

## UM ESTUDO DA FERRAMENTA CAPM EM UM CONTEXTO DE APLICAÇÃO QUE RELACIONA O RISCO NÃO DIVERSIFICADO AO RETORNO PARA QUALQUER ATIVO

Alan Jeferson Francisco<sup>1</sup>; Delane Ribeiro Matos<sup>1</sup>; Gleiciane Ferreira Leite<sup>1</sup>; Fabiane Gonçalves da Silva<sup>1</sup>; Rafael Dias Pereira<sup>1</sup>; Camila Sant'Anna Gomide<sup>2</sup>.

**Resumo:** Este artigo tem como intuito abordar a ferramenta CAPM, a sua aplicação e demonstrar as suas vantagens e desvantagens. Foi apresentado o conceito do CAPM, sendo um modelo de precificação de ativos estabelecendo uma relação entre o retorno esperado do ativo e a parcela do ativo em contrapartida a sua parcela de risco não diversificável.

**Palavras-chave:** CAPM. Modelo de precificação de ativo. Finanças.

### Introdução

Os principais expoentes da teoria de finanças são Markowitz (1952 e 1959), Sharpe (1964), Modigliani e Miller (1958 e 1963) e Fama (1970 e 1991), os quais, nos anos 50, formaram a sua base teórica por meio de contribuições que mudaram as concepções que alguns tinham a respeito da “antiga” teoria de finanças, tornando-a mais dinâmica. Essas contribuições proporcionaram importantes avanços nas três grandes áreas de decisão em finanças: investimentos, financiamentos e distribuição de dividendos.

Essa pesquisa foi desenvolvida com intuito de investigar o método CAPM, esclarecer essa ferramenta, investigar a sua aplicabilidade e demonstrar as vantagens e desvantagens que este modelo pode apresentar.

### Material e Métodos

Trata-se de uma pesquisa qualitativa, bibliográfica, onde o estudo sistematizado é desenvolvido com base em matérias publicadas em livros, artigos científicos, isto é, material acessível ao público em geral. Buscando descrever o comportamento e características, por meio de um levantamento dos artigos acadêmicos, livros e sites abordando o CAPM para conhecer suas principais características e constatações.

### Resultados e Discussão

---

1 Acadêmico do curso de bacharelado em administração do IFNMG, Campus Araçuaí. Email: allandierra003@gmail.com; delaneifnmg@gmail.com; gleice.adm00@gmail.com; fabianeifnmg@yahoo.com; rafaabita@bol.com.br.

2 Docente do IFNMG, Campus Araçuaí. Curso de Bacharelado em Administração. Email: camilasmomide@gmail.com.

## **O Modelo CAPM**

O custo de capital próprio é a taxa de retorno que os investidores irão receber por investirem em uma empresa. Segundo NETO, LIMA, ARAÚJO (2007) o custo de capital próprio podem ser implícitos ou explícitos, onde os custos implícitos podem ser considerados como custos de oportunidades e os custos explícitos entendem-se como a taxa de retorno determinante dos fluxos de caixa de uma operação de financiamento.

Existem vários tipos de ferramentas que podem ser utilizadas para calcular o custo de capital próprio, porém o tema a ser abordado nesse trabalho será o modelo CAPM. Segundo COSTA Jr., MENEZES e LEMGRUBER, (1993), foi constituído e fundamentado das teorias da utilidade e da hipótese da eficiência de mercados, considerando como uma ferramenta leva em consideração uma taxa livre de risco, um coeficiente de ajuste denominado beta, um prêmio pelo risco de mercado e uma medida de risco em relação ao mercado. É um modelo de precificação de ativos que estabelece uma relação linear entre o retorno esperado do ativo e o risco sistemático (não diversificável). O beta (coeficiente de risco sistemático), o qual é a medida de sensibilidade de risco da empresa (BRUNI, 1998).

## **Aplicação do CAPM**

O modelo CAPM pode ser aplicado na construção do modelo de precificação de ativos financeiros, na qual permite a consideração conjunta do risco e do retorno em análises diversas. Segundo Bruni (1998), este modelo tem inúmeras possibilidades de aplicação. Dentre eles se destaca duas: a aplicação nas decisões de investimentos e a avaliação de performances de fundos mútuos de investimento.

De acordo com Bruni (1998), nas decisões de investimento o principal objetivo dos gestores de uma empresa consiste na constante maximização do seu ativo, voltando seus pensamentos em atitudes e decisões constantemente avaliadas pelo mercado e refletidas nos preços das ações. Consiste em estar atento na avaliação de oportunidades de investimento.

Outro modelo de aplicação é a avaliação de desempenho obtida por gestores de portfólios, em que o risco e retorno são considerados de forma conjunta. Basicamente, os principais índices de avaliação de carteiras se baseiam diretamente no CAPM, (Bruni 1998, pág 54).

## **Vantagens e Desvantagens**

### **Vantagens**

Apresenta uma forma prática e relativamente fácil para calcular o custo de capital próprio; modelo mais difundido no mercado; tem uma forte fundamentação econômica; modelo mais simplificado em relação aos outros; permanece como a metodologia mais usual e empregada para determinação do custo de capital próprio.

## Desvantagens

O CAPM é incapaz de perceber todas as modificações do mercado, isto devido este avaliar apenas o risco sistemático; subjetividade na estimação do retorno esperado; a proposição de mercado eficiente, hoje é bastante criticada; o CAPM não é diretamente aplicável às decisões de orçamento de capital, pois se baseia num suposto mercado eficiente, que não existe para ativos corporativos reais, (GITMAN; MADURA, 2003); para análise de projetos, o uso do CAPM é criticado por alguns pesquisadores por entenderem não apuram corretamente o retorno exigido, o que afeta o processo de decisão de investimento.

## Conclusões

Essa pesquisa procurou fazer um levantamento dos artigos acadêmicos, abordando o modelo CAPM e variantes, em meio à análise de suas vantagens e desvantagens, devemos considerar que o CAPM ainda é um instrumento útil e auxiliar do processo de tomada de decisão, possibilitando a avaliação da relação existente entre risco e retorno dos investimentos, tendo como referência a carteira de mercado.

O resultado final deste trabalho pode contribuir para orientar investidores e para futuros estudos bibliográficos a respeito do modelo CAPM.

## Referências

BRUNI, Adriano Leal; **Risco, Retorno e Equilíbrio: Uma análise do modelo de precificação de ativos financeiros na avaliação de ações negociadas na Bovespa (1988-1996)**. São Paulo, 1998.

COSTA JR., N. C. A.; MENEZES, E. A.; LEMGRUBER, E. F. Estimação do beta de ações através do método dos coeficientes agregados. **Revista Brasileira de Economia**. Rio de Janeiro: v. 47, n. 4, p. 605-621, out./dez., 1993.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. Tradução de: Jorge Ritter. 12. ed. Porto Alegre: Bookman, 2010.

NETO, Alexandre Assaf; LIMA, Fabiano Guasti; ARAÚJO, Adriana Maria Procópio de. **Uma proposta metodológica para o cálculo do custo de capital no Brasil**. R.Adm., São Paulo, v.43, n.1, p.72-83, jan./fev./mar. 2008.

RÊGO, R.B; PAULO, G.P; SPRITZER, I.M.P.A; ZOTES, L.P. **Viabilidade econômico-financeira de projetos**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2013.