

CUPRINS

Cuvânt înainte	5
----------------------	---

CAPITOLUL 1

Elemente introductive în gestiunea portofoliului (Victor Dragotă)	11
1.1. O perspectivă asupra pieței financiare	11
1.2. Tipuri de valori mobiliare	19
1.3. Definirea gestiunii portofoliului	24
1.4. Organizarea gestiunii portofoliului și descrierea procesului de investire	30
1.5. Bibliografie recomandată	32
1.6. Verificați-vă cunoștințele!	32
1.7. Aplicații	33
1.8. Referințe bibliografice	34

CAPITOLUL 2

Caracteristici de bază ale valorilor mobiliare din perspectiva gestiunii portofoliului (Victor Dragotă, Mihaela Dragotă)	35
2.1. Calculul rentabilității istorice a unui activ	35
2.2. Estimarea rentabilității și riscului unui activ în ipoteza unei distribuții normale	41
2.3. Bibliografie recomandată	57
2.4. Verificați-vă cunoștințele!	58
2.5. Aplicații	59
2.6. Referințe bibliografice	62

CAPITOLUL 3

Considerente generale privind comportamentul investitorilor (Oana Dămian, Victor Dragotă)	63
3.1. Raționalitatea investitorilor. Atitudinea față de risc	63
3.2. Paradoxul Sankt Petersburg	66
3.3. Funcții de utilitate	68
3.4. Echivalentul cert. Prima de risc. ARA și RRA	69
3.5. Criteriul rentabilitate – risc	74
3.6. Bibliografie recomandată	76
3.7. Verificați-vă cunoștințele!	76
3.8. Aplicații	77
3.9. Referințe bibliografice	81

CAPITOLUL 4

Modele de estimare a rentabilității utilizate în gestiunea portofoliului de acțiuni (Victor Dragotă, Oana Dămian)	83
4.1. Modelul de piață	84
4.2. CAPM	88
4.2.1. Considerente generale și ipoteze de lucru ale modelului	88
4.2.2. Testarea CAPM	92

4.2.3. Extensii ale CAPM	95
4.3. Evaluarea rentabilității unei acțiuni pe baza modelului de arbitraj	96
4.4. Discounturi și prime de lichiditate și de control	100
4.5. Bibliografie recomandată	102
4.6. Verificați-vă cunoștințele!	102
4.7. Aplicații	103
4.8. Referințe bibliografice	109

CAPITOLUL 5

Eficiența pieței financiare (Eugen Mitrică).....	111
5.1. Conceptul de eficiență a pieței financiare	111
5.2. Eficiența informațională a pieței financiare	113
5.2.1. Modele ale pieței eficiente din punct de vedere informațional	113
5.2.1.1. Modelul „fair game“	113
5.2.1.2. Modelul submartingal	114
5.2.1.3. Modelul „random walk“	115
5.2.2. Formele de eficiență informațională	116
5.2.2.1. Eficiența informațională în formă slabă	116
5.2.2.2. Eficiența informațională în formă semiforte	117
5.2.2.3. Eficiența informațională în formă forte	117
5.2.3. Testarea eficienței informaționale	117
5.2.3.1. Teste ale eficienței în formă slabă	117
5.2.3.2. Teste ale eficienței informaționale în formă semiforte	126
5.2.3.3. Teste ale eficienței informaționale în formă forte	129
5.3. Bibliografie recomandată	131
5.4. Verificați-vă cunoștințele!	132
5.5. Aplicații	133
5.6. Referințe bibliografice	137

CAPITOLUL 6

Caracteristici de bază ale unui portofoliu (Victor Dragotă, Oana Dămian).....	139
6.1. Introducere	139
6.2. Rentabilitatea și riscul portofoliilor în condițiile menținerii structurii inițiale a acestora	140
6.3. Rentabilitatea și riscul portofoliilor în context general	143
6.4. Standardele AIMR pentru calculul rentabilității portofoliilor	145
6.5. Generalizarea noțiunii de risc: Value-at-Risk (VaR)	147
6.6. Probleme introductive privind gestiunea portofoliului	150
6.6.1. Diversificarea portofoliului	150
6.6.2. Portofoliul de risc minim și metode analitice de determinare a structurii lui	152
6.7. Bibliografie recomandată	154
6.8. Verificați-vă cunoștințele!	155
6.9. Aplicații	156
6.10. Referințe bibliografice	164

CAPITOLUL 7

Modelul Markowitz de selecție a portofoliului (Victor Dragotă, Oana Dămian).....	165
7.1. Introducere în problematica modelului lui Markowitz	165
7.2. Construirea frontierei eficiente de tip Markowitz	166
7.3. Expresia analitică a frontierei eficiente Markowitz	172
7.4. Frontiera eficientă în condițiile introducerii titlului cu câștig sigur	174
7.5. Utilizarea modelului lui Markowitz în practica gestiunii de portofoliu	178
7.6. Bibliografie recomandată	179
7.7. Verificați-vă cunoștințele!	180
7.8. Aplicații	181
7.9. Referințe bibliografice	186

CAPITOLUL 8

Aplicabilitatea CAPM în gestiunea portofoliului (Victor Dragotă, Oana Dămian).....	187
8.1. Elemente de bază privind CAPM	187
8.2. Testarea empirică a CAPM	193
8.2.1. Teste empirice clasice	193
8.2.2. Critica lui Roll. Dezvoltări recente ale CAPM	197
8.3. Considerații privind coeficientul de volatilitate Beta	200
8.4. Dezvoltări ale CAPM	203
8.4.1. Modelul beta-zero CAPM	204
8.4.2. CAPM cu rata de dobândă diferită la depozit și la credit	205
8.4.3. CAPM cu anticipări eterogene	206
8.5. Bibliografie recomandată	208
8.6. Verificați-vă cunoștințele!	209
8.7. Aplicații	210
8.8. Referințe bibliografice.....	213

CAPITOLUL 9

Modele multifactoriale (Victor Dragotă).....	215
9.1. Elemente de bază privind modelele multifactoriale	215
9.2. Conceptul de arbitraj	218
9.3. Aplicabilitatea arbitrajului pe piața de capital	219
9.4. Bibliografie recomandată	223
9.5. Verificați-vă cunoștințele!	223
9.6. Aplicație	224
9.7. Referințe bibliografice	224

CAPITOLUL 10

Aplicabilitatea modelelor heteroskedastice în gestiunea portofoliului (Victor Dragotă)	225
10.1. Modele heteroskedastice aplicate pentru un activ financiar	225
10.2. Modele heteroskedastice aplicate pentru mai multe active financiare	230
10.3. Bibliografie recomandată	233
10.4. Verificați-vă cunoștințele!	233
10.5. Aplicații	233
10.6. Referințe bibliografice	234

CAPITOLUL 11**Tehnici de acoperire a riscurilor asociate investițiilor în active financiare**

(Mihaela Dragotă, Victor Dragotă, Eugen Mitrică, Oana Dămian)	235
11.1. O analiză a riscurilor asociate investiției în acțiuni	235
11.2. O analiză a riscurilor asociate investiției în obligațiuni	239
11.3. Strategii pasive de gestiune a portofoliului de obligațiuni	244
11.3.1. Imunizarea portofoliului de obligațiuni	244
11.3.2. Constituirea de portofolii „dedicate“ (franc., „portfeuilles dedicates“)	246
11.4. Strategii active de gestiune a portofoliului de obligațiuni	247
11.5. Strategii de imunizare a portofoliului bazate pe opțiuni	248
11.6. Bibliografie recomandată	255
11.7. Verificați-vă cunoștințele!	256
11.8. Aplicații	257
11.9. Referințe bibliografice	261

CAPITOLUL 12**Gestiunea portofoliului în context internațional**

(Victor Dragotă, Mihaela Dragotă, Oana Dămian).....	263
12.1. Rentabilitatea și riscul unei investiții în context internațional	263
12.2. Modele ale cursului de schimb	266
12.3. Bibliografie recomandată	271
12.4. Verificați-vă cunoștințele!	272
12.5. Aplicații	272
12.6. Referințe bibliografice	276

CAPITOLUL 13

Cuantificarea performanțelor portofoliului (Mihaela Dragotă)	277
13.1. Concepte de bază utilizate în evaluarea performanțelor portofoliului	277
13.2. Alte metode de cuantificare a rentabilității unui portofoliu	280
13.3. Metode clasice de măsurare a performanțelor unui portofoliu	282
13.4. Alte metode de măsurare a performanțelor unui portofoliu	287
13.5. Bibliografie recomandată	294
13.6. Verificați-vă cunoștințele!	294
13.7. Aplicații	296
13.8. Referințe bibliografice	302

CAPITOLUL 14

Asimetria de informații în gestiunea portofoliului (Victor Dragotă).....	303
14.1. Concepte de bază în studiul asimetriei de informații	303
14.2. O aplicație a teoriei semnalului pentru rezolvarea problemei asimetriei de informații: dividendul	311
14.3. Impactul asimetriei de informații asupra gestiunii portofoliului de valori mobiliare	317
14.4. Bibliografie recomandată	317
14.5. Verificați-vă cunoștințele!	318
14.6. Aplicații	318
14.7. Referințe bibliografice	319