

### Atividade III

O mundo real é suficientemente complexo e, para ser possível compreendê-lo e construir modelos de seu funcionamento, é preciso supor que não existam as complexidades que se julga terem efeito pequeno ou nulo sobre o comportamento do mundo real. O economista constrói modelos nos quais não existe atrito institucional na movimentação dos preços de títulos.

O modelo básico de formação de preços de ativos (CAPM) é também conhecido como modelo de formação de preços de ativos de um único fator, e baseia-se no conjunto mais restritivo de hipóteses.

Entretanto, o teste definitivo de um modelo não é feito considerando-se quão razoáveis são as hipóteses nas quais ele se baseia, e sim o quão bem ele descreve a realidade.

Neste sentido, propõe-se que o aluno discuta subjetivamente todas as hipóteses restritivas, e, posteriormente, qualifique-as relaxando-as com vistas a tornar o modelo CAPM mais realista.

As hipóteses restritivas a serem explicadas sobre o seu caráter teórico, e que depois serão relaxadas, são as seguintes:

- 1) Não existem custos de transação;
- 2) Os ativos são infinitamente divisíveis;
- 3) Ausência do Imposto de Renda de Pessoa Física;
- 4) Um indivíduo não é capaz de influenciar o preço de uma ação por meio de suas compras ou vendas;
- 5) Os investidores tomam sua decisão na formação de carteiras de investimento utilizando os valores esperados e desvio-padrão dos retornos de suas carteiras;
- 6) É permitido fazer vendas a descoberto, ou seja, mesmo que não seja dada nenhuma garantia para receber os recursos;
- 7) É possível aplicar e captar fundos à taxa livre de risco em quantidades ilimitadas;
- 8) Supõe-se que os investidores preocupam-se com a média e com a variância dos retornos (ou preços) num único período, e que todos os investidores definem o período relevante exatamente da mesma maneira;
- 9) Imagina-se que os investidores têm expectativas idênticas em relação aos dados necessários para a otimização de carteiras, compreendida como inclusão de retornos esperados, variâncias de retornos e matriz de correlação representando a estrutura de associação entre todos os pares de ações; e,
- 10) Todos os ativos, incluindo o capital humano, são negociáveis, podendo ser vendidos e comprados no mercado.

Para tratar adequadamente dessas hipóteses é preciso responder às seguintes perguntas relevantes:

- a) Quanto da realidade é distorcido ao fazer tais hipóteses?
- b) A que conclusões elas levam, a respeito dos mercados de capitais?
- c) As conclusões parecem descrever o funcionamento real dos mercados de capitais?