA e outros órgãos especializados). Ainda, as referências bancárias e comerciais são importantes fontes de avaliação deste item. Além da avaliação individual da empresa, é importante a análise de interligações e participações societárias existentes entre essa e outras companhias.

II. Contribuição (capital): Capital em uma análise de crédito de uma empresa não é entendido simplesmente como a conta de capital que se usa na contabilidade. Quando se fala de Capital em uma análise, refere-se a sua situação econômica, financeira e patrimonial, ou seja, refere-se aos recursos e bens que podem ser utilizados para honrar suas dívidas. Através da análise dos demonstrativos contábeis, pode-se levantar informações sobre como está o desempenho da empresa e sobre sua solidez.

III. Colateral (Garantias): Nenhum financiador tomará decisão de emprestar dinheiro baseado somente em garantias. Porém tentará, após análise dos outros aspectos, conseguir as melhores garantias possíveis. Podem ser: alienações fiduciárias, hipotecas de ativos tangíveis, e mais

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611759/CA

importante, a garantia dada pelo aval pessoal do tomador. Quando do aval pessoal, os financiadores querem de fato é um sinal de comprometimento real do tomador em relação à responsabilidade pelo pagamento da dívida.

IV. Condições: representam as características específicas do ramo de negócio no qual o cliente está inserido, bem como os fatores econômicos que podem afetar sua atuação, tanto de forma positiva como negativa. Como exemplo de fatores específicos da empresa, pode-se citar o nível de concorrência do ramo (mercado com muitos concorrentes, mercado dominado por um grande fornecedor, mercado dinâmico, no qual os preços praticados ditam a participação no mercado), perfil da carteira de clientes da empresa potencial compradora (parcela significativa das vendas destinadas a um ou poucos clientes, carteira de clientes bastante diversificada, sem grandes concentrações de vendas). Também cabe levar em consideração os fatores econômicos que podem impactar na empresa, como taxa de juros, valorização câmbio, alterações de alíquotas de impostos, desemprego e outros.

V. Capacidade de *Cash Flow*: Os financiadores precisam acreditar que o fluxo de caixa será adequado para cobrir o pagamento da dívida enquanto ela durar, ou seja, engloba a aptidão da empresa para gerar recursos financeiros para o pagamento de suas obrigações. Pode relacionar-se à capacidade de expandir suas vendas (entrada em novos mercados e segmentos, conquista de novos clientes), à capacidade tecnológica (aquisição de maquinário novo, modernização de parque fabril, atualização de sistemas de informática), à capacidade de produção (ampliação da capacidade produtiva), à capacidade administrativa (experiência e conhecimento do negócio por parte dos proprietários, plano de sucessão em empresas familiares).

Os itens I e V são os de maior importância para uma instituição financeira ou uma empresa. Isso porque eles representam os requisitos fundamentais para a concessão de crédito a um solicitante. A consideração para os demais C´s – capital, colateral e condições – é importante para a definição do acordo de crédito

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611759/CA

e tomada de decisão final, a qual depende da experiência e do julgamento da instituição financeira ou empresa.

Os 5 C´s representam a espinha dorsal da avaliação de crédito, na qual todos os modelos de quantificação e aferição do risco de crédito estão baseados. Eles se diferenciam pela forma que abordam os C´s.

Dentre as medidas usuais para aferição do risco de crédito, destacam-se principalmente duas: uma qualitativa e outra quantitativa. A primeira delas é o *rating* de crédito, normalmente realizado por empresas especializadas – como S&P (Standard and Poors), Moodys, entre outros –, que apuram a capacidade creditícia de uma empresa. Assim, por exemplo, segundo a S&P, uma empresa poderia classificar-se em AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC e C com probabilidades crescentes de inadimplência.

Uma medida quantitativa do risco de crédito é o prêmio. Para títulos de renda fixa, o prêmio pelo risco de crédito pode ser entendido como a diferença entre a taxa de juros paga pela empresa emissora e a taxa referencial da economia. O prêmio é a compensação que o investidor exige ao emprestar para uma empresa que poderá ficar inadimplente. Quando o risco de crédito de uma empresa aumenta, maior será o prêmio demandado pelos investidores e/ou bancos. Existe uma forte relação entre o *rating* e o prêmio – quanto maior o *rating*, menor será o prêmio pelo risco de crédito exigido pelo mercado.

O risco de crédito afeta tanto credores como devedores. Os tomadores são afetados pelo risco de crédito, pois o custo do empréstimo depende de forma crucial do seu risco de inadimplência. Além disso, uma mudança na perspectiva da economia pode alterar o prêmio pelo risco de crédito, em média, e aumentará o custo de empréstimos para todos os eventuais tomadores, independentemente de sua classificação de crédito (*rating*).

Os investidores em títulos (por exemplo fundos ou pessoas) estão expostos ao risco de um declínio na classificação ou avaliação do título de crédito (risco de degradação). Um rebaixamento no *rating* (*downgrading*) de crédito ocasionará um prêmio pelo risco de crédito maior e, portanto, reduzirá o valor de um titulo já adquirido. De forma análoga, fundos que possuem carteira de títulos serão afetados por flutuações ocorridas nos prêmios de risco de crédito, refletindo no retorno total do fundo.

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611759/CA

Os bancos expostos ao risco de crédito na forma de inadimplência dos empréstimos concedidos. O risco assumido pelos bancos, muitas vezes, é relativamente elevado devido à tendência dos bancos de concentrar seus empréstimos em nichos de mercado (risco de concentração) – sejam estes geográficos e/ou em um setor econômico. Além disso, o prêmio pelo risco de crédito é geralmente fixado no início da operação. Dessa forma, ocorrendo uma deterioração da qualidade de crédito, o prêmio exigido pelo risco sobe, sem, no entanto, refletir nos pagamentos que serão realizados – ocorrendo um descasamento entre o risco assumido e o prêmio pago.

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611759/CA