

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	7
CAPÍTULO 1 – CARTEIRAS, INVESTIMENTO E MERCADO FINANCEIRO	11
1. Instrumentos e ativos financeiros	12
2. Características dos principais ativos financeiros	12
2.1. Instrumentos do mercado monetário	13
2.2. Obrigações	15
2.3. Ações	16
2.4. Instrumentos de investimento coletivo	16
2.5. Seguros	20
2.6. Ativos reais	20
2.7. “Titularização” e produtos estruturados	22
3. O mercado financeiro português	23
3.1. Segmentos de mercado	23
3.2. A Euronext Lisbon	24
3.3. O funcionamento da Euronext Lisbon	26
3.4. Índices de referência	28
4. Risco e prémio de risco	31
CAPÍTULO 2 – TEORIA DAS CARTEIRAS	35
1. Rendibilidade e risco de um título	36
2. Rendibilidade e risco de uma carteira de ativos	38
3. As escolhas do investidor e a aversão ao risco	40
4. Diversificação e tipos de risco	44
4.1. Os efeitos da diversificação	45
4.2. Correlação entre dois ativos	46

4.3. Tipos de risco	53
4.4. Limites à diversificação	57
5. Fronteira eficiente de Markowitz	66
6. Análise das carteiras eficientes à luz do modelo de Tobin	78
6.1. Ativo sem risco	79
6.2. Desenvolvimento do modelo	79
6.3. <i>Capital Allocation Line</i>	81
6.4. Fronteira eficiente global e carteira de tangência	82
6.5. Teorema da separação	88
7. Modelo de mercado	89
7.1. Formalização	90
7.2. Pressupostos	91
7.3. Alcance do contributo de Sharpe	91
 CAPÍTULO 3 – MODELOS DE EQUILÍBRIO	 93
1. <i>Capital Asset Pricing Model</i>	93
1.1. Pressupostos do CAPM	94
1.2. Carteira cópia do mercado	95
1.3. <i>Capital Market Line</i>	95
1.4. <i>Security Market Line</i>	97
1.5. Parâmetro beta	98
1.6. Relevância do parâmetro beta	100
1.7. Determinação do parâmetro beta	111
1.8. Parâmetro alfa	114
1.9. Um aprofundamento: o CAPM e o preço dos ativos	115
1.10. Críticas e testes ao CAPM	117
2. Avaliação por arbitragem – o modelo APT	120
3. Modelos multifator	123
3.1. O modelo trifatorial	124
3.2. O contributo FFC	125
4. Apreciação crítica aos modelos de equilíbrio	126
4.1. A hipótese dos mercados eficientes	126
4.2. A emergência e o contributo da <i>behavioural finance</i>	128
 CAPÍTULO 4 – GESTÃO DE CARTEIRAS	 133
1. O caso dos fundos de investimento	133
1.1. Características e modo de funcionamento	134
1.2. Vantagens e limitações dos fundos de investimento	136
1.3. Riscos inerentes aos fundos de investimento	138
1.4. Políticas de investimento e perfis de risco	139

2. Estratégias de gestão de carteiras	140
3. Gestão ativa <i>versus</i> gestão passiva: princípios e adoção	142
4. Alocação de ativos, seleção de ativos e <i>market timing</i>	146
5. A relevância da alocação de ativos	147
5.1. Alocação estratégica de ativos	148
5.2. Alocação tática de ativos	148
6. A relevância do horizonte temporal de investimento	150
6.1. Controvérsia em torno do <i>market timing</i>	151
6.2. <i>Market timing versus late trading</i>	152
7. Um complemento: análise técnica <i>versus</i> análise fundamental	155
7.1. A análise técnica	155
7.2. A análise fundamental	156
8. Diversidade de estratégias	166
 CAPÍTULO 5 – AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO	 169
1. Avaliação do desempenho: algumas considerações prévias	170
1.1. Critérios a observar pelas medidas de avaliação do desempenho	170
1.2. A interpretação dos indicadores e a necessidade de padronização	171
2. A rendibilidade enquanto medida de avaliação de desempenho	174
2.1. Rendibilidade simples (<i>simple return</i>)	174
2.2. Taxas de rendibilidade ponderadas pelos capitais investidos (<i>money-weighted returns</i>)	177
2.2.1. Taxa interna de rendibilidade	177
2.2.2. Método Dietz simples (<i>original Dietz method</i>)	180
2.2.3. Método ICAA (<i>ICAA method</i>)	182
2.2.4. Método Dietz modificado (<i>modified Dietz method</i>)	184
2.3. Taxas de rendibilidade ponderadas pelo tempo (<i>time-weighted returns</i>)	186
2.3.1. Rendibilidade real ou clássica (<i>true</i> ou <i>classical time-weighted return</i>)	187
2.3.2. Método do preço unitário (<i>unit price method</i>)	189
2.4. Taxas de rendibilidade ponderadas pelos capitais <i>versus</i> taxas de rendibilidade ponderadas pelo tempo	190
2.5. A escolha da metodologia de avaliação de desempenho	196
2.6. Rendibilidades anualizadas	198
3. A comparação com um índice de referência: <i>benchmarking</i>	199
3.1. Construção de índices de referência	200
3.2. Fundos de índice	201
3.3. Rendibilidade supranormal (<i>excess return</i> – ER)	202
4. A rendibilidade ajustada ao risco	208
4.1. Medidas de avaliação de risco	209
4.1.1. Medidas <i>ex post</i> e medidas <i>ex ante</i>	210

4.1.2. Variabilidade (volatilidade)	210
4.1.3. Desvio absoluto médio (<i>mean absolute deviation</i>)	211
4.1.4. Variância	212
4.1.5. Desvio padrão	212
4.1.6. Índice de Sharpe	217
4.1.7. Índice de Modigliani e Modigliani (M^2)	220
4.1.8. M^2 excess return	221
4.1.9. Retorno diferencial (<i>differential return</i> – DR)	222
4.2. Análise de regressão	223
4.2.1. Equação de regressão	223
4.2.2. Alfa de regressão (α_R)	224
4.2.3. Beta de regressão (β_R)	224
4.2.4. Épsilon de regressão (ϵ_R)	225
4.2.5. <i>Capital Asset Pricing Model</i>	225
4.2.6. Beta	225
4.2.7. Alfa de Jensen	226
4.2.8. <i>Bull beta</i> (β^+)	228
4.2.9. <i>Bear beta</i> (β^-)	228
4.2.10. Beta <i>timing ratio</i>	229
4.2.11. Covariância	229
4.2.12. Correlação (ρ)	230
4.2.13. Coeficiente de determinação (R^2)	233
4.2.14. Risco sistemático	234
4.2.15. Risco específico ou risco residual	235
4.2.16. Índice de Treynor	237
4.2.17. Índice de Treynor modificado (<i>modified Treynor ratio</i> – MTR)	241
4.2.18. <i>Appraisal ratio</i>	242
4.2.19. Índice de Jensen modificado (<i>modified Jensen</i>)	242
4.2.20. Decomposição de Fama	243
4.2.21. Diversificação	244
4.3. Risco relativo	244
4.3.1. Conceito de <i>tracking error</i>	244
4.3.2. <i>Ratio</i> de informação	247
4.4. Distribuições de rendibilidade	250
4.4.1. Assimetria	250
4.4.2. Curtose	251
4.4.3. <i>d ratio</i>	251
4.5. Outras medidas de risco	252
4.5.1. <i>Downside risk</i>	253
4.5.2. Índice de Sortino	254



4.5.3. M^2 para o índice de Sortino	254
4.5.4. <i>Upside potential ratio</i> (UPR)	254
4.5.5. VaR (<i>value at risk</i>)	257

CAPÍTULO 6 – GLOBAL INVESTMENT PERFORMANCE STANDARDS (GIPS)

1. A necessidade de padrões internacionais	259
2. O desenvolvimento das Global Investment Performance Standards (GIPS)	260
3. Benefícios de adoção	263
4. Características e requisitos das normas GIPS	264
5. As normas GIPS 2010	265
5.1. O capítulo I das normas GIPS	266
5.2. O capítulo II das normas GIPS	277

REFERÊNCIAS	283
-------------	-----