

## M1 - Manual Mercados de Seguros e Mercados Financeiros

## Índice

1. Capa
2. Índice
3. Introdução
4. Mercado Segurador e Ressegurador
5. Mercado Segurador e Ressegurador
6. Mercado Segurador e Ressegurador
7. Mercado Segurador e Ressegurador
8. Mercado Segurador e Ressegurador
9. Mercado Segurador e Ressegurador
10. Mercado Segurador e Ressegurador
11. Mercado Segurador e Ressegurador
12. Mercados Financeiros Relevantes
13. Mercados Financeiros Relevantes
14. Mercados Financeiros Relevantes
15. Mercados Financeiros Relevantes
16. Mercados Financeiros Relevantes
17. Mercados Financeiros Relevantes
18. Mercados Financeiros Relevantes
19. Mercados Financeiros Relevantes
20. Mercados Financeiros Relevantes
21. Mercados Financeiros Relevantes
22. Mercados Financeiros Relevantes
23. Mercados Financeiros Relevantes
24. Mercados Financeiros Relevantes
25. Mercados Financeiros Relevantes
26. Mercados Financeiros Relevantes
27. Mercados Financeiros Relevantes
28. Mercados Financeiros Relevantes
29. Biografia

## 1. Capa

**MANUAL CONFORMAÇÃO****MERCADOS DE SEGUROS E  
MERCADOS FINANCEIROS****Objetivos Gerais:**

- Caracterizar os mercados segurador e ressegurador;
- Identificar os tratados obrigatório e facultativo;
- Compreender as diferenças entre Cosseguro e Resseguro;
- Compreender o modo de funcionamento do resseguro;
- Compreender os mercados financeiros e seu funcionamento;
- Analisar as diversas tipologias dos mercados financeiros;
- Compreender a interligação entre os mercados de seguros e os mercados financeiros.





## 2. Índice

### ÍNDICE

INTRODUÇÃO .....	3
<b>1. Mercado Segurador e Ressegurador .....</b>	<b>4</b>
1.1 Mercado Segurador .....	4
<b>1.1.1 -Outras figuras associadas a empresas de seguros.....</b>	<b>4</b>
1.2.- Mercado Ressegurador.....	5
1.3.- Funcionamento e interação dos Mercados Segurador e Ressegurador .....	8
1.4.- A evolução do mercado de Seguros em Portugal.....	10
<b>2. MERCADOS FINANCEIROS RELEVANTES.....</b>	<b>12</b>
2.1. – O que são Mercados Financeiros.....	12
2.2. –Funcionamento dos Mercados Financeiros.....	13
2.3. Um pouco da evolução dos Mercados Financeiros .....	15
2.4. – Mercado de Capitais .....	15
2.5. – Mercado Monetário.....	17
2.6. Mercado de Crédito .....	18
2.7.- Mercado Cambial.....	22
2.8.- Mercado de Derivados: de Opções e de Futuros (*F2) .....	24
<b>NOTAS:.....</b>	<b>26</b>
<b>BIOGRAFIA: .....</b>	<b>28</b>



### 3. Introdução

## INTRODUÇÃO

Abordar o mercado Segurador (e ressegurador) e a sua interligação com os Mercados Financeiros é, portanto, falar de riscos e da sua gestão.

Os riscos identificados para serem objeto de seguros devem permitir o seu tratamento estatístico, ou seja, devem ser numerosos, e homogêneos para se poderem enquadrar na lei dos grandes números.

O risco devidamente estimado, dá origem a prémios que são recebidos pelas Seguradoras (e transferidos para Resseguradoras) e que se destinam ao pagamento de Sinistros.

Esses fluxos financeiros exigem uma gestão rigorosa de curto e médio prazo, tendo presente o ciclo médio de transformação dos prémios recebidos em sinistros pagos.

Torna-se, portanto, premente uma forte articulação da tesouraria das empresas de Seguros e de Resseguros com os Mercados Financeiros e a sua boa compreensão por parte dos diversos players envolvidos sendo fundamental para a confiança das Pessoas, empresas e instituições como pilares da indústria.

Palavras Chave: seguro, contrato de seguro, lei dos grandes números, empresas de seguros, empresas de resseguros, mercados financeiros, mercado de capitais, mercado monetário, mercado cambial, mercado de crédito, mercado de derivados



## 4. Mercado Segurador e Ressegurador

### 1. Mercado Segurador e Ressegurador

#### 1.1 Mercado Segurador

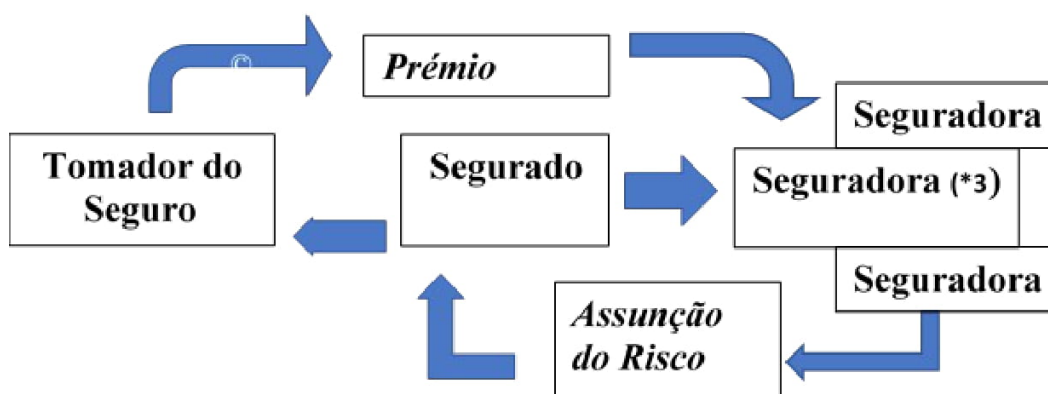
O mercado de Seguros existe porque o risco é incontornável e há necessidade da transferência desse mesmo risco para entidades que o mutualizam (\*1)- empresas de Seguros e Resseguros, que o assumem, gerem e respondem perante os Sinistros no âmbito dos contratos efetuados.

Para que exista mercado e o mesmo funcione nesta área necessitamos que exista oferta e procura e respetivos agentes económicos.

Seguindo a divisão clássica da atividade seguradora (\*2), agrupamos os diversos Ramos de Seguros em Ramo Vida e Ramo Não Vida

Deste modo poderemos diferenciar o Mercado Segurador em:

- Mercado de Seguros Vida
- Mercado de Seguros Não Vida



#### 1.1.1 -Outras figuras associadas a empresas de seguros

A contraparte que assume o risco no mercado Segurador, designa-se de empresa de seguros, e a quem o Tomador de Seguro se obriga a pagar o preço (prémio) pode fazê-lo perante o mesmo sozinha ou em conjunto.



## 5. Mercado Segurador e Ressegurador

A dimensão dos riscos a transferir, pode originar a associação de diversas empresas de seguros, para fazer face à incapacidade de cada uma individualmente. Assim a dispersão do risco que vários aceitam conjuntamente dá origem a:

- Cosseguro – é a assunção conjunta por várias Seguradoras de um determinado risco, dividindo entre si as percentagens do capital seguro e também na mesma proporção o prémio a receber. A liderança (o Líder) do contrato é a empresa de seguros que organiza o processo, que emite a apólice (única), que cobra o prémio junto do tomador, que controla a gestão dos sinistros, mas que responde neste caso apenas pela sua quota parte de forma individual e na respetiva proporção.
- Fronting – é uma figura próxima do cosseguro e do resseguro, mas em que há a assunção do risco por parte de uma empresa de seguros, com a intenção de o transmitir integralmente a outra empresa de seguros em troca de uma comissão.

A empresa de seguros que atua nesta modalidade, age como se de um Agente de Seguros se tratasse, porque apenas recebe uma comissão sobre o prémio.

### 1.2.- Mercado Ressegurador

De uma forma prática, o Resseguro é designado por seguro das empresas seguradoras.

Contudo o Resseguro é um contrato (art.º 72 da LCS) através do qual um Ressegurador, mediante o pagamento de uma comissão, assume uma parte ou a totalidade dos riscos aceites por uma Seguradora ou outro Ressegurador.

A gestão da relação com o Tomador de Seguro, é apenas efetuada pela empresa de seguros, que em caso de sinistro, somente ela (empresa de seguros) é responsável pelo pagamento da indemnização que haja lugar.

Também quanto ao pagamento do prémio – este apenas é devido à empresa de seguros, independentemente da tipologia de resseguro existente.

Normalmente no resseguro a transferência do risco entre Empresas de seguros e empresas de resseguros ou entre estes, pode ser pela sua totalidade (caso típico dos





## 6. Mercado Segurador e Ressegurador

grandes riscos) ou por parte (caso de uma carteira de seguros de um determinado ramo ou de vários), em troca dos prêmios originais (aceites pelas empresas de resseguros).

Um exemplo típico para Resseguro será o caso de uma C<sup>a</sup> de aviação, onde em caso de um desastre aéreo, o seu impacto de desaparecimento será muito reduzido, independentemente da sua capacidade estar a ser cumprida (Pleno).

Outros casos são os grandes sinistros ambientais como tufões, derrames de petróleo ou até terremotos e tsunamis.

**Circuito simplificado do processo de Resseguro**



### **Análise do circuito:**

Entre Tomador do Seguro e empresa de seguros – relação bilateral

Entre Tomador e empresa de resseguros – ausência de relação

Entre empresa de seguros e empresa de resseguros – relação bilateral

Entre duas ou mais empresas de resseguros – relação bilateral

Tomador do Seguro - paga prémio pelo risco transferido para a empresa de seguros - assume o risco transferido e paga sinistros que possam vir a ocorrer.

A empresa seguradora - transfere o risco (e os prémios) para a empresa de resseguros que assume esse risco até à sua capacidade de retenção.

Empresa de resseguros - paga uma comissão à empresa de seguros pelo risco transferido



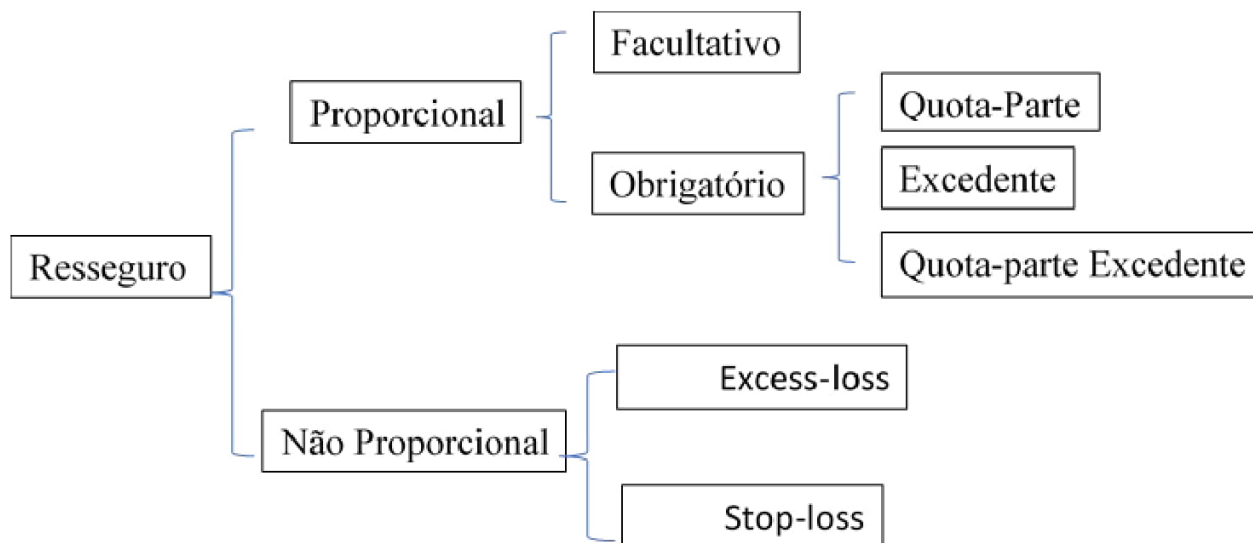
## 7. Mercado Segurador e Ressegurador

Empresa de resseguros- líquida à empresa de seguros os sinistros que esta tenha pago aos seus segurados/beneficiários/terceiros no âmbito dos riscos incluídos nas coberturas da(s) apólices resseguradas.

Empresa de resseguros - transfere ou não, parte dos prêmios para outra empresa de resseguros (cedência)

Empresa de resseguros - reverte parte dos prêmios para a empresa de seguros cedente (retrocessão)

### Tipologia de Tratados de Resseguro:



**Resseguro Proporcional** - é um acordo de resseguro em que a empresa de resseguros cobre parte dos prêmios (ou todos) e sinistros partilhados com a empresa de seguros no montante especificado no tratado ou no ato único (facultativo)

**Resseguro Não Proporcional** - é um acordo de resseguro, baseado na perda de retenção. A empresa de seguros cedente aceita todas as perdas até um determinado montante ou percentagem de sinistralidade. A empresa de resseguros acorda reembolsar a empresa de seguros cedente das perdas acima dos limites definidos, seja este em montante ou percentagem de sinistralidade.

**Resseguro Facultativo (facultative)** - é o acordo de resseguro típico para grandes riscos, ou riscos muito específicos, que ficariam fora do Plano de uma determinada empresa de seguros ou que esta não tem capacidade para reter.



## 8. Mercado Segurador e Ressegurador

**Resseguro Obrigatório (também referido como “tratado” - Treaty)**: - é o acordo de resseguro mais típico, ou seja, uma carteira de determinado risco, ou parte desse risco (normalmente dividido por ramos ou até categorias dentro dos ramos) que vigora durante um determinado período (normalmente um exercício).

**Excess-Loss** - é um típico contrato de resseguro não proporcional, no qual a empresa de resseguros indemniza a companhia cedente por perdas que excedam um determinado limite. Esse limite é normalmente calculado a partir de um determinado rácio de sinistralidade.

**Stop-Loss** - é um contrato de resseguro não proporcional, no qual a empresa de seguros assume todas as perdas que ocorram num determinado período até um determinado montante (cap). A partir desse montante definido a empresa de resseguros pagará as perdas excedentes. (\*4)

**Quota-Parte (ou surplus share treaty)** - neste típico contrato de resseguro proporcional (ou pro-rata) a parte cedida pela empresa de seguros depende da dimensão e tipo de risco. Aqui a empresa de seguros decide quanto quer reter de cada layer. Estamos perante uma retenção de múltiplos layers. Os diversos layers estão repartidos.

**Excedente** - é uma das tipificações de um tratado de resseguro proporcional em que as empresas de seguros retêm responsabilidades até um montante específico, designado “a line” (layer), sendo a(s) restante(s) capacidade(s) (layers) cedida à empresa de resseguros contratante. Aqui normalmente a empresa de resseguros assume os múltiplos de layers da empresa de seguros em determinado(s) risco(s).

**Quota-parte excedente** - este típico modelo de tratado de resseguro proporcional é uma combinação dos dois modelos anteriores. (\*5).

### 1.3.- Funcionamento e interação dos Mercados Segurador e Ressegurador

Uma das características do Mercado Segurador e Ressegurador é designada de “mercado invertido” - que se caracteriza pelo recebimento prévio dos prémios, para que o risco se inicie e consequentemente dessa assunção se venham a pagar sinistros (que tem como sabemos carácter aleatório).

Este diferimento temporal entre os fluxos da receita e fluxos da despesa, transforma-se num dos pilares da gestão financeira das Empresas de seguros e empresas de resseguros e deste modo interconecta os diversos mercados financeiros - utilizando os instrumentos financeiros desses mercados disponíveis, na qualidade de investidores.



## 9. Mercado Segurador e Ressegurador

Os fluxos da despesa ocorridos no mercado segurador e ressegurador podem ser divididos em função dos respetivos desembolsos em:

- Fluxos imediatos – quando decorrem da apresentação de sinistros para pagamento;
- Fluxos diferidos – quando decorrem de responsabilidades assumidas, como sejam rendas, pensões, etc.

Para fazer face aos diferimentos conhecidos ou não, as empresas de seguros e de resseguros constituem “Provisões Técnicas”.

As “Provisões Técnicas” são compostas por duas componentes: uma para as responsabilidades estimadas (isto é, uma “actuarial best estimate”), mais uma margem de risco. Representam o cash flow atualizado que uma empresa de seguros ou de resseguros terá de deter no seu balanço de imediato para as obrigações assumidas para com terceiros, até determinada maturidade dessa responsabilidade. (\*6)

Os ativos financeiros devem ser ajustados face às tipologias das diferentes Provisões constituídas a saber:

- Provisões Matemáticas para Vida
- Provisões Matemáticas para Acidentes de Trabalho
- Provisões para Evolução de Sinistros de Acidentes de Trabalho
- Provisões para Riscos em Curso
- Provisões para desvios de Sinistralidade
- Provisões para Desvios de Sinistralidade de seguros de Crédito
- Provisões para Riscos Desconhecidos (IBNR)
- Provisões para Riscos ainda não encerrados, à data do seu cálculo (IBNER)
- Provisões para Envelhecimento
- Provisões para Prémios não adquiridos
- Provisões para Participação em Resultados





## 10. Mercado Segurador e Ressegurador

Podemos assim perceber que as Provisões que incidem sobre o passado, são responsabilidades, e, portanto, situam-se no Passivo do Balanço das empresas de seguros e de resseguros. (\*7)

As Provisões que dizem respeito ao futuro, são contabilizadas no Ativo das empresas de seguros e de resseguros.

### 1.4.- A evolução do mercado de Seguros em Portugal

A indústria seguradora e resseguradora recorre a *securitização* dos Riscos, quer investindo diretamente nos mercados financeiros (de capitais, monetário, cambial e crédito) quer estruturando a sua carteira de riscos através da emissão de obrigações designadas de “cat bonds” como uma alternativa à cedência de riscos entre operadores – uma espécie de “hedging”, aceite a nível das regras de solvência II.

<b>A evolução do mercado Segurador Português</b>									
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016**</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>nº de Companhias</b>	83	79	79	77	79	79	73	73	76*
<b>nº de empregados</b>	11 224	11 242	11 260	11 278	11 296	11 314	10 575	10 130	10 148
<b>nº de mediadores</b>	25 897	25 397	24 624	24 351	23 465	23 100	21 805	20 258	18 999
<b>Premios de Seguro Direto</b>	<b>16 340</b>	<b>11 669</b>	<b>10 991</b>	<b>13 103</b>	<b>14 289</b>	<b>12 664</b>	<b>10 872</b>	<b>11 582</b>	<b>12 941</b>
<b>Ramo Vida</b>	12 172	7 536	6 924	9 247	10 439	8 669	6 676	7 089	8 114
<b>Ramo não Vida</b>	4 168	4 133	3 987	3 856	3 849	3 994	4 196	4 494	4 827
							fonte: ASF		
<b>* Supervisão ASF 41</b>	** entrada em vigor do regime de solvência II								
<b>* Sucursais EU 35</b>									
<b>(1 Resseguradora)</b>									

A evolução do número de operadores com a consolidação da atividade Seguradora em Portugal, reflete claramente uma redução do nº de operadores desde 2010.

A redução do número de distribuidores (mediadores e corretores) segue uma trajetória que se acentua a partir de 2015.

A evolução dos prémios não vida – tendo uma trajetória que acompanha o período de intervenção financeira externa em Portugal (2011-2014) somente retoma o crescimento em 2015.



## 11. Mercado Segurador e Ressegurador

Os prémios vida sofrem uma inflexão muito mais acentuada dado serem maioritariamente angariados por Bancos e refletirem o fim das operações de capitalização institucionais com a sua passagem a liquidez direta em muitos casos e a necessidade de as famílias utilizarem nomeadamente parte dos produtos de PPR para financiarem diversas necessidades como pagamentos de hipotecas e de desemprego.

A evolução das Provisões tem vindo a refletir as necessidades de incorporação das responsabilidades assumidas.

Provisões	31/03/16	30/06/16	30/09/16	31/12/16	31/03/17	30/06/17	30/09/17	31/12/17	31/03/18	30/06/18	30/09/18	31/12/18	31/03/19	30/06/19
<b>Total Provisões técnicas</b>	<b>44 807 864 980</b>	<b>44 216 936 355</b>	<b>44 110 194 508</b>	<b>43 003 005 700</b>	<b>42 826 113 179</b>	<b>42 962 439 737</b>	<b>43 069 588 604</b>	<b>43 565 712 222</b>	<b>43 783 744 738</b>	<b>43 737 712 314</b>	<b>43 839 785 207</b>	<b>43 557 794 116</b>	<b>45 326 276 028</b>	<b>46 273 330 796</b>
<b>Total Vida (exc. Ligados)</b>	<b>29 967 053 846</b>	<b>29 632 016 230</b>	<b>29 512 797 157</b>	<b>28 524 652 125</b>	<b>28 139 238 525</b>	<b>27 882 738 598</b>	<b>27 836 589 803</b>	<b>28 233 455 158</b>	<b>28 353 868 522</b>	<b>28 543 476 888</b>	<b>28 581 133 278</b>	<b>28 747 713 299</b>	<b>30 041 589 530</b>	<b>30 815 537 584</b>
Provisões Vida (exc. Ligados)	27 978 222 243	27 534 435 093	27 336 776 491	26 542 260 014	26 121 122 387	25 872 374 538	25 813 155 510	26 151 885 193	26 227 514 328	26 391 103 028	26 388 025 665	26 583 158 377	27 689 675 048	28 313 442 418
Provisões Vida Doença	1 988 831 603	2 097 581 137	2 176 020 665	1 982 392 549	2 018 116 138	2 010 364 061	2 023 434 293	2 081 569 965	2 126 354 193	2 152 373 841	2 193 107 612	2 164 554 922	2 351 914 481	2 502 095 166
<b>Provisões Vida Ligados</b>	<b>11 837 266 282</b>	<b>11 588 023 111</b>	<b>11 561 802 700</b>	<b>11 552 787 715</b>	<b>11 705 123 414</b>	<b>12 036 044 251</b>	<b>12 184 965 571</b>	<b>12 166 857 764</b>	<b>12 148 332 876</b>	<b>11 978 013 336</b>	<b>12 070 976 646</b>	<b>11 844 261 117</b>	<b>12 214 364 572</b>	<b>12 414 367 739</b>
<b>Total Não vida</b>	<b>3 003 544 852</b>	<b>2 996 897 014</b>	<b>3 035 594 651</b>	<b>2 925 565 860</b>	<b>2 981 751 240</b>	<b>3 043 656 887</b>	<b>3 048 033 230</b>	<b>3 165 399 300</b>	<b>3 281 543 341</b>	<b>3 216 222 110</b>	<b>3 187 675 284</b>	<b>2 965 819 700</b>	<b>3 070 321 926</b>	<b>3 043 425 473</b>
Provisões Não vida (exc. Doença)	2 356 423 075	2 347 657 121	2 399 289 359	2 319 757 312	2 301 720 788	2 373 223 795	2 381 890 685	2 528 350 948	2 533 026 861	2 470 246 299	2 469 613 089	2 339 776 828	2 334 569 311	2 306 784 603
Provisões Não vida Doença	647 121 776	649 239 893	636 305 292	605 808 574	680 030 441	670 433 123	666 142 536	637 048 354	748 516 485	745 975 812	718 062 195	626 042 872	735 752 616	736 640 869

A distribuição agregada dos investimentos está repartida da seguinte maneira (dados ASF):

- Obrigações de dívida pública
- Obrigações de entidades privadas
- Produtos estruturados
- Ações
- Fundos de investimento
- Imobiliário
- Numerário e depósitos
- Derivados
- Hipotecas e empréstimos
- Outros

Deste modo torna-se claro e evidente a ligação entre os Mercados de Seguros e Resseguros e os Mercados Financeiros (a ver no ponto seguinte).



## 12. Mercados Financeiros Relevantes

### 2. MERCADOS FINANCEIROS RELEVANTES

#### 2.1. – O que são Mercados Financeiros

**Mercados Financeiros** – são estruturas organizadas (normalmente em redes automatizadas) que garantem uma negociação eficiente entre instituições financeiras e investidores.

Isto significa que o acesso a estes mercados está suportado por plataformas eletrónicas, e aos mesmos o acesso não é direto, mas passa antes por um *broker* devidamente credenciado junto desse mercado (broker de bolsa, banco de investimento...)

Nos mercados financeiros as pessoas podem transacionar derivados que incluem opções, futuros, estruturados e “*securities*” no conceito anglo-saxónico o qual inclui ações, obrigações, dívida, metais preciosos, moedas, commodities, etc. (\*F1)

Quando quero comprar ou vender ações ou obrigações ou opções ou futuros, etc. dou uma ordem de compra ou de venda que é canalizada para o mercado ou via um Banco ou via um Broker independente acreditado nesse mercado, ou conectado a uma entidade acreditada diretamente.

Se por exemplo quero comprar ações de uma Companhia Chinesa cotada em Shanghai, preciso que o meu Banco, contacte um broker acreditado em Shanghai, ou uma sua filial acreditada nessa praça.

Através destas estruturas reguladas de mercado, organizam-se as mais diversas transações, em que a oferta e a procura se encontram, para a materialização das vontades dos intervenientes.

Os Mercados Financeiros podem-se classificar do seguinte modo quanto ao ciclo de liquidação:

- **Mercados a Contado** – quando os valores mobiliários comprados ou vendidos são imediatamente liquidados (ex.: compra de ações na Euronext/Lisbon);
- **Mercados Derivados** – quando os instrumentos financeiros negociados, se reportam a dado momento futuro (ex. opções, futuros, etc.). Estes instrumentos financeiros estão sempre ligados a outro ativo financeiro – dito subjacente – por exemplo um índice bolsista, um índice de matérias primas, um índice cambial,



### 13. Mercados Financeiros Relevantes

*uma ação, uma obrigação, etc.* do qual não podem ser separados, porque o preço de mercado está sempre relacionado com o valor financeiro desse ativo.

Os Mercados Financeiros podem-se classificar do seguinte modo quanto ao tipo de regulamentação:

- **Mercados Regulamentados** - são mercados que obedecem a um conjunto de regras claras de funcionamento e de proteção dos investidores, em diversas áreas como a transparência de informação, garantia de contraparte, liquidez, etc.  
Os Mercados a Contado e os Mercados de Derivados inserem-se nestes.
- **Mercados over the counter (OTC)** - não estão sujeitos a estas regras, nem garantem liquidez de negociação. São, portanto, mais arriscados para os investidores.

Os Mercados Financeiros atuais (que desenvolveremos a seguir) são o produto de uma longa evolução das estruturas de suporte (normalmente Bolsas de Valores), da engenharia financeira e da evolução da teoria financeira.

Não são hoje compagináveis com a presença dos pregões e dos leilões abertos dos diversos representantes ao vivo num determinado local, tal como ocorreram nas mais diversas praças financeiras até ao início do século XXI.

#### 2.2. -Funcionamento dos Mercados Financeiros

O mercado Financeiro funciona porque há excedentes financeiros de forma permanente e necessidade de os alocar e otimizar.

Todos nós emprestamos dinheiro, seja quando depositamos num Banco, ou contribuímos para um Fundo de Pensões, para um Seguro de Vida ou Não Vida, ou compramos Obrigações de Dívida Pública ou Privada, etc.

Por outro lado, existem pessoas ou empresas ou instituições que necessitam de capital para as suas operações, ou para a gestão das responsabilidades assumidas.





## 14. Mercados Financeiros Relevantes

Ideias a reter:

1. Oferta e Procura
2. Excedentes e deficits
3. Organização de Mercado
4. Confiança nas regras definidas

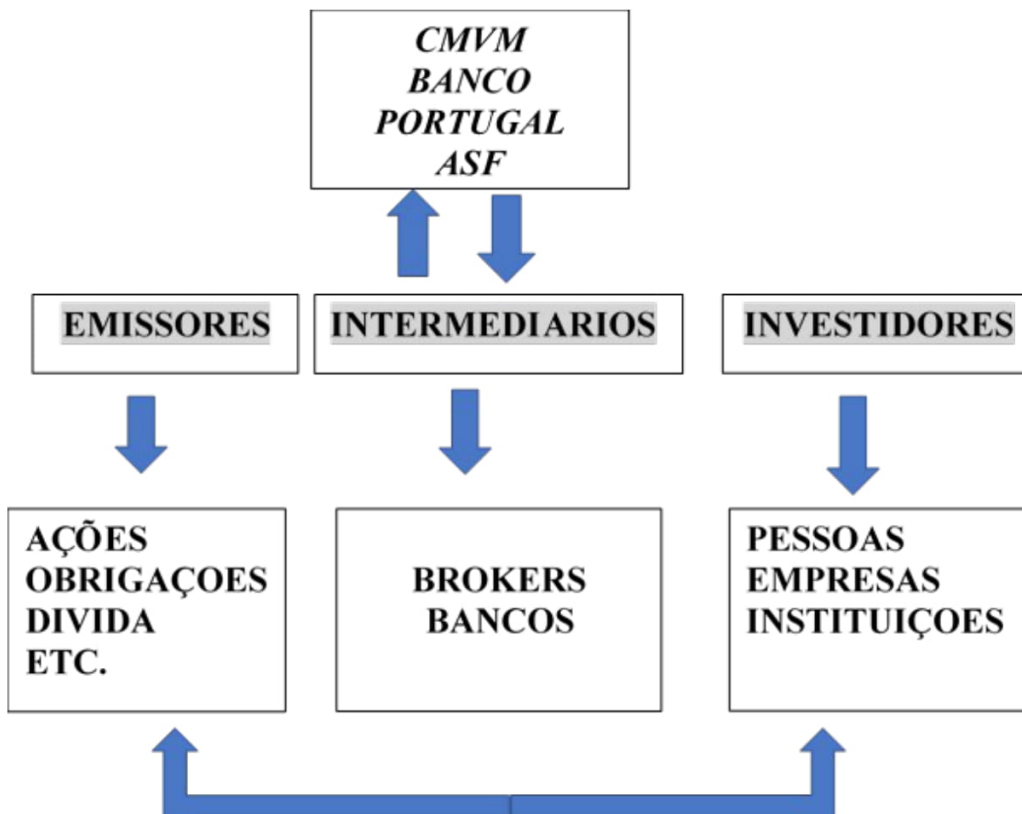
Para os Mercados Financeiros funcionarem além de investidores, precisamos de Bancos, Brokers, Fundos de Investimento, Sociedades Gestoras, etc. – são os diversos agentes de Mercado.

Para que tudo funcione, precisamos de REGULADORES DE Mercado, para definirem as regras e garantirem a mitigação de conflitos.

Em Portugal o destaque vai para a CMVM – normalmente referenciado como o regulador das “Bolsas”.

Também aqui entram outros reguladores que a montante e/ou a jusante do “palco do negócio” interagem com o Mercado, como o Banco de Portugal, ou a ASF, além de outras entidades Governamentais e Internacionais.

Lembramos que existem Códigos, Leis, Decretos Leis e Normas Regulamentares que suportam de forma clara toda a atividade.





## 15. Mercados Financeiros Relevantes

### 2.3. Um pouco da evolução dos Mercados Financeiros

A comercialização de títulos de dívida nos Mercados organizados, aparece no século XV, quando a Casa dos Médicis em Florença, emite a mesma para financiamento de guerra.

No século XVI, o famoso mercado de Antuérpia na Holanda, ganha notoriedade ao desenvolver o mercado de ações.

Em 1813, a Casa Rothschild coloca títulos de dívida no mercado para financiar as guerras Napoleónicas.

Durante o século XIX, a forte expansão económica acelerada pela Revolução Industrial e o aparecimento das sociedades anónimas dão um grande impulso ao mercado de ações. Ainda no mesmo século se desenvolve o Mercado de Futuros de forma moderna, a partir de Chicago (COT – Chicago Board of Trade).

O século XX trouxe-nos uma forte evolução destes Mercados e o desenvolvimento de muitos outros como o Mercado de Opções, o Mercado de Derivados entre outros.

Os seguros, como ferramenta de gestão financeira, cumprem um importante papel nos Mercados Financeiros, não só ao protegerem as pessoas de eventos imprevistos, mas também como alocadores de enormes volumes de recursos sob a forma de Previdência, associando as probabilidades às designadas tabelas demográficas de mortalidade.

### 2.4. – Mercado de Capitais

**O Mercado de Capitais** por vezes confunde-se com “Bolsa de Valores” e na ótica da contratação de operações (e por contraponto ao Mercado Monetário) é considerado o mercado de médio e longo prazo.

Neste mercado transaccionam-se essencialmente:

- **Ações** – são valores mobiliários representativos do capital das empresas de sociedades anónimas.  
Quando uma empresa está cotada em Bolsa de valores, esses títulos têm um determinado valor (dado pela cotação), correspondente ao valor que o Mercado dá à totalidade da Empresa.  
Ter ações de determinada sociedade significa ser acionista – o que confere ao investidor um conjunto de direitos sobre a sociedade (direito de votar decisões



## 16. Mercados Financeiros Relevantes

colocadas aos acionistas, direito de estar presente em determinadas reuniões societárias, etc.) e que variam em função do número de ações detidas.

O detentor de ações também tem deveres (como solidariedade pelos resultados da empresa, etc.).

### Riscos associados às ações:

**Risco de Mercado:** Risco de o valor de mercado de um ativo ou de um conjunto de ativos subjacentes ou de um indexante (nomeadamente, por flutuações em taxas de juro, taxas de câmbio, cotações de ações ou preços de mercadorias) variar, e tal ter impacto na rentabilidade do ativo.

**Risco de Capital:** Risco de o montante a receber pelo investidor vir a ser inferior ao capital investido.

**Risco de Liquidez:** Risco de ter de esperar ou de incorrer em custos (designadamente por ter de vender a um preço inferior ao valor económico real) para transformar um dado instrumento financeiro em moeda.

**Risco Cambial:** Risco de impactos negativos na rentabilidade do ativo, devido a movimentos adversos nas taxas de câmbio.

**Risco Operacional:** Geralmente surge associado a erros humanos e tecnológicos, ou acidentes.

- **Obrigações** – As obrigações (*bonds*) são títulos representativos da dívida de um emissor (empresa ou instituição).  
Através das obrigações os investidores recebem um retorno constante através do pagamento de juros (cupões) – normalmente anuais, e a devolução do valor nominal da dívida na maturidade. Existem vários tipos de obrigações sendo as mais comuns as de taxa fixa, de taxa indexada ou obrigações de cupão zero.  
Existem vários tipos de obrigações sendo as mais comuns as de taxa fixa, de taxa indexada ou obrigações de cupão zero.

### Riscos associados às Obrigações (públicas ou privadas):

**Risco de Mercado:** Consiste na possibilidade de ocorrerem variações no preço das Obrigações provocadas por alterações das perceções dos investidores em relação à evolução desse ativo, nomeadamente pela alteração da qualidade creditícia do emitente ou pelas alterações previsíveis ou reais da política monetária e tal ter impacto na rentabilidade do ativo.



## 17. Mercados Financeiros Relevantes

**Risco de Taxa de Juro:** O valor de uma obrigação depende dos níveis das taxas de juro de mercado. As obrigações podem ser de taxa de juro fixa ou variável.

O risco de taxa de juro coloca-se essencialmente quando o juro é fixo. Neste caso, se as taxas de juro do mercado se alterarem durante o período em que detém as obrigações, o rendimento previsto na maturidade não se altera. Contudo, o preço da Obrigação poderá variar durante esse período podendo uma venda realizada antes da maturidade vir a ser inferior ao valor de reembolso.

**Risco de Capital:** Risco de o montante a receber pelo investidor vir a ser inferior ao capital investido.

Por capital investido entenda-se todos os desembolsos suportados pelo investidor, seja a título de preço, margens, custos ou outro tipo de encargos.

**Risco de Liquidez:** Risco de ter de esperar ou de incorrer em custos (designadamente por ter de vender a um preço inferior ao valor económico real) para transformar um dado instrumento financeiro em equivalente a moeda.

**Risco de Crédito:** Tem origem na possibilidade de uma das partes poder estar relutante ou incapaz de cumprir as suas obrigações contratuais.

O risco de crédito surge devido à possibilidade de ocorrência de um evento de crédito (que se verifica quando a capacidade de uma das partes relativa ao cumprimento das suas obrigações sofre alterações).

**Risco Operacional:** Geralmente surge associado a erros humanos e tecnológicos, ou acidentes. Inclui fraude, procedimentos e controlos desadequados.

Erros técnicos podem ser devidos a quebras de informação, processos de transação, sistemas de liquidação, ou problemas ao nível das operações de Back-office.

- **Dívida** – estamos a falar normalmente de obrigações emitidas pelo Estado (*Treasuries*) e que seguem o padrão das obrigações privadas, evidenciando normalmente períodos mais longos para a maturidade.

### 2.5. – Mercado Monetário

**O mercado Monetário** – é um mercado exclusivo de instituições financeiras (bancos e outras sujeitas a reservas mínimas de caixa junto dos bancos centrais), "comprando" e "vendendo", entre si, liquidez por prazos até um ano.





## 18. Mercados Financeiros Relevantes

De um modo geral, as instituições financeiras participam no mercado monetário para a concretização de três tipos principais de operações:

- Captação de fundos, para aplicação em fins variados (concessão de crédito, aplicação no mercado de capitais, gestão do risco de liquidez, etc.);
- Cedência de fundos excedentários, provenientes de fontes diversas (como por exemplo, captação de depósitos junto de Clientes, alienação de títulos no mercado de capitais);
- Arbitragem (entre prazos e/ou instrumentos financeiros) e a gestão de risco de taxa de juro.

### 2.6. Mercado de Crédito

**O mercado de crédito** – caracteriza-se por ser um mercado onde atuam os Bancos e outras instituições financeiras que concedem empréstimos a empresas, instituições e particulares para financiamento da sua atividade, quer esse financiamento seja de curto ou médio e longo prazo.

Este mercado é um mercado bastante atomizado do lado da procura, e bastante concentrado do lado da oferta.

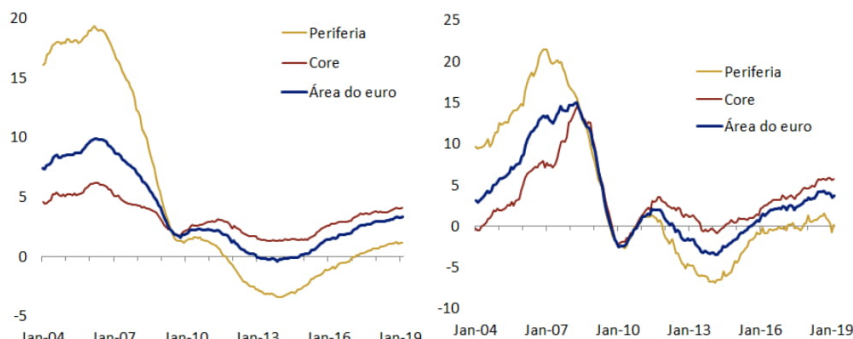
É um mercado onde além dos Bancos e outras instituições financeiras prestamistas, há uma forte “presença invisível” do soberano (O Banco de Portugal como braço do Euro-Sistema) que influencia o fluxo da oferta.

Os bancos estão condicionados por um conjunto de regras de solvência e de vetustez de capital (liquidez e capitalização) que se reflete no preço do crédito para a procura.

Atentemos no gráfico abaixo, apresentado pelo Dra. Carla Soares do Banco de Portugal na Revista de Estudos Económicos (2019) subordinado ao título “Mercado de crédito da área do euro: quem contribuiu para a recuperação recente?”



## 19. Mercados Financeiros Relevantes



(A) Empréstimos às famílias (B) Empréstimos às empresas não financeiras

GRÁFICO 1: Empréstimos bancários na área do euro e por grupos de países | Taxa de variação anual, percentagem

Fonte: BCE (cálculos da autora).

Nota: Taxas de variação anuais calculadas com base nos saldos dos empréstimos às famílias e às empresas não financeiras corrigido de vendas de empréstimos, titularização e fluxos de caixa nocionais. Taxas de variação por região correspondem às médias ponderadas pelos montantes vivos dos respetivos empréstimos dos países.

### O Risco de Crédito dos tomadores para com os Bancos

Consubstancia-se na probabilidade de ocorrência de impactos negativos nos resultados ou no capital, devido à incapacidade de uma contraparte cumprir os seus compromissos financeiros perante a instituição.

O risco de crédito surge sempre que um credor está exposto à perda de um mutuário, de contraparte, ou um devedor que não cumpra a sua obrigação de dívida, previamente aceite e contratada.

O risco de crédito está associado a perdas que resultam da falta de cumprimento de obrigações de crédito por parte de uma contraparte, seja um cliente de crédito à habitação, seja uma empresa ou um interveniente numa operação financeira.

Evolução do crédito concedido a empresas portuguesas pela banca em Portugal: observa-se uma menor dependência do crédito da parte do tecido empresarial português que esteve em queda até 2017 e inverteu em 2018.



## 20. Mercados Financeiros Relevantes

Anos	Escalação de crédito		
	Total	Até 1 milhão de euros (inclusive)	Mais de 1 milhão de euros
2003	55.620	27.855	27.765
2004	65.758	34.828	30.930
2005	56.362	30.986	25.376
2006	58.921	29.340	29.581
2007	64.265	28.852	35.413
2008	61.796	26.431	35.365
2009	46.296	23.128	23.168
2010	45.558	22.518	23.040
2011	44.985	21.499	23.485
2012	45.562	19.599	25.963
2013	49.108	18.667	30.441
2014	41.230	18.629	22.601
2015	33.813	18.725	15.088
2016	29.836	17.590	12.245
2017	28.844	16.962	11.882
2018	31.590	17.662	13.928

Fontes/Entidades: BP, PORDATA

Última atualização: 2019-03-27



## 21. Mercados Financeiros Relevantes

Quanto ao crédito a Particulares, verifica-se um ponto de inflexão a partir de 2013, tendo mais que duplicado desde essa data até 2018, com a componente à habitação a crescer mais que ao consumo desde 2016.

Anos	Tipo de finalidade		
	Total	Crédito à habitação	Crédito para consumo e outros fins
2003	23.052	12.943	10.108
2004	29.984	18.258	11.726
2005	27.815	17.579	10.236
2006	29.956	18.392	11.564
2007	30.135	19.629	10.506
2008	22.825	13.376	9.449
2009	17.146	9.331	7.815
2010	17.952	10.107	7.844





## 22. Mercados Financeiros Relevantes

Anos	Tipo de finalidade		
	Total	Crédito à habitação	Crédito para consumo e outros fins
2011	11.012	4.851	6.161
2012	7.511	1.935	5.576
2013	6.570	2.048	4.523
2014	7.279	2.314	4.965
2015	9.278	4.013	5.265
2016	11.458	5.790	5.668
2017	14.452	8.261	6.192
2018	Rv16.318	Rv9.836	Rv6.482

Fontes/Entidades: BP, PORDATA / Última atualização: 2019-03-28



## 23. Mercados Financeiros Relevantes

Podemos claramente concluir que o financiamento da Economia Portuguesa está predominantemente dependente do Mercado de Crédito Bancário, apesar da componente empresarial estar a reduzir a sua quota parte.

### 2.7.- Mercado Cambial

**Mercado Cambial** – é o mercado de negociação entre diferentes divisas (*forex*, em inglês = foreign Exchange market).

A moeda é importante para a maioria das pessoas no mundo, pois é através do seu câmbio que se conduz o comércio e os negócios entre diferentes espaços económicos.

A necessidade de trocar moedas é a principal razão pela qual o mercado cambial é o maior Mercado financeiro, e com maior liquidez, no mundo.

Este mercado funciona 24H00 por dia durante cinco dias e meio por semana.

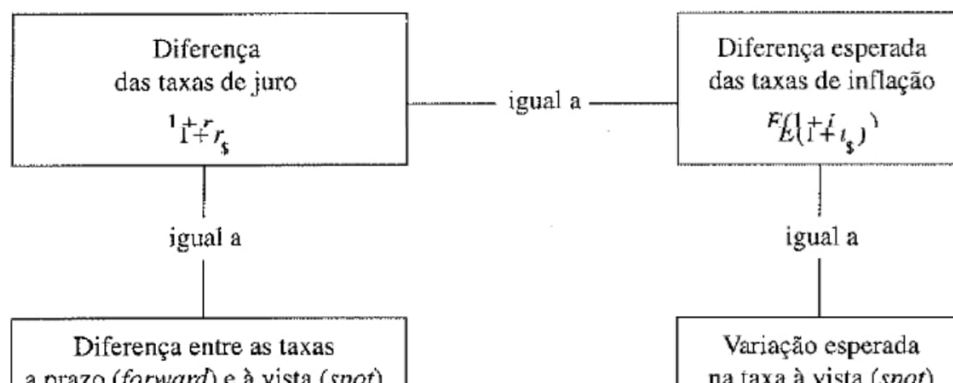
É um mercado OTC (over-the-counter) porque não há uma bolsa centralizada, mas apenas redes informáticas (normalmente Bloomberg ou Reuters) conectadas aos diversos *traders* do mundo.

Este mercado subdivide se em:

- I. **Mercado à vista** – com negociação/transação - *spot deal* (2 dias úteis)
- II. **Mercado a prazo** – negociam os contratos com especificações quanto à moeda, ao preço específico por unidade e à data futura para liquidação.
- III. **Mercado de futuros** – os contratos são comprados e vendidos com base numa dimensão padrão e data de liquidação. O contrato de futuros tem detalhes específicos, incluindo o número de unidades a serem negociadas, datas de liquidação e incrementos mínimos de preço que não podem ser padronizados.

Este mercado reflete as expectativas das diferenças de cotação (variações) entre divisas como sendo:

1. A diferença bilateral das taxas de juro das divisas das moedas;
2. Ou seja, a diferença das taxas a prazo (forward) e das taxas à vista (spot);
3. Que traduz a expectativa da evolução das diferentes taxas de inflação esperada;
4. Assim como da expectativa da evolução da taxa de juro spot.



a prazo (forward) e a vista (spot)

$$\frac{f_{CHF/\$}}{s_{CHF/\$}}$$

igual a

no prazo a vista (spot)

$$\frac{E(s_{CHF/\$})}{s_{CHF/\$}}$$

1

## 24. Mercados Financeiros Relevantes

R. Brealey & S Myers (in *Princípios de Finanças Empresariais*)

Deste modo verificamos que o rácio de equilíbrio à vista (spot) de uma taxa de câmbio de uma divisa face a outra, mudará a prazo por um conjunto de expectativas económicas estimadas e refletida na taxa de juro dessa mesma divisa a prazo (forward). Assim o Mercado Forward – caracteriza-se pelo cumprimento de obrigações contratuais, a ocorrer num dado momento no futuro previamente acordado, portanto um mercado bilateral, com carácter informal.

Variáveis que podem influenciar os mercados cambiais:

- Políticas Económicas
- Eventos Políticos, sociais ou económicos
- Fluxos Comerciais
- Diferencial de Taxa de Juro
- Os Bancos Centrais



Bloomberg



## 25. Mercados Financeiros Relevantes

A Negociação entre Divisas assenta numa transação face a expectativas:

- **Compra-se uma divisa** mediante uma expectativa de valorização face à contra moeda
- **A venda** ocorre em expectativa de desvalorização da moeda base face à contra moeda

### 2.8.- Mercado de Derivados: de Opções e de Futuros (\*F2)

Com o desenvolvimento da Teoria Financeira e especialmente a partir da teoria da diversificação das carteiras (Harry Markowitz – “Portfolio Selection” -1952) conclui-se que a diversificação de uma carteira de investimentos equivalente ao mercado, elimina o risco único do título, mas não o risco de mercado.

Assim a sensibilidade do título ao risco de mercado, é designado de *beta*, e traduz a *relação entre a rentabilidade média esperada de um título e o seu desvio-padrão*.

*Importa ter presente que da evolução da teoria da diversificação das carteiras, passamos aos modelos fundamentais aos mercados de Derivados (fórmula de Black-Scholes) e os Opções.*

#### **Mercado de Futuros:**

O mercado de Futuros, teve a sua génese (moderna, dado que se recuarmos aos primórdios gregos, aí encontre o seu embrião) nos agricultores Americanos que pretendiam acautelar o risco de oscilação dos preços das suas colheitas, de modo a poderem fazer face às despesas que suportavam antes das mesmas.

Assim necessitavam de um mecanismo que “segurasse” as oscilações de preço, dada a incerteza das colheitas.

Nasceram assim os contratos de futuros – *que consistem num acordo padronizado, reversível, de compra e venda de uma dada quantidade e qualidade de um bem ou serviço, num local e numa data específica, a um preço fixado no presente.*

*Uma das características dos contratos de futuros é a sua negociabilidade.*

Assim nasceram as Bolsas de Futuros.

Dado estarmos perante *contratos padronizados*, as partes apenas negociam o preço da transação.





## 26. Mercados Financeiros Relevantes

*Principais características dos contratos de Futuros:*

- Standardização - todas as cláusulas estão fixadas. A única discussão é sobre o preço.
- Fungibilidade – complementa a estandardização, porque torna o contrato fácil, seguro (sem risco de crédito) e transacionável no mercado.
- Liquidez – decorrente da sua transação em Bolsa de Valores.

**Mercado de Opções:**

Por detrás dos mercados de Opções estão os contratos de opções, que se caracterizam por:

*“um acordo pelo qual o comprador adquire o direito de comprar (opção de compra) ou de vender (opção de venda) uma quantidade específica de um determinado bem ou instrumento financeiro, a um preço fixado (preço de exercício) numa data pré fixada (opções de estilo europeu) ou durante o período que até aí decorrer (opções de estilo americano), pagando, por isso, um dado preço (prémio). O vendedor assume a obrigação de vender ou comprar o referido ativo, nas condições definidas, no caso de o comprador decidir exercer o seu direito.”*

**NOTA:** Tal como nos contratos de futuros, ou nos negócios de forward, o contrato de opções tem como objetivo fundamental permitir aos agentes económicos, fixar no presente, o preço de uma transação que só se concretizará no futuro. Deste modo com um derivado (futuro, opção, etc.) estão a diversificar o risco intrínseco de um ativo subjacente e a reduzi-lo de uma forma mais barata.

Enquanto nos contratos de futuros e nos forward as partes assumem obrigações simétricas, nas opções isso não acontece, porque o comprador apenas adquire o direito (e não a obrigação), enquanto o vendedor fica na posição de ter de cumprir uma obrigação, no caso de o comprador decidir exercer o seu direito. Ou seja, o comprador fica com o direito de exigir, ao vendedor, um determinado comportamento (a compra ou venda do bem), e o vendedor fica com a obrigação de se colocar à disposição do comprador, para, quando este decidir, comprar ou vender, consoante o caso, o bem.

Quer isto dizer que o comprador da opção (que pagou o prémio) se no momento de exercer a opção, vir que no mercado spot o bem se transaciona a um preço mais favorável, não exercerá a opção, ou seja apenas perde o prémio pago. Se no momento



## 27. Mercados Financeiros Relevantes

de exercer a opção o mercado spot for menos favorável, o comprador da opção, procede ao seu exercício, contabilizando os ganhos inerentes. (\*F3)

**OBS:** a teoria das opções, antes de ser alocada para a teoria financeira, foi cerca de 73 anos antes, desenvolvida para ser aplicada ao negócio dos seguros, pelo francês Louis Bachelier. (\*F4) no âmbito da sua tese de doutoramento apresentada na Universidade de Sorbonne (Paris)

### NOTAS:

\*1 - Mutualização: equivale a partilha. Em seguros falamos em mutualização como sendo o processo em que as perdas de poucos são pagas pelos prémios de muitos, calculados a partir do risco de cada indivíduo ou entidade.

Convém diferenciar este conceito, do de solidariedade, dado que a mesma representa o pagamento de pagamento a quem necessita, independentemente de ter contribuído ou não (isso é visível nos seguros sociais como RMG, SNS, etc.)

\*2 - A LCS (DL nº72/2008 de 16 de Abril de 2008) - artigo nº123 e seg. - seguros de danos e artigo nº175 e seg.- seguros de pessoas.

Esta divisão segue um padrão já acolhido pela maioria dos países da EU como referido no preambulo do referido DL.

\*3- A assunção do risco pode ser efetuada por uma Seguradora, ou por várias Seguradoras em conjunto. Nesta última situação estamos a falar de Cosseguro (art.º 62 a 70 da LCS 72/2008 de 16/4/2008). Todavia importa clarificar que na regularização de sinistros não há solidariedade entre as diversas cosseguradoras, isto é cada seguradora só está vinculada a prestar ao credor a sua parte na prestação e a cada um dos credores só pode exigir do devedor ou devedores a parte que lhe cabe - João Valente Martins in Contrato de Seguro - Noções praticas (2ª edição)- Quid Juris Editora (2011) - pág. 49

\*4 - o conceito de stop-loss também pode ser usado por uma apólice, onde se refere que o segurador assumirá os pagamentos verificados acima de determinado montante. É bastante usado nos EUA para as apólices de saúde onde num plafond global de consumos agregados (das diversas coberturas) deixa de ser pago pela seguradora, quando se atinge o montante máximo de gastos acordado.

Pode-se ver um exemplo a partir do site do "The Spencer James Group Inc."  
<https://www.spencerjamesgroup.com/what-is-stop-loss-insurance>

Usa-se também em apólices associadas a riscos climáticos.



## 28. Mercados Financeiros Relevantes

\*5 – Para melhor compreensão e aprofundamento da temática poder-se-á consultar o manual de Resseguro da **Munich Re** - “*Reinsurance – a basic guide to Facultative and reinsurance*”  
[https://www.munichre.com/site/mram/get/documents\\_E96160999/mram/assetpool.mr\\_america/PDFs/3\\_Publications/reinsurance\\_basic\\_guide.pdf](https://www.munichre.com/site/mram/get/documents_E96160999/mram/assetpool.mr_america/PDFs/3_Publications/reinsurance_basic_guide.pdf)

\*6 – Para melhor entendimento dos conceitos podemos ver os conceitos do Regulador Europeu – AEIOPA - “*guidelines valuation of the technical provisions*”

[https://eiopa.europa.eu/Publications/Guidelines/TP\\_Final\\_document\\_EN.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Guidelines/TP_Final_document_EN.pdf)

Podemos ainda complementar e aprofundar com o survey:

[https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA-BoS-19-465\\_CP\\_Opinion\\_2020\\_review.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA-BoS-19-465_CP_Opinion_2020_review.pdf)

\*7 – Para melhor entendimento poder-se-á ver o trabalho de dissertação de Ana Margarida Coelho Alves, apresentado na UNL sob o título “Provisões para Sinistros – Estudo do Mercado Segurador Português”

\*F1 – Podemos distinguir mercados Primários e Secundários, no conceito anglo-saxónico como sendo o momento de colocação pela primeira vez de qualquer ativo (obrigações, IPO de ações, etc.) pelos investidores e o curso normal seguinte de *trading*. É típico falar-se por exemplo em venda de “*State Bonds*” quando a Agência Portuguesa de Tesouraria e Gestão da Dívida Pública (IGCP - <https://www.igcp.pt>) coloca dívida na mão de investidores (mercado primário). Quando a mesma é transacionada nos mercados ela gera preços diferentes da emissão, em função da oferta e procura (estamos em mercado secundário).

\*F2 – Normalmente definimos “derivado” como um instrumento financeiro, cujo valor é derivado do valor de um ativo subjacente, o qual pode ser uma commodity como ouro, prata, petróleo, níquel, moedas, obrigações, ações, índices de ações, etc.

Os instrumentos de que falaremos dão origem a mercados específicos como vemos tais como futuros, opções, swaps, forwards.

Muitos derivados não são comercializados em mercado organizado (Bolsas) mas usados por Instituições (Bancos de Investimento, Fundos, etc.) para hedging (cobertura de risco) ou para especulação de preços do ativo subjacente.

Os derivados são instrumentos de alavancagem do potencial de valor e risco dos ativos subjacentes.

\*F3 – Os contratos de opções são normalmente de prazos curtos (até um ano). São bastante usados para reduzir os riscos de queda nos mercados de ativos como ações ou obrigações, quando os respetivos investidores estão preocupados com as correções de preços nas semanas próximas. Nesses casos os investidores compram uma opção de venda (put option) para cobrir o período que falta até ao vencimento de uma obrigação,





## 29. Biografia

ou da data de venda de uma ação (essencialmente quando estão alavancadas em crédito ou tem inerente por exemplo os direitos de participação numa assembleia geral, o recebimento de um dividendo, etc.).

Uma síntese acerca de um contrato de opções:

<https://www.youtube.com/watch?v=43bk2a6CPr8>

\*F4 - Louis Bachelier foi um matemático francês que hoje é reconhecido internacionalmente como o pai da matemática financeira. No seu tempo, apesar de ter efetuado um doutoramento na Sorbonne em Paris, não lhe foi reconhecido valor e acabou a ensinar numa Universidade de província. A sua tese de doutoramento (1900) continha as bases da teoria das opções, aplicada aos Seguros, às Finanças modernas e ao movimento estocástico Browniano que em 1973 deu origem à famosa teoria de Black & Scholes, mais tarde laureados com o Nobel da Economia por esse trabalho. <https://www-history.mcs.st-andrews.ac.uk/Biographies/Bachelier.html>

### BIOGRAFIA:

- R. Brealey & S. Mayers - Princípios de Finanças Empresariais, (9ª edição) - MacGraw-Hill (2005)
- João Paulo Peixoto - Funcionamento das Bolsas de Derivados- MacGraw- Hill (1999)
- Introdução aos Mercado de Futuros e Opções - Bolsa de Derivados do Porto (1999)
- Contratos de Futuros -Avaliação e Estratégia de Intervenção - Bolsa de Derivados do Porto (1999)
- Moreira da Cruz, Carlos - Obrigações- Mercado, Avaliação e Risco de Taxa de Juro - Bolsa de Derivados do Porto (1995)
- Ricardo Cruz - As opções no contexto da teoria financeira - Bolsa de Derivados do Porto (1997)
- The definitive Guide to the foundations and the frontiers of Finance - Edition Financial Times (1998)
- Ilídio Barreto - Ações: o jogo do investimento - texto editora (1987)
- Martins, João Valente - Contrato de Seguro - Noções Práticas (2ª edição) - Quid Juris Editora (2011)

