

Introdução

A abertura dos mercados e a crescente difusão de informações entre as empresas, especialmente aquelas ligadas ao mercado financeiro, vêm modificando gradativamente a forma de tomada de decisões, uma vez que necessitam encontrar maneiras rápidas e ao mesmo tempo eficientes de se destacarem frente aos seus concorrentes. A adequação ao dinamismo da economia mundial levou as instituições financeiras ao desenvolvimento de produtos sofisticados e ao mesmo tempo atrativos aos seus clientes, cada vez mais seletivos na alocação de seus recursos.

Dentre as inúmeras alternativas de investimentos existentes atualmente, os fundos de investimentos também precisaram se adequar ao novo perfil da sociedade moderna. Torna-se fundamental criar uma maneira de mensurar suas *performances* (eficiência) frente a um *benchmark* (referência). Atualmente existem vários trabalhos publicados sobre avaliação de *performance* de fundos de investimento, como os de Treynor (1965), Sharpe (1966), Jensen (1968) e Sortino (1994), mas todos utilizaram a relação direta entre risco e retorno.

A indústria brasileira de fundos de investimentos conta atualmente com mais de seis mil fundos que administram cerca de R\$ 1,1 trilhão, o que representa algo em torno de 40% do Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil. Dada a relevância dos referidos valores há a necessidade de maior informação e de um melhor entendimento por parte do público dos riscos e dos custos que os investidores incorrem quando decidem aplicar seus recursos.

Como hoje em dia as metodologias adotadas no mercado financeiro englobam índices que são tratados isoladamente, o objetivo principal deste trabalho está no desenvolvimento de uma técnica que permita avaliar uma série de variáveis conjuntamente, demonstrando sua aplicabilidade tanto por parte dos gestores quanto dos investidores.

Dessa forma, por ser um campo muito relevante no âmbito do mercado de capitais, mas pouco explorado do ponto de vista da técnica da Análise Envoltória de Dados (*Data Envelopment Analysis* - DEA) em fundos de investimento no

Brasil, a presente dissertação pode contribuir para estudos realizados na literatura nacional e internacional.

Esta dissertação é composta de seis capítulos. No primeiro capítulo, o introdutório, são apresentados os objetivos da pesquisa, as razões que justificam a relevância do estudo, sendo finalizado com a apresentação da estrutura da dissertação.

O segundo capítulo faz uma abordagem conceitual sobre a Análise Envoltória de Dados, expondo os principais modelos de DEA, seus atributos e suas limitações. Em seguida é apresentada uma revisão bibliográfica da literatura existente sobre o tema. O terceiro capítulo define o conceito de um fundo de investimento, os tipos de fundos encontrados no Brasil, regulamentações em vigor e as principais vantagens e desvantagens de se aplicar em fundos de investimentos. O quarto capítulo é destinado ao conceito de otimização e diversificação sob a ótica da moderna teoria das carteiras e à apresentação dos principais índices de eficiências existentes atualmente. O quinto capítulo trata da avaliação dos fundos de investimento através de DEA. Por fim, o sexto capítulo destina-se à elaboração das considerações finais, sendo feitas ao final, sugestões para pesquisas futuras.