

FEA-USP

**ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE INDICADORES CONTÁBEIS E BETAS DE
MERCADO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS NEGOCIADAS NA BOLSA DE
VALORES DE SÃO PAULO NO PERÍODO 1995-2003**

Tese de Doutorado

André Luiz Oda

Orientador: Prof. Dr. José Roberto Securato

O Problema de Pesquisa

Questão de Pesquisa

- “Existe relação entre os indicadores contábeis de uma empresa e o risco conjuntural de suas ações?”

Objetivos

Principal

- “Identificar, para as empresas que apresentam ações negociadas na Bovespa, se existe relação entre seus indicadores contábeis e o risco conjuntural de suas ações, medido pelo beta.”

Secundário

- “Examinar se é possível melhorar a estimativa de betas futuros utilizando betas históricos associados a indicadores contábeis.”

Justificativa do Tema

- Aumentar o conhecimento sobre os determinantes do risco conjuntural de uma empresa.
- Aplicações práticas em:
 - Decisões gerenciais: orçamento de capital, estrutura e custo de capital, controladoria financeira, etc.
 - Finanças públicas: privatizações, concessões, regulação de tarifas, etc.
- Aprofundar estudos sobre a possibilidade de cálculo do custo de capital em situações em que não há dados de mercado disponíveis:
 - Empresas de capital fechado, ações de baixa liquidez, divisões de empresas, novos projetos, ofertas públicas iniciais, etc.
- Atualizar pesquisas realizadas nas décadas de 70 e 80.
- Avaliar se é possível melhorar as estimativas de betas futuros.

Fundamentação Teórica

Década de 70: Primeiros estudos empíricos

- Ball e Brown (1969)
- Beaver, Ketler e Scholes (1970)

Posteriormente: Modelos teóricos

- Hamada (1972) e Rubinstein (1973)
- Gahlon e Gentry (1982)
- Mandelker e Rhee (1984)

Outros estudos empíricos

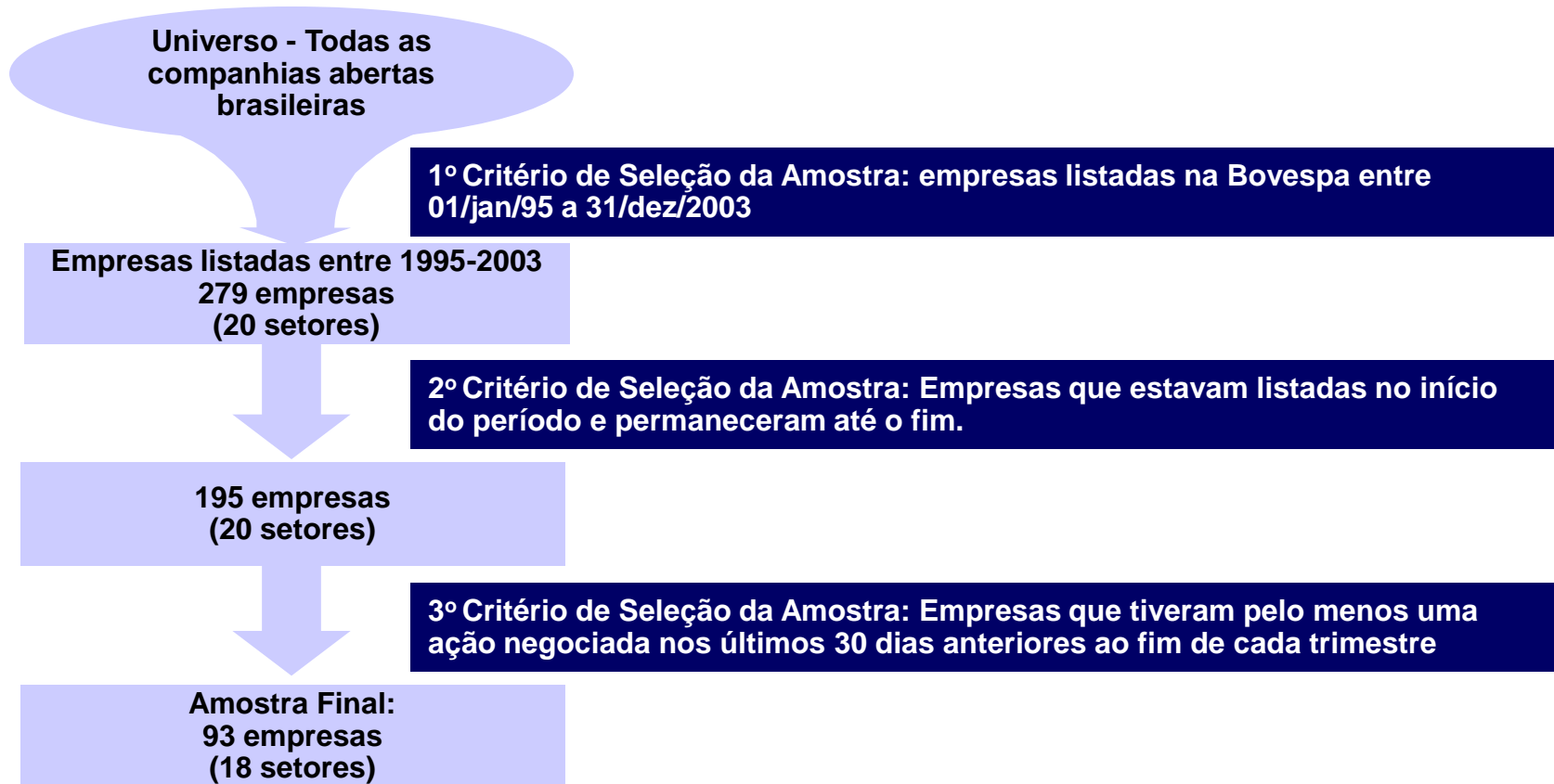
- Rosenberg e McKibben (1973)
- Beaver e Manegold (1975)
- Ribeiro Neto e Famá (2001)



Metodologia de Pesquisa

- Pesquisa descritiva (SELLTIZ et al, 1974):
 - Existem conhecimentos anteriores.
 - É possível definir o que se deseja medir.
 - É possível especificar a população.
- Método hipotético-dedutivo (POPPER, 1975):
 - Parte da definição do problema e da formulação de hipóteses, que serão testadas de forma a verificar quais sobrevivem às tentativas de refutação e falseamento.
- Período de análise: 1995-2003
 - Período de relativa estabilidade de preços.
 - Quantidade de Informativos Trimestrais de Rendimentos suficiente para a fornecer um número de pontos adequado para as análises estatísticas.
- Coleta de dados
 - Todos os dados são secundários, obtidos a partir do sistema Económica disponível no Laboratório de Finanças da FIA-FEA-USP.

Amostra Pesquisada



Hipóteses de Pesquisa

- Objetivo Principal
 - $H_{0,1}$: Existe relação entre o beta contábil de uma empresa e o beta de mercado de suas ações.
 - $H_{0,2}$: Existe relação entre os graus de alavancagem (operacional, financeira e total) da empresa e o beta de mercado de suas ações.
 - $H_{0,3}$: Existe relação entre a estrutura de capital da empresa e o beta de mercado de suas ações.
 - $H_{0,4}$: Existe relação entre os indicadores contábeis operacionais da empresa e o beta de mercado de suas ações.
- Objetivo Secundário
 - $H_{0,5}$: É possível melhorar a previsão de betas de mercado utilizando indicadores contábeis das empresas.



Hipóteses, Variáveis e Indicadores

Hipótese	Variáveis utilizadas	Indicadores das variáveis	Períodos de análise
Hipótese 1	Beta de mercado, Beta contábil	Beta das ações no período Lucro operacional, Lucro líquido Lucro líquido ajustado	9 anos
Hipótese 2	Beta de mercado, Graus de alavancagem	Beta das ações no período Graus de Alavancagem Operacional, Financeira e Total	9 anos
Hipótese 3	Beta de mercado, Estrutura de capital, Impostos sobre o lucro	Beta das ações no período D/(D+E) Alíquota de IR e CS	9 anos
Hipótese 4	Beta de mercado, Indicadores contábeis operacionais	Beta das ações no período Crescimento, Tamanho do ativo, Liquidez, Taxa de pagamento de dividendos	9 anos
Hipótese 5	Beta de mercado Graus de Alavancagem Estrutura de capital e impostos sobre o lucro Indicadores contábeis operacionais	Beta das ações no período GAO, GAF, GAT, D/(D+E), Alíquota de IR e CS Crescimento, Tamanho do ativo, Liquidez, Taxa de pagamento de dividendos	9 anos 5 anos, 4 anos



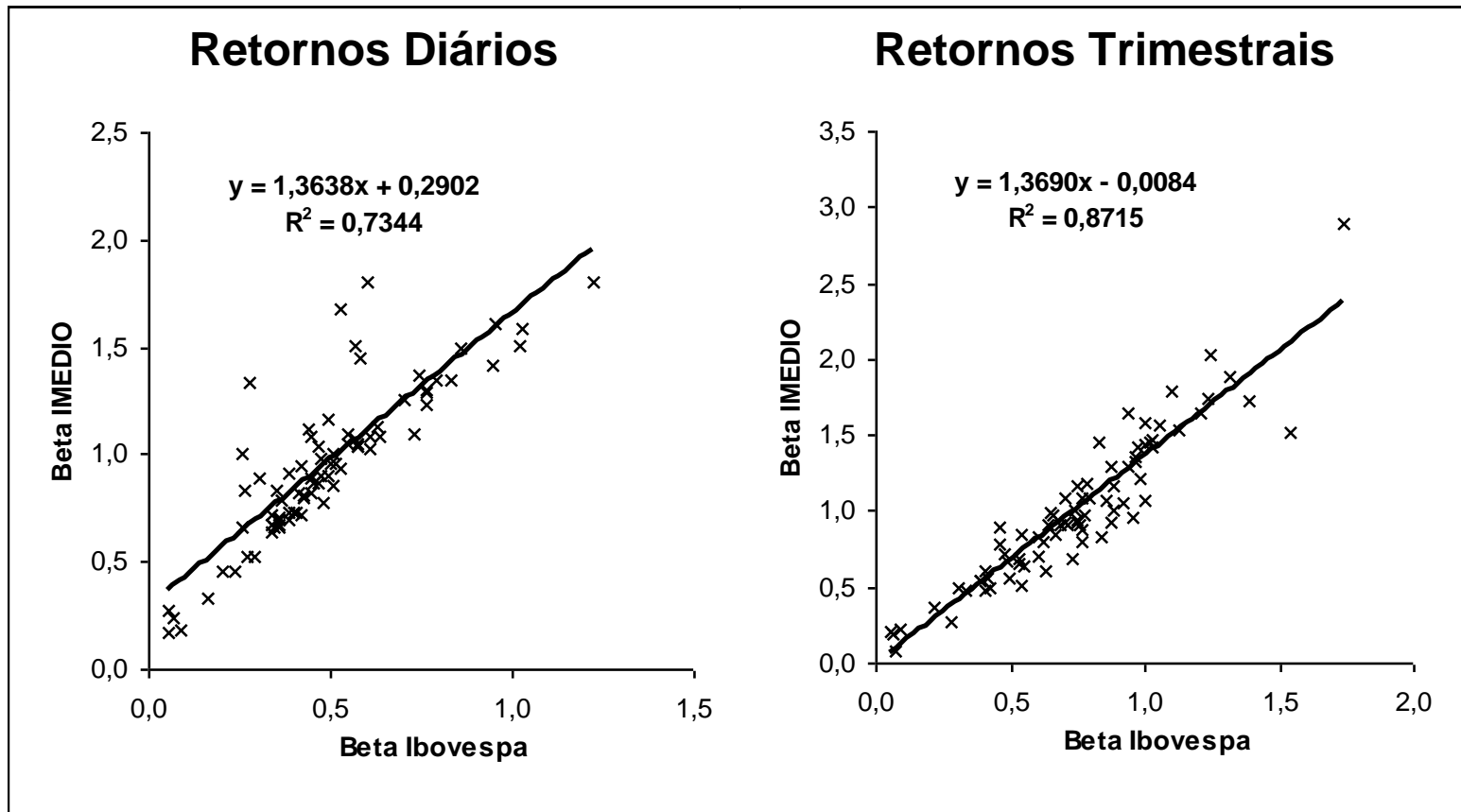
Beta de Mercado

	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
Beta Ibovespa Retornos diários	0,489	0,461	0,213	0,055	1,220
Beta Ibovespa Retornos trim.	0,735	0,748	0,318	0,056	1,741
Beta IMEDIO Retornos diários	0,955	0,926	0,339	0,172	1,807
Beta IMEDIO Retornos trim.	1,000	0,934	0,462	0,083	2,898

- O beta depende do período utilizado para o cálculo da taxa de retorno.
- Os betas trimestrais mostraram maior dispersão (tanto em termos de amplitude quanto desvio-padrão).
- Utilizando-se a média dos retornos da amostra como índice de mercado obtém-se um beta médio mais próximo a 1.



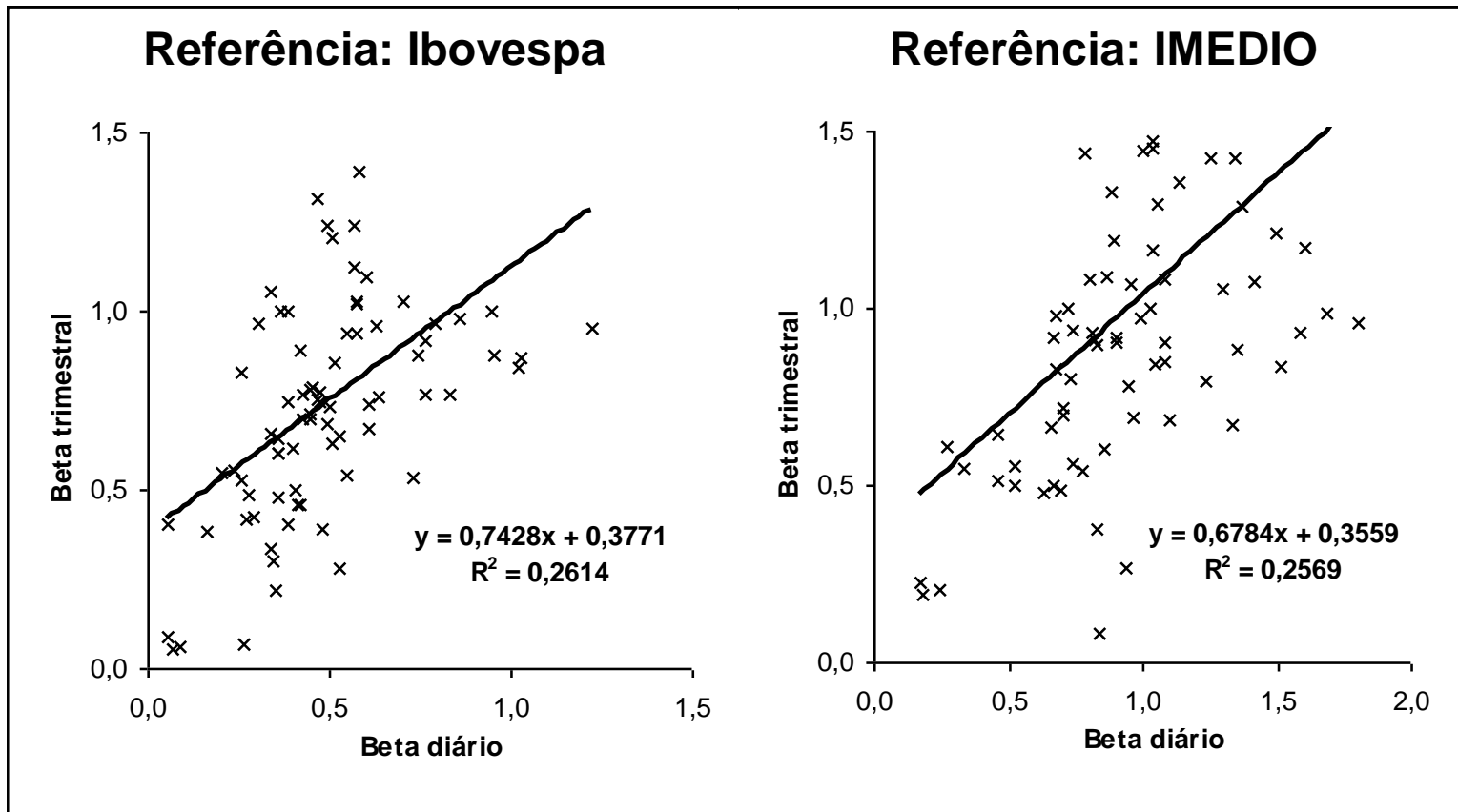
Associação entre betas Ibovespa e IMEDIO



- Em relação ao índice de mercado, os betas de mercado calculados para as duas referências apresentaram alta associação...



Associação entre betas diários e trimestrais



- Mas a utilização de períodos diferentes levou à obtenção de betas significativamente distintos.



Escolha do Beta de Mercado

- Para representar o beta de mercado, selecionou-se como referência principal o IMEDIO:
 - É uma referência endógena, menos sujeita a efeitos de não-representatividade, como seria o caso do Ibovespa.
 - Ações da amostra têm peso de aproximadamente 56% na carteira teórica do Ibovespa de Jan/04.
 - Apresenta média e mediana mais próximas de 1, sendo mais consistente com a representação de um índice de mercado.
 - Apresenta alta correlação com o beta Ibovespa.
- E o período selecionado para mensuração de retornos foi o trimestral:
 - É compatível com a menor periodicidade de divulgação obrigatória de resultados das empresas de capital aberto, utilizada no estudo.
 - Permite maior flexibilidade na utilização dos resultados da pesquisa, possibilitando aplicação para ações de menor liquidez.
- As outras alternativas também foram utilizadas, com resultados semelhantes na maioria dos casos.



H1: Coeficiente de Correlação de Pearson

Referência: Valores Médios	Lucro Operac.	Lucro Líquido	Lucro Líq. Ajustado
Valor Nominal	-0,01	-0,01	-0,01
Variação. Nominal	-0,02	0,01	0,01
Var. Percentual	-0,03	0,20**	0,20**
Lucro sobre Ativo	0,17*	0,16*	0,16*
Lucro sobre PL	-0,02	0,05	0,05

Referência: Mediana dos Valores	Lucro Operac.	Lucro Líquido	Lucro Líq. Ajustado
Valor Nominal	0,02	0,02	0,03
Variação. Nominal	0,07	0,03	0,06
Var. Percentual	0,00	0,19**	0,18*
Lucro sobre Ativo	-0,15*	-0,14	-0,14
Lucro sobre PL	0,14	0,07	0,07

Referência: Ibovespa	Lucro Operac.	Lucro Líquido	Lucro Líq. Ajustado
Valor Nominal	0,05	0,06	0,07
Variação. Nominal	0,05	0,05	0,05
Var. Percentual	-0,03	-0,21**	-0,18*
Lucro sobre Ativo	-0,11	-0,13	-0,13
Lucro sobre PL	0,03	-0,30***	-0,30***

Referência: IMEDIO	Lucro Operac.	Lucro Líquido	Lucro Líq. Ajustado
Valor Nominal	0,04	0,03	0,03
Variação. Nominal	0,06	0,06	0,06
Var. Percentual	-0,02	-0,19**	-0,17*
Lucro sobre Ativo	-0,13	-0,17*	-0,17*
Lucro sobre PL	0,11	-0,27***	-0,27***

Correlações positivas estatisticamente significantes a (***) 1% e (**) 5% e (*) 10%

Para a maior parte dos resultados, não é possível rejeitar a hipótese de não-associação. As correlações mais fortes mostraram sinais negativos, e ocorreram com as referências exógenas.



H1: Coeficiente de Correlação de Postos

Referência: Valores Médios	Lucro Operac.	Lucro Líquido	Lucro Líq. Ajustado
Valor Nominal	0,20**	0,18*	0,18*
Variação. Nominal	-0,11	0,03	0,07
Var. Percentual	0,04	0,24**	0,21**
Lucro sobre Ativo	0,10	0,08	0,07
Lucro sobre PL	0,10	0,28***	0,28***

Referência: Mediana dos Valores	Lucro Operac.	Lucro Líquido	Lucro Líq. Ajustado
Valor Nominal	0,23**	0,21**	0,21**
Variação. Nominal	0,26***	0,06	0,07
Var. Percentual	-0,10	0,14	0,12
Lucro sobre Ativo	0,27***	0,22**	0,22**
Lucro sobre PL	0,40***	0,32***	0,36***

Referência: Ibovespa	Lucro Operac.	Lucro Líquido	Lucro Líq. Ajustado
Valor Nominal	0,13	0,05	0,07
Variação. Nominal	0,18*	0,05	0,05
Var. Percentual	0,04	0,05	0,08
Lucro sobre Ativo	0,08	-0,05	-0,06
Lucro sobre PL	0,06	-0,11	-0,10

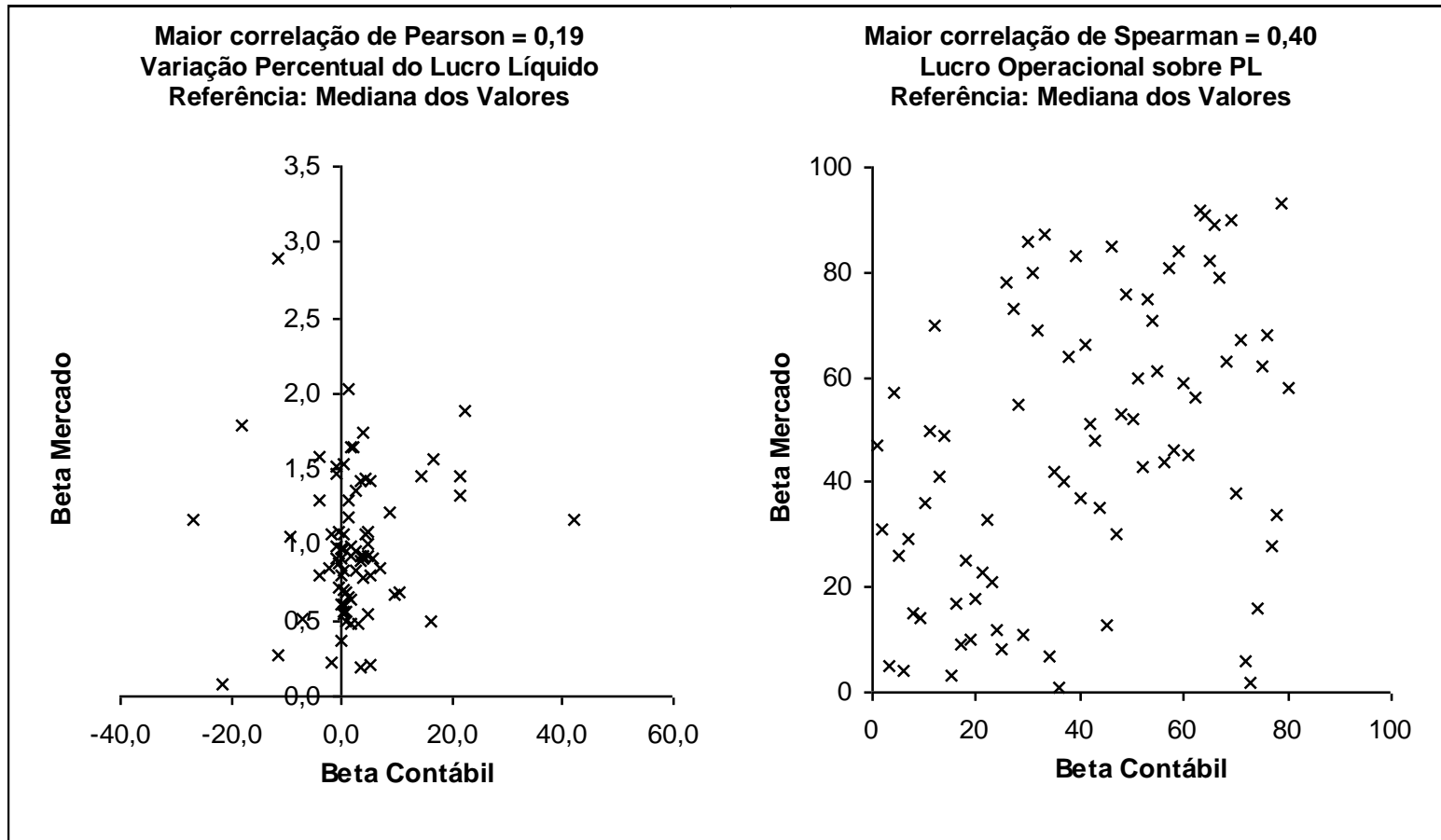
Referência: IMEDIO	Lucro Operac.	Lucro Líquido	Lucro Líq. Ajustado
Valor Nominal	0,15*	0,12	0,13
Variação. Nominal	0,23**	0,08	0,09
Var. Percentual	0,17*	0,11	0,12
Lucro sobre Ativo	0,19**	0,10	0,11
Lucro sobre PL	0,23**	0,06	0,06

Correlações positivas estatisticamente significantes a (***) 1%, (**) 5% e (*) 10%

Foram encontradas algumas associações significativas, com sinal positivo. As referências endógenas (média e mediana) apresentam relações mais fortes, e as variáveis padronizadas parecem mostrar melhor aderência.



H1: Maiores associações encontradas entre Betas Contábeis e Betas de Mercado





H1: Associação entre Betas Contábeis e Betas de Mercado

Conclusões

- Apesar de terem sido encontradas algumas associações positivas estatisticamente significantes, elas foram muito sensíveis ao tipo de resultado contábil selecionado, ao critério de padronização adotado e também à referência de mercado.
- As correlações de Pearson encontradas foram baixas, indicando pouca probabilidade de se usar betas contábeis como boas estimativas de betas de mercado.
- Embora as correlações de Postos tenham sido maiores, sugerindo a possibilidade de utilizar betas contábeis para interpolar betas de mercado, a utilização prática parece difícil, mesmo no caso da maior associação encontrada.
- Os testes foram repetidos para outras variáveis padronizadas de lucros e também para os demais betas de mercado apresentados, e em todos os casos os resultados continuaram indicando baixa associação.



H2: Graus de Alavancagem e Betas de Mercado

	Beta de Mercado (1)	GAO (2)	GAF (3)	GAT (4)	GATP (5)
Beta de Mercado (1)	1,000	0,139	0,327***	0,055	0,166*
GAO (2)	0,110	1,000	0,025	0,786***	0,982***
GAF (3)	0,315***	0,058	1,000	-0,164	0,038
GAT (4)	-0,130	0,618***	-0,158	1,000	0,808***
GATP (5)	0,209**	0,960***	0,179*	0,593***	1,000

Correlação de Pearson acima da diagonal, Correlação de Postos abaixo.

Correlações positivas estatisticamente significantes a (***)1%, (**) 5% e (*) 10%

GAO, GAF e GAT foram estimados a partir da mediana da série temporal de variações relativas de resultados de cada empresa. $GATP = GAO \times GAF$.

Foram encontradas algumas associações significativas, com sinal positivo.

GAO, GAT e GATP apresentaram correlações mais fracas, e GAF apresentou as maiores associações, significantes a 1% nos dois casos.



H2: Associação entre Graus de Alavancagem e Betas de Mercado

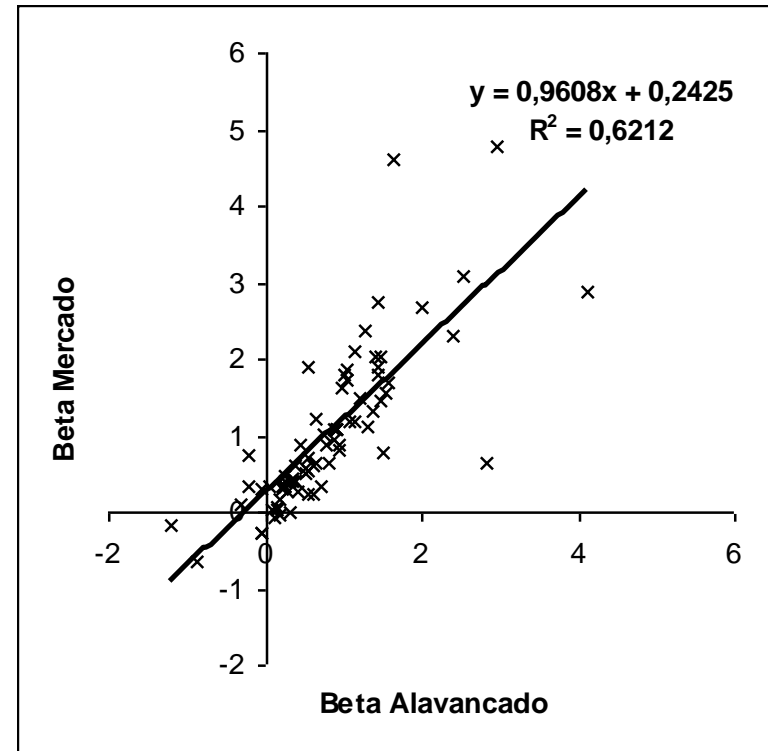
Conclusões

- Os resultados indicam baixa correlação entre alavancagens e betas de mercado, exceto para o GAF.
 - Esse resultado é compatível com o encontrado para H1, onde verificou-se que os lucros operacional e líquido (e suas variações) não foram capazes de gerar betas contábeis fortemente correlacionados aos betas de mercado.
- Encontrou-se uma forte associação linear entre GAO e GAT, assim como entre GAO e GATP, sugerindo que a maior parte da variabilidade do lucro líquido das empresas é decorrente da estrutura de custos operacionais.
- Apesar disso, a variável mais associada ao beta de mercado foi o GAF, indicando que administradores preocupados com o risco conjuntural percebido pelo mercado devem se preocupar mais com a alavancagem financeira do que com a estrutura de custos operacionais.
- A correlação encontrada entre GAO e GAF foi positiva, mas não estatisticamente diferente de zero.



H3: Associação entre Estrutura de Capital e Betas de Mercado

- A associação entre estrutura de capital e betas de mercado foi testada utilizando-se o modelo de Hamada (1972) e Rubinstein (1973), que desenvolveram uma fórmula para “ajustar” o beta de uma empresa ao seu endividamento e alíquota de impostos sobre o lucro.
- Nesse caso, houve necessidade de se estimar os betas usando retornos anuais, pois a fórmula requer o montante de dividendos, que é publicado apenas na DOAR.
- Encontrou-se uma correlação fortemente positiva, estatisticamente significativa a 1%.





H3: Associação entre Estrutura de Capital e Betas de Mercado

Conclusões

- Apesar da pequena quantidade de pontos poder levar a erros de mensuração maiores na estimativa dos betas não-alavancados de cada empresa, a correlação encontrada indica forte associação positiva entre endividamento e betas de mercado.
- Esse resultado é compatível com o encontrado para H2, que indicou que o grau de alavancagem mais correlacionado com o beta de mercado foi o GAF.
- Nesse caso, porém, a associação encontrada foi ainda mais significativa, sugerindo que os preços de mercado são mais sensíveis às características estruturais da empresa (multiplicadores de risco) do que à variabilidade dos lucros em si.
- Novamente, reforça-se a idéia de que um administrador preocupado em reduzir o risco conjuntural percebido pelo mercado deve atentar para a estrutura de capital da empresa.



H4: Associação entre Indicadores Contábeis Operacionais e Betas de Mercado

	Beta de Mercado (1)	Crescimento (2)	Tamanho do Ativo (3)	Liquidez Corrente (4)	Taxa de Dividendos (5)
(1)	1	-0,21**	-0,07	0,03	-0,28***
(2)	-0,16*	1	0,43***	-0,50***	0,28***
(3)	-0,02	0,39***	1	-0,21**	0,29***
(4)	0,24**	-0,07	0,28***	1	-0,29***
(5)	-0,33***	0,25**	0,28***	-0,37***	1

Correlação de Pearson acima da diagonal, Correlação de Postos abaixo.

Correlações positivas estatisticamente significantes a (***)1%, (**) 5% e (*) 10%

Para testar a última hipótese, foram mensuradas as correlações entre os betas de mercado e os indicadores contábeis operacionais identificados nos estudos empíricos anteriores.

Crescimento e Taxa de Pagamento de Dividendos mostraram correlações negativas estatisticamente significantes com os betas de mercado.

Tamanho do Ativo mostrou correlações negativas, porém não significativamente diferentes de zero. Liquidez Corrente mostrou apenas correlação de postos positiva e significativa.



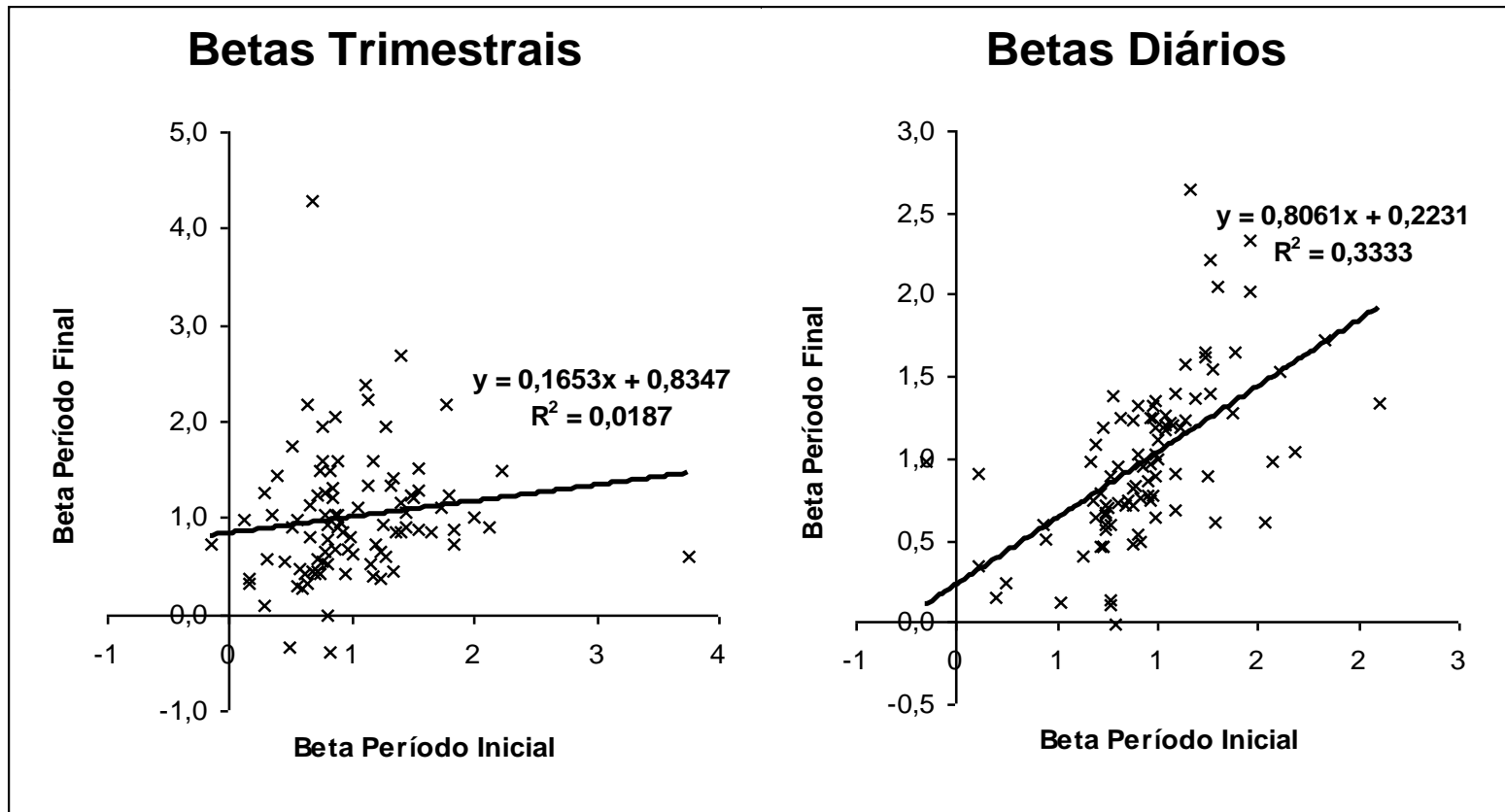
H4: Associação entre Indicadores Operac. e Betas de Mercado

Conclusões

- A Taxa de Pagamento de Dividendos foi a variável que apresentou maior associação negativa com os betas de mercado (e a única com correlações estatisticamente significantes com todas as demais):
 - maturidade do mercado (embora a relação com o crescimento seja dissonante)
 - sinalização dos administradores sobre as expectativas em relação à empresa (BEAVER, KETLER e SCHOLLES, 1970)
- A correlação negativa entre Crescimento e betas de mercado sugere que os investidores associam riscos menores a empresas que crescem acima da média, e pode explicar a baixa correlação encontrada entre betas de mercado e GAO, pois as empresas da amostra cresceram em média 2,21% a.a. durante o período.
- Adicionalmente, verifica-se que as empresas que mais pagam dividendos são as maiores, as que mais crescem, apresentam menor necessidade de liquidez corrente e menores betas, sugerindo um “círculo virtuoso” associado ao tamanho.



H5: Possibilidade de melhorar a previsão de betas de mercado Associação entre betas históricos e “futuros”



A necessidade de divisão em dois subperíodos levou a um erro de mensuração muito grande nos betas trimestrais, que foram substituídos pelos diários.



H5: Inclusão dos Indicadores Contábeis que apresentaram significância estatística nos testes anteriores

```
. reg bmd_2000_2003 bmd_1995_1999
```

Source	SS	df	MS	Number of obs = 93		
Model	7.42604413	1	7.42604413	F(1, 91)	=	45.50
Residual	14.8531541	91	.163221473	Prob > F	=	0.0000
				R-squared	=	0.3333
				Adj R-squared = 0.3260		
Total	22.2791982	92	.242165198	Root MSE	=	.40401

bmd_200~2003	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
bmd_199~1999	.806106	.1195094	6.75	0.000	.5687153	1.043497
_cons	.2231003	.1202941	1.85	0.067	-.0158492	.4620499

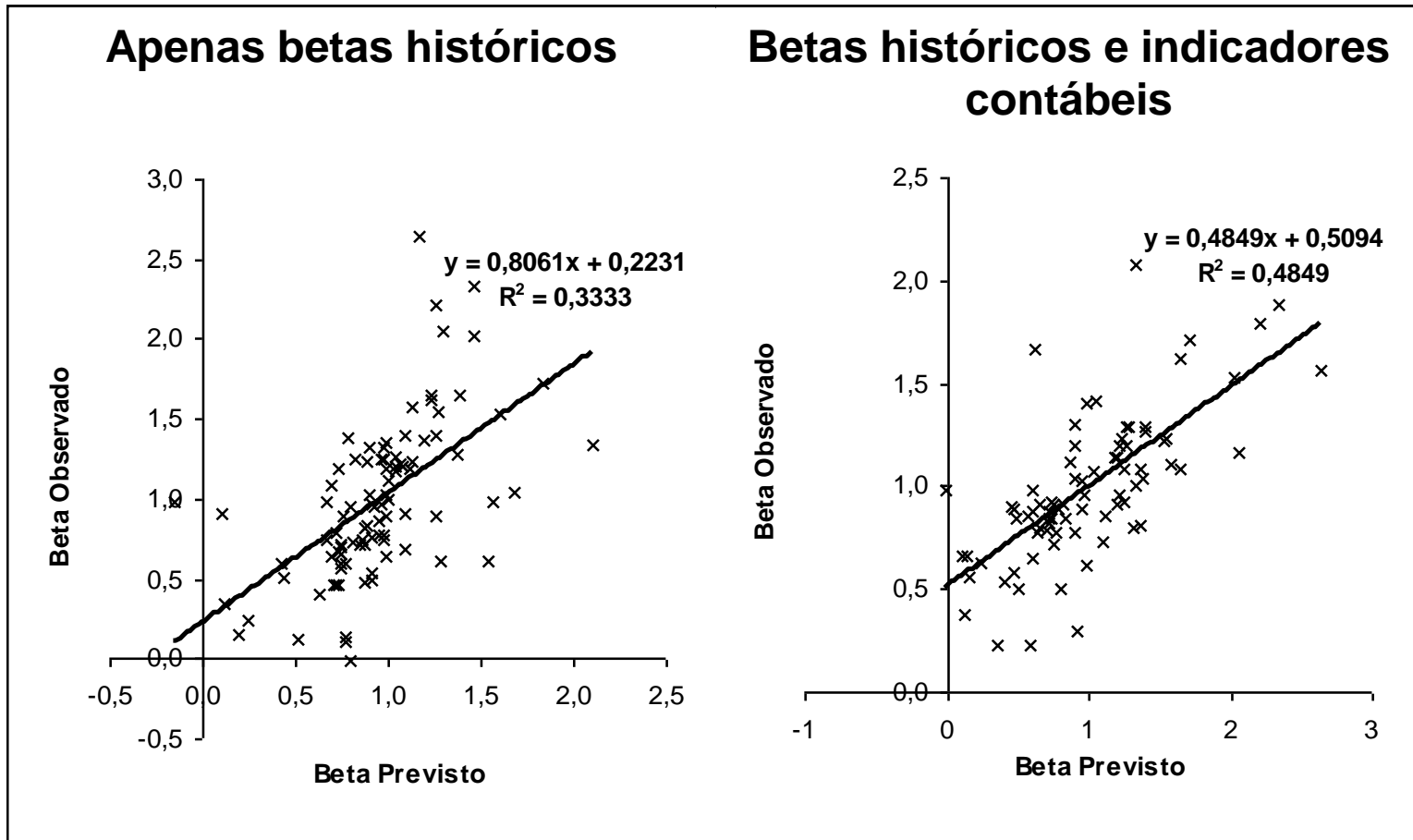
```
. reg bmd_2000_2003 bmd_1995_1999 payouta growtha gaf_95_99_med
```

Source	SS	df	MS	Number of obs = 80		
Model	10.2107301	4	2.55268253	F(4, 75)	=	17.65
Residual	10.8464523	75	.144619364	Prob > F	=	0.0000
				R-squared	=	0.4849
				Adj R-squared = 0.4574		
Total	21.0571825	79	.266546614	Root MSE	=	.38029

bmd_200~2003	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
bmd_199~1999	.7521484	.1262795	5.96	0.000	.5005867	1.00371
payouta	-.3772429	.180905	-2.09	0.040	-.7376242	-.0168616
growtha	-3.356823	1.413334	-2.38	0.020	-6.17233	-.5413165
gaf_95_99~d	.1935992	.1670713	1.16	0.250	-.1392238	.5264222
_cons	.3198595	.1938103	1.65	0.103	-.0662304	.7059494



H5: Resultado da Inclusão dos Indicadores Contábeis





H5: Teste de Seleção de Modelos Sem Beta Histórico

Vars	R-Sq	R-Sq (adj)	Mallows C-p	S	G A O	G A F	P a r a y o u t	G r o w t h	L e v e l 2	L i q u i d a y 3	L N T	I m p o s t o s
1	10,8	9,4	28,4	0,30456				X				
1	10,3	8,9	28,9	0,30536							X	
1	8,9	7,5	30,3	0,30771		X						
1	7,7	6,3	31,6	0,30972			X					
1	7,3	5,8	32,0	0,31049					X			
2	31,9	29,8	8,8	0,26812				X			X	
3	40,2	37,3	2,3	0,25335			X	X			X	(*1*)
4	41,3	37,5	3,1	0,25287		X	X	X			X	(*2*)
5	42,2	37,5	4,2	0,25296		X	X	X	X	X	X	(*3*)
6	43,2	37,6	5,2	0,25285		X	X	X	X	X	X	X
7	43,4	36,7	7,0	0,25462	X	X	X	X	X	X	X	X
8	43,4	35,6	9,0	0,25679	X	X	X	X	X	X	X	X



H5: Possibilidade de melhorar a previsão de betas de mercado

Conclusões

- O modelo que estimou betas futuros utilizando betas históricos associados a indicadores contábeis apresentou R2 Ajustado superior ao modelo que só utilizou betas históricos, e todas as variáveis selecionadas nos modelos anteriores mostraram coeficientes significativos, à exceção do GAF.
- A baixa significância estatística encontrada para o GAF no modelo que utiliza betas históricos e indicadores contábeis pode estar associada ao fato de seu efeito já estar incorporado no beta histórico.
- A ferramenta de seleção de modelos mostra que as variáveis que apresentaram correlações estatisticamente significantes com os betas de mercado nos testes anteriores são capazes de estimar betas futuros com maior precisão do que os betas históricos, mesmo nos modelos em que não se utiliza o beta histórico.
- A partir de 3 variáveis praticamente não há melhoria no R2 Ajustado e no Cp de Mallows, e a partir de 6 eles pioram.



Limitações da Pesquisa

- Escolha do índice de mercado.
- Viés de sobrevivência.
- Aplicabilidade a empresas de capital fechado.
- Generalização dos resultados para ações sem liquidez.



Resposta às Questões de Pesquisa

Objetivo Principal

- Os resultados encontrados indicam que existe associação entre betas de mercado e indicadores contábeis, em especial com o Grau de Alavancagem Financeira, a Taxa de Pagamento de Dividendos e o Crescimento.

Objetivo Secundário

- Com base na amostra de empresas e no período pesquisado, a utilização de indicadores contábeis permitiu melhorar a precisão dos modelos de previsão de betas.
 - Quando utilizados conjuntamente, apenas três indicadores contábeis foram suficientes para prever betas de mercado com maior precisão do que o beta histórico sozinho.
 - O melhor modelo, no entanto, foi o que utilizou betas históricos associados a indicadores contábeis.



Considerações Finais

- Os resultados indicam que alguns indicadores contábeis permitem explicar uma parte significativa da variabilidade dos betas de mercado, maior até do que a explicada pelos betas históricos.
- Muitos dos resultados obtidos em trabalhos anteriores não se repetiram nessa pesquisa. Considerando que os trabalhos são, em sua maior parte, antigos, e se referem ao mercado americano, torna-se necessário desenvolver novos estudos relacionados à compreensão dos determinantes do risco conjuntural das ações de uma empresa.
- Deve-se destacar que, dos modelos teóricos, o modelo de Hamada (1972) e Rubinstein (1973) foi o que apresentou melhor aderência aos dados da amostra pesquisada. No entanto, esse modelo requer o conhecimento do valor das ações da empresa, e portanto não se trata de um modelo puramente contábil.
- Essas conclusões indicam a necessidade de desenvolvimento de novos modelos teóricos que estabeleçam associações entre conceitos da Teoria de Mercado de Capitais e de Finanças Corporativas.



Recomendações Práticas

- Os resultados encontrados não permitem recomendar a utilização de betas contábeis como aproximações para betas de mercado de empresas brasileiras.
- Administradores preocupados em manter betas de mercado baixos devem manter estruturas de capital com baixo grau de alavancagem financeira e baixo endividamento.
 - Deve-se ressaltar que esse resultado não é suficiente para afirmar que a utilização de dívidas é prejudicial ao acionista. Deve ser feita uma análise do custo médio ponderado de capital, levando em consideração a diferença entre o custo do capital próprio e de terceiros.
- Parece existir um “círculo virtuoso” associado às empresas de maior porte, pois elas apresentam betas de mercado menor, pagam mais dividendos e mesmo assim crescem mais. Isso sugere que deixar de aproveitar oportunidades de crescimento pode comprometer seriamente o valor da empresa no longo prazo.



Extensões de Linhas de Pesquisa

- Busca de modelos puramente contábeis.
 - Substituindo o valor de mercado das ações, requerido por Hamada (1972) e Rubinstein (1973) por medidas de valor econômico adicionado.
- Uso de outros modelos referentes à estrutura e custo de capital.
 - Esta pesquisa baseou-se apenas na primeira proposição de M-M com impostos.
- Uso de outras metodologias para estimativa dos betas de mercado e para mensuração das associações.
 - Métodos econométricos mais robustos, ou séries temporais mais longas.
 - Pesquisas para determinação de critérios para estimativa de betas de mercado
- Utilização das ações agrupadas em *portfolios*, a fim de diminuir o risco próprio e, eventualmente, o erro de mensuração.
 - A contrapartida seria a necessidade de definirem-se indicadores contábeis para grupos de empresas.
- Teste aplicado a empresas de capital fechado
 - Por exemplo, estudos de eventos de abertura de capital, comparando o beta estimado a partir dos indicadores contábeis com o beta observado nas ações após a oferta pública inicial



André Luiz Oda

- Sócio da Alianti Consultoria Empresarial, responsável pelas práticas de Avaliação de Empresas e Gestão de Valor.
- Graduado em Engenharia Mecatrônica pela Poli-USP, Mestre e Doutor em Finanças pela FEA-USP, participante do programa “Building Ventures in Latin America” da Harvard Business School.
- Supervisor do Guia de Fundos de Investimento do Laboratório de Finanças da FIA-FEA-USP e de rankings de fundos publicados na Folha de São Paulo e Gazeta Mercantil / Invest News.
- Foi professor da FEA-USP de 2002 a 2007, tendo recebido 4 vezes a melhor avaliação didática do Departamento de Administração.
- Autor do livro “Desempenho de Fundos de Ações” e co-autor dos livros “Cálculo Financeiro das Tesourarias”, “Crédito - Análise e Avaliação do Risco”, “Testes para Certificação em Finanças” e “Gestão de Riscos no Brasil”.
- Recebeu os prêmios “Revelação em Finanças” do Instituto Brasileiro de Executivos Financeiros em 2005 e “The Outstanding Young Person” da Junior Chamber International Brasil em 2006 na categoria Liderança e Êxito Acadêmico.
- Telefones: 3845-8759 (Alianti) / 8193-3380 (cel)
- e-mail: andre.oda@alianti.com.br
- Comentários anônimos: www.alianti.com.br/andreoda/comentarios.htm

Contato:

André Luiz Oda

andre.oda@alianti.com.br



www.alianti.com.br

**Rua João Lourenço, 683 - 10º andar
Vila Nova Conceição - CEP 04508-031**

São Paulo – Brasil

Tel.: (0 XX 11) 3845-8759