



Evento	Salão UFRGS 2014: SIC - XXVI SALÃO DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA DA UFRGS
Ano	2014
Local	Porto Alegre
Título	Quem está morto? CAPM ou Fama e French?
Autor	GUSTAVO JUNG
Orientador	Nelson Seixas dos Santos

Esta pesquisa tem por objetivo testar empiricamente para dados brasileiros os dois principais modelos de apuração de ativos financeiros: o *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), desenvolvido por William Forsyth Sharpe, John Lintner e Jan Mossin, e o “*Fama-French*” (Modelo de Três Fatores), de Eugene Fama e Kenneth French. O primeiro modelo utiliza a hipótese de que os retornos médios (excesso de, com relação ao retorno de um ativo livre de risco) dos ativos são explicados pelo chamado “beta de mercado”, parâmetro calculado a partir do excesso de retorno de uma carteira eficiente (no sentido de apresentar alta correlação com o nível de atividade econômica), chamada “carteira de mercado”. O segundo rejeita tal hipótese, sugerindo o uso de variáveis da análise fundamentalista, mais especificamente o tamanho da firma e a razão entre valor contábil e valor de mercado. Apesar de evidências contrárias à eficiência do CAPM (que sugerem que o CAPM estaria “morto”) e frente a outras que rejeitam fatores do *Fama-French*, este trabalho realiza o teste de tais modelos com o uso de diferentes *proxys* para a carteira de mercado, tais como IBrX50 e IBrX100, além do IBOVESPA, mais comumente usado, buscando mostrar que quem está “morto” é o *Fama-French*, e não o CAPM. Nesse sentido, foram coletados dados de retorno diários das ações há mais tempo negociadas da carteira do IBOVESPA, além de dados trimestrais para os fatores do *Fama-French* para, na sequência, realizar-se a estimação dos modelos citados. No geral, encontraram-se mais evidências contrárias para uso do *Fama-French* do que para o CAPM; há algumas exceções, as quais são justificadas conforme o histórico dos dados. Com isso, esse trabalho dá suporte empírico à praxe de mercado de insistir no uso do CAPM, não obstante as constantes recomendações da academia em favor do modelo de Fama e French. Particularmente, isto esclareceria se as estimativas de custo de capital frequentemente feitas pelas empresas por meio do CAPM mostram-se corretas o que tem importância prática direta, por exemplo, na justificativa das mesmas para o preço que cobram em editais de privatização de rodovias.