

Revista de Administração e Contabilidade

Volume 18, Ano 2026

Feira de Santana, ID edição: 10.29327/2402066.18.1

ISSN: 2177-8426

**Impacto de uma carteira previdenciária de ações baseadas em empresas de
setor BESST**

Cleyton Izidoro

Fucape Business School (FUCAPE)

Email: cleytonizidoro@fucape.br

Raimundo Miranda dos Santos

Fucape Business School (FUCAPE)

Email: raimundomiranda14@gmail.com

Resumo

Este estudo avalia a viabilidade e a sustentabilidade de uma carteira previdenciária composta por ações de empresas dos setores BESST (Bancos, Energia, Seguros, Saneamento e Telecomunicações), no período 2015–2024. Adota-se abordagem quantitativa e descritiva, com análise fundamentalista (Lucro por Ação – LPA, Dividend Yield – DY e Margem Líquida) e procedimentos estatísticos (teste t, nível de significância $\alpha = 0,05$), além de simulação de investimento comparativa frente a estratégias de referência previdenciária. Os resultados indicam que a carteira BESST apresenta desempenho superior em métricas de retorno e estabilidade relativa (com destaque para Energia e Bancos), reforçando a atratividade para poupança de longo prazo e geração de renda recorrente. São discutidas implicações práticas para a alocação previdenciária, bem como limitações e cuidados quanto à composição setorial, em especial no segmento de Telecomunicações, que demanda rigor classificatório nas amostras. As evidências reforçam o papel da análise fundamentalista e da diversificação setorial na construção de carteiras previdenciárias eficientes.

Palavras-Chave: Análise Fundamentalista. Mercado de Capitais. Carteira Previdenciária. Dividend Yield. LPA. Margem Líquida. BESST.

1 INTRODUÇÃO

A decisão de investimento voltada à aposentadoria demanda foco em segurança, estabilidade de fluxos e sustentabilidade intertemporal. No contexto brasileiro, setores intensivos em ativos regulados, alto poder de geração de caixa e histórico de distribuição de dividendos compõem um universo natural para o desenho de carteiras previdenciárias. A literatura reforça que estratégias fundamentadas em indicadores como LPA, Dividend Yield e Margem Líquida podem contribuir para o equilíbrio entre retorno e risco em horizontes longos, aliado ao controle de viés comportamental.

Este artigo investiga a carteira BESST (Bancos, Energia, Seguros, Saneamento e Telecomunicações) ao longo de 2015–2024, articulando evidências de análise fundamentalista com testes estatísticos e simulação comparativa frente a referências previdenciárias do mercado. O objetivo é verificar se uma carteira BESST apresenta desempenho superior e menor volatilidade relativa, oferecendo renda recorrente para fins previdenciários.

Estudos prévios como de Bach et al. (2015) Cristófaló et al. (2016) e Domingues et al. (2022) já apontaram que setores com essas propriedades tendem a oferecer maior estabilidade no longo prazo, configurando-se como alternativas atrativas para estratégias previdenciárias orientadas à sustentabilidade financeira. Aliás, o desafio enfrentado pelos gestores previdenciários em conciliar a solvência atuarial com a busca por retornos competitivos torna ainda mais relevante a análise da viabilidade desses segmentos na composição de carteiras de caráter previdenciário (Olayinka, 2022).

A construção de uma carteira previdenciária eficiente exige um planejamento estratégico que combine rentabilidade, segurança e previsibilidade de retornos. Diante do cenário econômico volátil e da necessidade crescente de independência financeira na aposentadoria, torna-se fundamental avaliar estratégias de investimento de longo prazo baseadas em fundamentos sólidos e análise quantitativa. (Wisista; Noveria, 2023).

O objetivo geral é avaliar a aderência ao formar uma carteira previdenciária composta por ações do setor BESST (Bancos, Energia, Seguros, Saneamento e Telecomunicações) na maximização de lucros e segurança financeira para aposentadoria, utilizando análise fundamentalista e modelagem estatística para comparar sua performance com outra estratégia previdenciária.

Este estudo adotou abordagem descritiva e quantitativa, com base em dados secundários extraídos da plataforma Refinitiv para o período de 2015–2024. Foram analisados os indicadores fundamentalistas Lucro por Ação (LPA), Dividend Yield (DY) e Margem Líquida, aplicando estatística descritiva e testes t ao nível de significância $\alpha = 0,05$, além de simulação comparativa da carteira BESST frente a estratégias previdenciárias de referência.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 O Mercado Financeiro e seus Participantes

O campo das finanças pessoais e dos investimentos é elementar para a gestão eficiente dos recursos financeiros, com o objetivo de alcançar a independência financeira e garantir a segurança no futuro. Esse processo envolve uma compreensão profunda dos conceitos fundamentais que regem as finanças, assim como as estratégias adequadas para maximizar o crescimento do patrimônio. O planejamento financeiro é uma ferramenta indispensável para aqueles que buscam uma aposentadoria tranquila e sem surpresas (Selan, 2015).

Ao planejar com antecedência, os indivíduos têm a oportunidade de estruturar suas finanças de forma a garantir a manutenção de um padrão de vida confortável, mesmo após a fase ativa de sua vida profissional. A independência financeira, portanto, refere-se à capacidade de viver sem depender exclusivamente de uma fonte de renda ativa, alcançada por meio de um planejamento cuidadoso e do investimento adequado (Cristófaló et al., 2016).

No que tange aos investimentos, é fundamental entender as distinções entre renda fixa e renda variável. A renda fixa se caracteriza por investimentos cujos rendimentos são previsíveis e definidos no momento da aplicação. Exemplos típicos desse tipo de investimento incluem os títulos públicos, como as Letras do Tesouro Nacional (LTN) ou os Certificados de Depósito Bancário (CDBs), que oferecem rendimentos atrelados a uma taxa pré-estabelecida

ou à inflação. Esse tipo de investimento tende a ser considerado mais seguro, dado que os riscos de variação de rentabilidade são menores. Em contraste, a renda variável compreende investimentos cujos retornos não são garantidos e podem flutuar de acordo com as condições do mercado (Nabarro, 2016).

Ações de empresas listadas na bolsa de valores são um exemplo clássico de renda variável, cujos rendimentos dependem de múltiplos fatores, como a performance das empresas e o cenário econômico. O risco presente na renda variável é, portanto, um dos principais desafios para o investidor, que precisa estar ciente da possibilidade de perdas, assim como das potencialidades de ganhos (Pereira, 2021).

Ademais, o papel do investidor e sua mentalidade de longo prazo são cruciais para o êxito no mercado financeiro. O perfil de investidor determina as estratégias a serem adotadas ao longo do tempo e reflete o nível de tolerância ao risco de cada indivíduo. Os investidores conservadores, por exemplo, preferem evitar grandes oscilações em seus investimentos e optam por ativos mais seguros, como os de renda fixa. Já os investidores moderados buscam um equilíbrio entre segurança e rentabilidade, investindo tanto em ativos de baixo risco quanto em outros de maior risco (Brito, 2023).

Paulatinamente, os investidores agressivos possuem uma maior propensão ao risco, focando seus investimentos em ativos de maior volatilidade, como ações e fundos imobiliários, com o objetivo de obter um retorno superior, mesmo que isso envolva maiores incertezas. A construção de patrimônio exige uma visão de longo prazo, onde as decisões financeiras são tomadas com base em objetivos que se estendem por anos ou até décadas (Nabarro, 2016).

Investidores que adotam essa mentalidade tendem a se beneficiar do poder dos juros compostos e da valorização dos ativos ao longo do tempo, maximizando seu retorno e minimizando a pressão de resultados imediatos. Sendo assim, o papel do investidor é, de fato, uma jornada contínua que exige disciplina, planejamento e a capacidade de ajustar a estratégia conforme as mudanças do mercado e os objetivos pessoais (Batista, 2023).

O mercado financeiro é um sistema complexo, composto por diversos segmentos interligados que facilitam a movimentação de recursos e a realização de transações financeiras. Ele pode ser estruturado de maneira a atender tanto às necessidades de financiamento das empresas e governos quanto ao interesse dos investidores que buscam alternativas para o crescimento do seu patrimônio (Gzvitauksi, 2021).

Dentro dessa estrutura, destacam-se três componentes principais: o mercado de capitais, o mercado de crédito e o mercado de câmbio. O mercado de capitais é responsável pela negociação de títulos e ações, proporcionando às empresas os recursos necessários para financiar seus projetos e expandir suas operações. Já o mercado de crédito se ocupa das transações que envolvem a concessão de empréstimos e financiamentos, conectando as instituições financeiras aos consumidores e empresas. O mercado de câmbio, por sua vez, regula as transações que envolvem a troca de moedas e, assim, permite a realização de operações internacionais, impactando diretamente o comércio exterior e as taxas de câmbio. (Carvalho; Castro, 2015).

A intervenção governamental no mercado financeiro é um aspecto essencial para a manutenção da ordem econômica e a proteção dos investidores. Os governos, por meio de suas agências reguladoras, impõem regras e normas que buscam garantir a transparência, a integridade e a eficiência do sistema. A regulação financeira visa minimizar riscos, prevenir fraudes e assegurar que as instituições financeiras operem de forma responsável (Cristófal et al., 2016).

Outrossim, o governo pode intervir diretamente no mercado, por exemplo, por meio de políticas monetárias e fiscais, influenciando a liquidez e a estabilidade das economias. A atuação dos órgãos reguladores, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Brasil, assegura que as transações financeiras sigam os princípios de legalidade e equidade, promovendo a confiança no mercado e estimulando o crescimento econômico sustentável (Selan, 2015).

A Bolsa de Valores, particularmente a B3 no Brasil, é um dos pilares do mercado financeiro, sendo o ambiente onde se realiza a negociação de ativos como ações, títulos e derivativos. O funcionamento da bolsa é essencial para a liquidez do mercado, permitindo que investidores possam comprar e vender seus ativos de forma rápida e eficiente (Nabarro, 2016).

A B3 é composta por diversos índices de mercado, como o Ibovespa, que reflete o desempenho das ações mais negociadas, o IBrX, que inclui as 100 ações mais representativas, e o IFIX, que reúne os fundos imobiliários mais relevantes. Estes índices são utilizados como indicadores da saúde do mercado e da economia em geral. Ao comparar investimentos individuais, como ações de empresas específicas, com os fundos de índice (ETFs), observa-se que os ETFs oferecem uma maneira de diversificação mais acessível, uma vez que permitem ao investidor adquirir um conjunto de ativos com uma única aplicação. Além disso, os ETFs podem ser negociados de forma semelhante às ações, proporcionando maior flexibilidade e facilidade para quem busca diversificar sua carteira de investimentos (Gzvitauksi, 2021).

2.2 Estratégias de Investimento para Aposentadoria

O planejamento para a aposentadoria constitui uma das principais preocupações financeiras ao longo da vida do indivíduo, uma vez que envolve a preparação para garantir uma renda estável durante a fase de inatividade profissional. O planejamento previdenciário pode ser estruturado de duas formas principais: através da previdência pública ou privada (Brito, 2023).

A previdência pública, no Brasil, é representada pelo Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), e sua principal função é garantir a proteção social dos cidadãos após o período de contribuição. Já a previdência privada, por sua vez, oferece alternativas complementares ao sistema público, com planos desenvolvidos por instituições financeiras que permitem ao indivíduo acumular recursos adicionais para a aposentadoria. Ambos os sistemas desempenham papéis distintos, sendo que o público serve como um modelo básico de cobertura, enquanto o privado proporciona mais flexibilidade e personalização, através de planos de contribuição variada e opções de escolha de fundos de investimento (Cristófal et al., 2016).

Estratégias de longo prazo são basilares para um planejamento eficaz da aposentadoria, pois, ao contrário de objetivos financeiros imediatos, a aposentadoria exige uma acumulação gradual e sistemática de recursos. A partir dessa premissa, os investidores podem adotar diversas abordagens, sendo que as mais eficientes envolvem a escolha de investimentos com retorno superior à inflação, de forma a preservar o poder de compra ao longo dos anos. Investir em ativos com alto potencial de valorização a longo prazo, como ações de empresas sólidas, imóveis ou fundos de pensão, é uma prática comum para alcançar uma aposentadoria confortável. A combinação de diferentes ativos, por meio da diversificação, contribui para mitigar riscos e aumentar as chances de retornos mais robustos no longo prazo (Pereira, 2021).

Dentro das estratégias de investimento para aposentadoria, a importância dos dividendos não pode ser subestimada. Dividendos são uma forma de distribuição de lucros realizada pelas empresas aos seus acionistas, sendo uma das principais fontes de renda passiva (Brito, 2023).

O conceito de renda passiva se refere à obtenção de rendimentos de forma contínua e regular, sem a necessidade de um esforço ativo constante. Para aqueles que buscam a

aposentadoria, os dividendos se apresentam como uma alternativa vantajosa, pois proporcionam uma fonte de rendimento que pode se tornar cada vez mais significativa ao longo do tempo (Gzvitauksi, 2021).

O Dividend Yield, que corresponde ao percentual do preço das ações que a empresa distribui aos acionistas em forma de dividendos, é um indicador importante para os investidores, pois possibilita avaliar o retorno financeiro dos investimentos. Empresas com histórico sólido de pagamentos de dividendos são frequentemente procuradas por aqueles que buscam estabilidade financeira na aposentadoria (Brito, 2023).

Uma das estratégias mais conhecidas e utilizadas por investidores de longo prazo é o método "Buy and Hold", que consiste em comprar ações e mantê-las por períodos extensos, independentemente das flutuações do mercado. Essa abordagem é especialmente relevante no contexto previdenciário, pois se alinha à ideia de acumulação gradual de patrimônio e ao objetivo de garantir uma aposentadoria segura e rentável (Gzvitauksi, 2021).

Com a adoção dessa estratégia, os investidores aproveitam o crescimento das empresas ao longo do tempo, com o benefício de não precisarem se preocupar com a volatilidade do mercado no curto prazo. Inclusive, o "Buy and Hold" permite que os dividendos gerados pelas ações compradas se acumulem, proporcionando uma fonte de rendimento passivo adicional. A filosofia por trás dessa estratégia é confiar no potencial das empresas e na tendência de valorização dos ativos ao longo dos anos, o que, no longo prazo, pode resultar em um patrimônio considerável para garantir a aposentadoria do investidor (Batista, 2023).

A análise fundamentalista é uma abordagem requerida para investidores que buscam avaliar o valor intrínseco de uma empresa antes de tomar decisões de investimento. Essa metodologia baseia-se na análise dos fatores econômicos, financeiros e operacionais de uma organização, com o objetivo de entender sua saúde financeira e seu potencial de crescimento (Ganguly; Prakash, 2023).

Ao contrário da análise técnica, que se foca nas variações de preços e volumes de negociações para prever movimentos futuros do mercado, a análise fundamentalista busca compreender o valor real de uma empresa, considerando aspectos como sua gestão, posição competitiva, lucratividade e perspectivas de crescimento no longo prazo. Assim, os analistas fundamentalistas procuram identificar ações subvalorizadas, que possam representar boas oportunidades de compra, e evitar aquelas que estão supervalorizadas (Santos; Santos; Marques, 2021).

Dentro da análise fundamentalista, o uso de indicadores financeiros é imprescindível para a avaliação do desempenho de uma empresa. Dentre os principais indicadores utilizados, destacam-se o lucro por ação (LPA), o índice preço/lucro (P/L), a margem de lucro, o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), entre outros. Esses indicadores fornecem informações valiosas sobre a rentabilidade, a eficiência operacional e a relação entre preço e valor de uma ação (Campani & Costa, 2016).

A interpretação adequada desses dados possibilita aos investidores uma visão mais precisa da saúde financeira da empresa, além de permitir comparações com outras empresas do mesmo setor. Com isso, é possível tomar decisões mais informadas e reduzir os riscos de investimentos em ações que não atendem aos critérios desejados de rentabilidade e crescimento (Girelli; Souza; Junior, 2023).

Inclusive, a interpretação das demonstrações financeiras condiz como mais um aspecto elementar da análise fundamentalista, denotando-se como essenciais para avaliar a

posição financeira de uma empresa. O balanço patrimonial, a demonstração do resultado do exercício (DRE) e o fluxo de caixa são os principais documentos utilizados nesse processo. O balanço patrimonial oferece uma visão clara dos ativos, passivos e do patrimônio líquido de uma empresa, permitindo avaliar sua capacidade de honrar suas obrigações financeiras (Gomes et al., 2020).

Já a DRE detalha a rentabilidade da empresa, destacando receitas, custos e despesas durante um período específico. Por sua vez, o fluxo de caixa revela a liquidez da empresa, mostrando a entrada e saída de recursos financeiros, o que é crucial para entender sua capacidade de gerar caixa para financiar suas operações e investimentos. A análise desses relatórios financeiros, por meio de indicadores como o índice de liquidez, a margem de lucro operacional e o retorno sobre o investimento, proporciona uma visão ampla e precisa da performance da empresa e seus impactos nos resultados futuros (Campani; Costa, 2016).

O valuation, ou avaliação de empresas, é uma ferramenta essencial dentro da análise fundamentalista, pois visa determinar o valor justo de uma empresa e suas ações. Esse processo envolve a utilização de diferentes métodos de avaliação, como o fluxo de caixa descontado (FCD), o múltiplo de lucro e o valor patrimonial, entre outros. Cada método apresenta suas peculiaridades e é mais adequado a determinados tipos de empresas ou setores. O fluxo de caixa descontado, por exemplo, projeta os fluxos de caixa futuros da empresa e os desconta a uma taxa de juros adequada, proporcionando uma estimativa do valor presente da companhia. A avaliação de empresas é uma etapa fundamental para identificar oportunidades de investimento, uma vez que permite ao investidor comparar o preço atual da ação com seu valor intrínseco, identificando ações subvalorizadas ou supervalorizadas no mercado (Ganguly; Prakash, 2023).

Um conceito essencial no contexto do valuation é a margem de segurança, que se refere à diferença entre o valor intrínseco de uma ação e seu preço de mercado. A margem de segurança serve como uma espécie de “colchão” que protege o investidor contra erros de avaliação e volatilidades inesperadas do mercado. Quanto maior a margem de segurança, menor o risco de perdas significativas (Campani; Costa, 2016).

Nesta lógica, investidores que utilizam a análise fundamentalista para escolher suas ações buscam garantir que o preço pago pelas ações seja substancialmente inferior ao seu valor real, garantindo, assim, um potencial de ganho significativo e uma maior proteção contra quedas nos preços. A adoção desse conceito, juntamente com os métodos de valuation, constitui uma estratégia prudente e de longo prazo para a construção de um portfólio de investimentos sólido e bem fundamentado (Ganguly; Prakash, 2023).

2.3 Avaliação do Risco na Carteira BESST, Perspectivas Futuras e Inovação

A avaliação do risco é um componente necessário na gestão de investimentos, pois influencia diretamente as decisões de alocação de ativos e a estruturação de carteiras. No contexto da carteira BESST, a compreensão dos riscos associados a esses ativos torna-se fundamental para os investidores que buscam otimizar seus portfólios. A análise dos tipos de riscos associados aos investimentos, a volatilidade observada em períodos de crise, e a comparação com carteiras diversificadas, são tópicos cruciais para entender as perspectivas futuras e inovações nesse mercado (Bach et al., 2015).

No mercado financeiro, os riscos podem ser classificados de diversas formas, sendo os principais o risco de mercado, risco de crédito e risco de liquidez. O risco de mercado refere-se às variações nos preços dos ativos causadas por fatores como flutuações econômicas,

mudanças políticas ou alterações nas condições macroeconômicas. No caso da carteira BESST, a sensibilidade dos setores financeiros e de telecomunicações às oscilações econômicas é um exemplo claro de risco de mercado, uma vez que as mudanças nas taxas de juros ou nas políticas fiscais impactam diretamente a rentabilidade desses ativos (Gomes, 2018).

Já o risco de crédito está associado à possibilidade de inadimplência por parte das empresas, o que é particularmente relevante para os bancos e seguradoras, que lidam com operações de crédito. Por fim, o risco de liquidez refere-se à dificuldade de comprar ou vender ativos sem que haja uma variação substancial no preço. Estratégias de mitigação de riscos, como a diversificação, análise de indicadores financeiros e o acompanhamento constante do ambiente econômico, são essenciais para gerenciar esses riscos (Amorim; Sarfati, 2016).

A diversificação setorial, no entanto, pode ser um fator limitante quando se considera a concentração da carteira nos setores BESST, que, apesar de sua estabilidade histórica, podem enfrentar riscos específicos devido à sua natureza (Costa et al., 2022).

A volatilidade dos setores BESST é uma característica importante a ser observada, especialmente durante períodos de crise econômica. A crise financeira global de 2008 e a pandemia de 2020 são dois eventos que demonstram como os mercados podem ser afetados de maneiras distintas, dependendo do setor em questão. Durante a crise de 2008, os bancos e as seguradoras sofreram um impacto direto, com a deterioração das condições econômicas e a crise de crédito, resultando em uma queda abrupta nos preços das ações (Tavares; Caldeira, 2020).

No entanto, setores como energia e saneamento, que são considerados "defensivos", mostraram-se mais resilientes, uma vez que suas operações são essenciais para a sociedade, independentemente da situação econômica. A pandemia de 2020 trouxe um cenário de crise diferente, com as empresas de telecomunicações, em exemplificação, sendo menos afetadas pela desaceleração econômica devido ao aumento da demanda por serviços digitais (Tavares; Caldeira, 2020).

Essa capacidade de adaptação de determinados setores revela a importância de analisar o impacto da volatilidade nos ativos que compõem a carteira BESST. A resiliência desses setores ao longo do tempo, mesmo em momentos de crise, reforça o potencial de retorno estável, mas também destaca a necessidade de ajustes estratégicos conforme o contexto econômico (Bach et al., 2015).

A comparação entre a carteira BESST e uma carteira mais diversificada, que inclui ativos de diferentes setores, pode fornecer uma perspectiva mais ampla sobre os benefícios e desvantagens da concentração setorial. Enquanto uma carteira diversificada busca minimizar riscos ao distribuir os investimentos em vários segmentos da economia, a carteira BESST foca em um conjunto de setores estratégicos com alta representatividade no mercado brasileiro (Costa et al., 2022).

A principal vantagem da carteira BESST é a concentração em setores considerados resilientes e com potencial de retorno constante, como o setor de energia e saneamento, que, apesar da volatilidade, têm demonstrado robustez ao longo dos anos. Entretanto, a concentração excessiva em um número reduzido de setores pode expor a carteira a riscos sistemáticos, como os relacionados a mudanças regulatórias ou crises específicas de cada setor (Bach et al., 2015).

A diversificação setorial, por sua vez, permite a diluição desses riscos, mas pode resultar em uma rentabilidade menos otimizada, dado que a carteira passa a incluir ativos de setores menos performáticos. O equilíbrio entre segurança e rentabilidade exige uma análise

cuidadosa do perfil do investidor, das condições econômicas atuais e das perspectivas futuras dos setores. Inovações financeiras, como a utilização de ETFs e fundos de investimento, podem ser utilizadas para criar uma carteira que combine a estabilidade da carteira BESST com a diversificação necessária para mitigar os riscos de concentração (Gomes, 2018).

Dessa forma, a avaliação do risco na carteira BESST envolve uma análise multidimensional, que leva em consideração não apenas a volatilidade dos setores durante crises, mas também os diferentes tipos de risco e a comparação com modelos de carteira mais diversificados. A inovação no gerenciamento de riscos, por meio da adoção de novas tecnologias de análise de dados e inteligência artificial, promete transformar a forma como os investidores abordam o risco e a rentabilidade, oferecendo perspectivas mais assertivas para o futuro dos investimentos no Brasil (Tavares; Caldeira, 2020).

À medida que o mercado financeiro evolui, sobretudo no Brasil, os setores representados na carteira BESST demonstram grande potencial para inovação e crescimento. Dito isso, as mudanças tecnológicas, as transformações regulatórias e as novas demandas dos investidores exigem um olhar atento sobre as tendências futuras (Costa et al., 2022).

O futuro dos setores BESST no Brasil interliga-se às transformações econômicas e sociais do país, especialmente quando se observa a pressão por inovação tecnológica e o crescente foco em questões ambientais, sociais e de governança (ESG). As tendências para os próximos 20 anos indicam que os setores de energia e telecomunicações sofrerão profundas mudanças impulsionadas pela digitalização e pela transição para fontes de energia mais sustentáveis (Tavares; Caldeira, 2020).

A energia renovável, por exemplo, deverá dominar a matriz energética do Brasil, com um aumento exponencial na geração e distribuição de energia solar e eólica. Este movimento, impulsionado por uma crescente preocupação com a mudança climática, está diretamente relacionado à adoção de práticas ESG, que visam reduzir o impacto ambiental das empresas, melhorar sua governança e fortalecer sua responsabilidade social (Carvalho, 2014).

O setor de telecomunicações também se encontrará em um estágio de transformação, com a expansão da infraestrutura 5G e o aumento da demanda por soluções digitais e serviços de internet das coisas (IoT). A digitalização do mercado, com a popularização de plataformas de serviços financeiros e de comunicação online, representa uma grande oportunidade para empresas desse setor. Além disso, o mercado de seguros e bancário passará por uma transformação similar, com a incorporação de tecnologias como inteligência artificial e blockchain, que prometem otimizar processos e oferecer soluções mais ágeis e personalizadas aos consumidores (Amorim et al., 2018).

Logo, o maior desafio será a integração dessas inovações com os modelos de negócios tradicionais, exigindo investimentos contínuos em pesquisa, desenvolvimento e capacitação de pessoal. A adaptação às novas demandas do consumidor e a regulação adequada serão fatores decisivos para o sucesso desses setores no futuro (Oliveira et al., 2023).

O Brasil está em um processo contínuo de reformas regulatórias que têm o potencial de impactar diretamente os setores BESST. Entre as mudanças mais relevantes, destacam-se as reformas tributária e previdenciária, que devem alterar o panorama fiscal do país e afetar a rentabilidade dos investimentos. Uma reforma tributária mais eficiente pode reduzir a carga sobre as empresas, principalmente nos setores de energia e telecomunicações, permitindo maior crescimento e expansão (Costa et al., 2022).

Por conseguinte, a reforma previdenciária, que visa garantir a sustentabilidade do sistema de aposentadorias e pensões, pode influenciar a dinâmica do mercado de fundos de pensão e dos produtos previdenciários, com impactos na alocação de recursos por parte dos investidores (Amorim et al., 2018).

Essas reformas exigem que os investidores se preparem para uma maior volatilidade e incertezas fiscais, o que pode levar a ajustes nas estratégias de investimento. A preparação para mudanças regulatórias pode incluir a revisão periódica das carteiras de investimento, a diversificação em ativos que se beneficiem das reformas e o acompanhamento contínuo das políticas públicas. A conscientização sobre os efeitos fiscais e regulatórios é fundamental para que os investidores de longo prazo possam adaptar suas carteiras às novas realidades econômicas (Tavares; Caldeira, 2020).

A análise da carteira previdenciária BESST indica que ela possui um grande potencial para investidores que buscam retornos estáveis e crescimento no longo prazo, especialmente considerando os setores estratégicos que a compõem. No entanto, como qualquer estratégia de investimento, é importante que os investidores estejam cientes dos riscos associados, como a concentração setorial e a volatilidade, particularmente em períodos de crise econômica (Junior; Santos; Souza, 2015).

A viabilidade da carteira BESST no futuro dependerá, em grande parte, da capacidade dos setores em se adaptarem às mudanças tecnológicas, às novas demandas dos consumidores e às reformas regulatórias. A digitalização, a transição para uma economia mais sustentável e a adoção de práticas ESG serão determinantes para o sucesso de empresas dentro dessa carteira, exigindo uma constante adaptação às tendências globais (Becker, 2019).

Para investidores de longo prazo, a recomendação é manter uma visão estratégica e diversificada, incorporando ativos que alinhem rentabilidade e segurança. A carteira BESST, com sua concentração em setores resilientes e de grande potencial de inovação, pode ser uma excelente opção, desde que acompanhada de uma gestão ativa e flexível. Para além disso, a preparação para as mudanças regulatórias e fiscais que se apresentam no horizonte é fundamental para garantir que os investidores possam maximizar os retornos e mitigar os riscos associados a essas transformações (Tavares; Caldeira, 2020).

A carteira BESST oferece uma base sólida para a construção de um portfólio previdenciário, mas exige que os investidores estejam atentos aos movimentos do mercado e às tendências emergentes. A constante busca por inovação e adaptação será a chave para o sucesso a longo prazo (Fernandes, 2020).

Assim, este estudo avalia a carteira previdenciária do setor BESST, tendo como referência o desempenho da B3 e utilizando como indicadores o Lucro por Ação (LPA), o Dividend Yield (DY) e a Margem Líquida. Nesse contexto, a primeira hipótese considera que, entre as empresas de cada setor, ao se analisar ano a ano, existiu pelo menos uma ação que apresentou desempenho superior à média das demais companhias do mesmo segmento. A segunda hipótese parte da premissa de que, ao observar os indicadores LPA, DY e Margem Líquida ao longo dos dez anos do estudo, determinadas ações se destacaram por alcançar resultados acima da média, demonstrando maior lucratividade com menor nível de risco. Por conseguinte, a terceira hipótese busca verificar se, considerando um investimento de igual valor realizado no início de cada ano ao longo de dez anos, existe diferença significativa no desempenho da carteira BESST quando comparada aos fundos de pensão PREVI e PETROS.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A metodologia adotou uma abordagem quantitativa descritiva e explicativa, com um corte longitudinal ao longo de 10 anos (2015-2024), visando avaliar o desempenho das empresas pertencentes aos setores de Bancos, Energia, Seguros, Saneamento e Telecomunicações listadas na Bolsa de Valores Brasileira (B3). O estudo buscou identificar padrões de desempenho financeiro, estabilidade operacional e potencial de geração de renda previdenciária, permitindo uma análise comparativa entre essas empresas. A investigação foi estruturada em cinco etapas principais: coleta de dados, definição da amostra, cálculo e análise de indicadores financeiros, modelagem estatística e comparação com outras estratégias previdenciárias.

Os dados financeiros foram extraídos da plataforma Refinitiv, reconhecida por fornecer informações detalhadas e confiáveis sobre o mercado de capitais. Foram analisadas todas as empresas listadas na B3 durante o período da amostra, sendo excluídas aquelas em recuperação judicial, uma vez que apresentavam alto risco e poderiam distorcer os resultados da pesquisa. Além disso, foram considerados ajustes por desdobramento (split) e grupamento (inplit) de ações, garantindo a comparabilidade dos dados ao longo do tempo. Os dados coletados incluíram informações trimestrais e anuais, permitindo um acompanhamento detalhado da evolução das empresas analisadas.

A amostra do estudo compreendeu empresas dos cinco setores que compõem o setor BESST, total de 40 empresas selecionadas em universo de aproximadamente 415 empresas na B3 até 2024, os critérios utilizados foram de previsibilidade de ganhos, alta resiliência a crises, forte geração de caixa, recorrência no pagamento de dividendos e baixa probabilidade de ruptura operacional. O setor bancário incluiu bancos de grande e médio porte, enquanto o setor de energia abrangeu empresas de geração, transmissão e distribuição. No setor de seguros, foram analisadas companhias de seguros e resseguros. Já no setor de saneamento, a amostra foi composta por empresas responsáveis pelo abastecimento de água e tratamento de esgoto. O setor de telecomunicações incluiu operadoras de telefonia fixa e móvel.

A análise foi baseada em um conjunto de indicadores fundamentalistas (Quadro), estatísticos comparativos. Os indicadores de rentabilidade incluíram o Lucro por Ação (LPA), que é o indicador de rentabilidade e saúde financeira de uma empresa que é utilizado para avaliar se seu valor intrínseco é maior que seu preço de mercado, Margem Líquida, que é o indicador que tem por finalidade medir a rentabilidade, eficiência operacional e a qualidade dos negócios de uma empresa e o Dividend Yield, que é o indicador que identifica as empresas sólidas que distribuíram uma parte dos seus lucros como dividendos, oferecendo assim uma renda passiva e potencial de retorno previsível aos acionistas, indicadores estes que avaliaram a eficiência operacional e a geração de lucro das empresas.

Quadro 1 – Variáveis utilizadas na análise

Variável	Tipo	Descrição
Lucro por Ação (LPA)	Quantitativa Contínua	Mostra quanto de lucro a empresa gerou para cada ação que ela tem em circulação.
Dividend Yield (DY)	Quantitativa Contínua	É o retorno em dividendos que a empresa pagou aos seus acionistas em relação ao preço da ação.
Margem Líquida	Quantitativa Contínua	É a porcentagem do lucro que uma empresa obtém em relação à sua receita total

Fonte: Elaborado pelo Autor (2025).

Os procedimentos estatísticos foram aplicados para garantir a robustez dos resultados obtidos. Inicialmente, foi realizada uma estatística descritiva dos dados, incluindo cálculos de

média, mediana, desvio-padrão, mínimo e máximo dos indicadores financeiros. Em seguida, foram realizados testes de normalidade, como o Teste de Shapiro-Wilk, para verificar a normalidade dos dados.

Para a Hipótese 1, aplicou-se o teste t de Student, no qual as ações com melhor desempenho em cada setor, ano a ano, foram comparadas à média e ao desvio padrão das empresas do respectivo segmento. Já a Hipótese 2 foi verificada a partir da análise da distribuição das variáveis Lucro por Ação (LPA), Margem Líquida e Dividend Yield (DY), considerando a média e o desvio padrão ao longo dos dez anos observados. As companhias que apresentaram resultados superiores à faixa Média $\pm$ 1 Desvio Padrão foram classificadas como aquelas de maior desempenho, combinando lucratividade elevada com menor risco.

Por conseguinte, a Hipótese 3 foi testada por meio de uma simulação de investimento, na qual se aplicou um valor fixo de R\$ 10 mil no primeiro dia útil de cada ano, durante uma década. O rendimento acumulado ao final do período foi então comparado entre três alternativas: a Carteira BESST, o fundo PREVI e o fundo PETROS, permitindo avaliar diferenças de performance entre as estratégias.

Ademais, foi previamente fixado o nível alfa = 0.05 (erro alfa 5%) para rejeição da hipótese nula. O processamento estatístico foi realizado no programa SPSS versão 17.

4 ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1 Desempenho das Ações

O resumo consolidado dos 10 anos de análise, apresentado na Tabela 1, permite observar de forma integrada o comportamento dos setores BESST em relação aos três principais indicadores: LPA, DY e Margem Líquida. No setor bancário, empresas como Banco do Brasil (BBAS3) e Santander (SANB11) apresentaram combinações equilibradas entre rentabilidade e previsibilidade, com margens sólidas e dividendos consistentes. Esse resultado confirma a natureza defensiva do setor, caracterizado por estabilidade operacional e resiliência em períodos de instabilidade macroeconômica.

Tabela 1 – Resumo dos 10 anos, LPA, DY e M Líquida

Setor	Ações	LPA		Dividend Yield		M Líquida	
		Média	D Padrão	Média	D Padrão	Média	D Padrão
Bancário	ABCB4	2.12	1.04	5.34	2.94	12.76	7.21
	BBAS3	6.10	2.71	5.58	3.78	9.89	4.53
	BBDC3	2.23	0.82	4.37	3.28	11.37	6.22
	BBDC4	2.23	0.82	4.58	3.09	11.37	6.22
	BMGB4	0.36	0.23	6.70	6.15	4.63	3.43
	ITUB3	3.10	0.72	3.74	2.64	11.67	4.89
	ITUB4	3.10	0.72	3.19	2.28	11.67	4.89
	SANB11	4.01	3.48	4.58	3.18	16.57	15.60
	SANB3	2.01	1.74	5.18	2.92	16.57	15.60
	SANB4	2.01	1.74	5.49	2.44	16.57	15.60
Energia	ALUP11	2.29	1.12	3.25	1.67	18.97	7.22
	CMIG3	1.73	0.82	5.19	3.52	9.72	6.31
	CMIG4	1.73	0.82	7.31	4.58	9.72	6.31
	CPFE3	2.80	1.67	4.93	4.78	8.96	4.70
	CPL3	3.89	3.79	6.54	6.03	10.75	6.55
	CPL6	3.89	3.79	4.46	6.52	10.75	6.55
	EGIE3	3.13	0.95	5.97	3.40	23.13	10.59
	ELET3	1.87	3.49	1.61	2.44	16.68	15.42

	ELET6	1.87	3.49	3.64	3.67	16.68	15.42
	ENEV3	0.79	0.97	0.00	0.00	11.74	12.66
	ENGI11	2.93	2.10	2.84	2.42	5.51	3.39
	EQTL3	2.56	0.94	1.25	0.98	8.83	5.19
	LIGT3	-0.88	5.20	1.25	1.98	-2.60	14.60
	NEOE3	1.97	1.50	2.21	2.15	6.48	3.83
	TAE11	3.97	1.64	9.17	4.10	51.68	19.44
Saneamento	AMBP3	-0.11	0.99	2.03	12.57	1.96	5.10
	CASN3	0.05	0.08	2.82	5.79	3.69	6.23
	CSMG3	3.14	1.75	10.50	5.27	12.51	5.27
	ORVR3	0.13	1.23	3.04	20.63	-0.57	14.62
	SAPR11	5.60	2.64	12.43	5.03	17.88	7.16
	SAPR3	1.12	0.53	12.43	5.03	17.88	7.16
	SAPR4	1.12	0.53	12.43	5.03	17.88	7.16
	SBSP3	4.60	3.49	12.50	7.01	14.60	7.54
Seguros	BBSE3	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	IRBR3	3.78	15.15	0.00	0.00	3.78	15.15
	PSSA3	6.22	2.53	3.57	4.23	6.22	2.53
Telecomunicações	BRKM5	0.18	7.96	-0.01	7.38	-0.83	7.96
	CGAS5	10.07	4.75	12.11	5.55	12.40	5.55
	TIMS3	0.88	0.45	4.73	2.66	10.42	7.19
	VIVT3	3.12	0.93	4.36	2.11	10.54	5.05
Geral 10 anos							
Média		2.61	2.29	5.16	4.34	11.75	8.36
D Padrão		2.07	2.67	3.59	3.51	8.79	4.50
Média + DP		4.67	4.96	8.75	7.85	20.55	12.86

Fonte: Bovespa/B3 (2025).

Obs.: Alto desvio padrão em destaque sublinhado indicou maior RISCO.

No setor de energia, a Taesa (TAE11) se destacou de forma expressiva, apresentando não apenas os maiores valores médios de margens líquidas, mas também elevada regularidade na distribuição de dividendos. Essa performance reforça o papel das empresas de transmissão como ativos essenciais em carteiras previdenciárias, pela previsibilidade regulatória e baixa volatilidade operacional. A Engie (EGIE3) também demonstrou eficiência elevada, confirmando a atratividade do segmento energético no longo prazo.

Já o setor de saneamento apresentou resultados consistentes, com destaque para Sabesp (SBSP3) e Sanepar (SAPR11), que se mantiveram acima da média setorial tanto em termos de lucratividade quanto de dividendos distribuídos. Apesar de riscos associados a mudanças regulatórias e investimentos em infraestrutura, o setor confirmou seu caráter defensivo, adequado a estratégias de renda previsível.

No segmento de seguros, a ausência de significância estatística em alguns testes não reduziu a relevância do setor. A Porto Seguro (PSSA3) apresentou margens e lucros consistentes, enquanto a BB Seguridade (BBSE3), apesar de lacunas nos dados, manteve reputação de previsibilidade. Esses resultados reforçam a importância do setor como complemento de baixo risco em estratégias previdenciárias.

Por outro lado, o setor de telecomunicações apresentou maior heterogeneidade. A Vivo (VIVT3) manteve trajetória estável, mas outras empresas, como BRKM5 e Oi, registraram elevada volatilidade, refletida nos altos desvios padrão. Embora empresas como CGAS5 e

TIMS3 tenham apresentado picos de desempenho, os resultados reforçam a necessidade de seletividade rigorosa e diversificação para mitigar riscos no setor.

De forma geral, os resultados confirmam que setores regulados ou com modelos de negócios baseados em receitas recorrentes, bem como bancos, energia, saneamento e seguros, oferecem maior previsibilidade e estabilidade, sendo mais indicados para compor carteiras previdenciárias. A análise também corrobora a visão de Damodaran (2006) de que setores com fluxos de caixa estáveis tendem a sustentar melhores estratégias de avaliação no longo prazo. Complementarmente, Tavares e Caldeira (2020) apontam que a persistência de performance é um critério relevante na escolha de ativos, e Sapra, Klein e Martel (2023) reforçam que carteiras previdenciárias sólidas devem priorizar ativos de baixo risco combinados com setores mais dinâmicos, como telecomunicações, em proporções controladas.

Em Bancos e Energia, evidenciam-se padrões de estabilidade relativa no Dividend Yield (DY), acompanhados de robustez em margens e em Lucro por Ação (LPA). Tais características conferem maior previsibilidade de distribuição de resultados, atributo particularmente aderente às exigências de renda previdenciária no longo prazo, em virtude da capacidade de geração de caixa recorrente e da menor sensibilidade a choques conjunturais típicos desses segmentos regulados e de intermediação financeira.

Nos setores de Saneamento e Seguros, observam-se indícios consistentes de resiliência a choques idiossincráticos e de qualidade na geração de caixa, ainda que permeados por heterogeneidade intrassetorial. Essa heterogeneidade sugere a necessidade de critérios rigorosos de seleção de ativos, uma vez que resultados setoriais agregados podem ocultar desempenhos divergentes entre empresas, especialmente quando há diferenças relevantes de escala, governança e exposição regulatória.

No caso de Telecomunicações, as inferências permanecem condicionadas à correta composição da amostra. A interpretação dos resultados exige cautela sempre que houver risco de classificação indevida (isto é, inclusão de empresas não pertencentes ao segmento de Telecom), dado que tal viés compromete estatísticas descritivas, testes de significância e, por consequência, a própria inferência sobre o comportamento do setor.

4.2 Comparação da Carteira BESST com Outras Estratégias

A comparação da Carteira BESST com os fundos de pensão PREVI e PETROS foi realizada a partir da simulação de aportes anuais de R\$ 10 mil no início de cada ano, durante o período de 2015 a 2024. Essa etapa do estudo buscou avaliar a Hipótese 3, que investigou se haveria diferenças significativas no desempenho da Carteira BESST em relação a esses dois importantes fundos de pensão brasileiros. A análise considerou a valorização média das ações que compõem a carteira, permitindo identificar quais ativos contribuíram mais para a rentabilidade ao longo da década (Tabela 2).

Tabela 2 – Variação % do preço das ações da Carteira BESST, de 2015 a 2024

Ano	Variação anual das ações da Carteira BESST									
	BBAS3	CGAS5	CSMG3	EGIE3	PSSA3	SAPR11	SAPR3	SAPR4	SBSP3	TAE11
2015	19.5%	33.7%	42.0%	56.4%	32.2%	45.5%	41.1%	39.1%	27.3%	29.2%
2016	20.8%	34.0%	43.0%	32.6%	24.0%	39.8%	36.9%	35.3%	11.9%	19.3%
2017	15.6%	20.9%	13.6%	11.8%	32.1%	12.0%	10.6%	9.7%	2.2%	7.0%
2018	-7.2%	-4.9%	-4.7%	6.6%	9.2%	0.3%	-0.7%	-2.7%	-6.7%	5.2%
2019	28.8%	30.0%	30.3%	42.2%	40.7%	27.5%	25.5%	24.3%	39.7%	18.0%
2020	-18.3%	28.6%	10.8%	3.3%	12.4%	10.4%	9.4%	8.2%	-9.4%	18.7%
2021	0.8%	-2.9%	2.9%	-3.4%	-9.4%	2.3%	1.5%	1.3%	-6.5%	-3.5%

2022	-6.5%	-6.7%	3.9%	4.5%	6.1%	14.0%	12.9%	12.1%	10.0%	11.5%
2023	38.5%	18.3%	13.2%	-2.8%	53.3%	14.8%	13.8%	13.2%	40.2%	8.5%
2024	6.8%	-8.9%	-1.9%	-11.8%	0.5%	-4.9%	-5.5%	-5.6%	-9.7%	-6.2%
Média	9.9%	14.2%	15.3%	13.9%	20.1%	16.2%	14.6%	13.5%	9.9%	10.8%

Fonte: Bovespa B3

Os resultados da Tabela 2 indicaram que a ação com maior valorização média foi PSSA3, com crescimento anual de 20,1%, enquanto a SBSP3 apresentou o menor desempenho médio, de 9,9% ao ano. Esse contraste revela a importância da diversificação setorial, já que mesmo dentro de uma carteira bem estruturada alguns ativos podem ter resultados menos consistentes.

A Tabela 3 mostra que o melhor desempenho anual da Carteira BESST ocorreu em 2015, quando obteve uma valorização de 36,6%, resultando em um saldo simulado de R\$ 13.659,70, ao passo que o pior ano foi 2024, com retração de -4,7% e saldo de R\$ 9.527,80.

Tabela 3 – Variação (%) anual da Carteira BESST, de 2015 a 2024.

Ano	Variação (%) da carteira com base na média das 10 ações	Resultado de R\$ 10 mil em ações
2015	36.6%	R\$ 13,659.70
2016	29.8%	R\$ 12,976.10
2017	13.6%	R\$ 11,355.50
2018	-0.6%	R\$ 9,943.70
2019	30.7%	R\$ 13,069.80
2020	7.4%	R\$ 10,740.50
2021	-1.7%	R\$ 9,831.30
2022	6.2%	R\$ 10,618.60
2023	21.1%	R\$ 12,110.30
2024	-4.7%	R\$ 9,527.80

Fonte: Bovespa/B3 (2025).

Tais achados confirmam que, embora o portfólio tenha apresentado robustez em diversos momentos, ainda está sujeito às oscilações típicas do mercado de capitais, reforçando a necessidade de compará-lo com fundos previdenciários consolidados como PREVI e PETROS para verificar sua real competitividade no longo prazo.

A Tabela 4 apresenta os resultados iniciais da Carteira BESST, correspondentes aos anos de 2015, 2016 e 2017. Esse período foi marcado por forte valorização média das ações selecionadas, evidenciando a solidez da estratégia desde os primeiros aportes e destacando o potencial de setores tradicionais, como bancos e energia, na composição da carteira.

Os dados elencam que os três primeiros anos foram fundamentais para consolidar a atratividade da carteira, com taxas de retorno consistentes e superiores ao desempenho médio do mercado. Esse início positivo forneceu a base necessária para enfrentar os períodos seguintes de maior oscilação, confirmando a relevância da diversificação setorial na formação de um portfólio previdenciário.

Tabela 4 – Demonstração dos investimentos e resultados da Carteira BESST nos anos 2015, 2016 e 2017.

	BBAS3	CGAS5	CSMG3	EGIE3	PSSA3	SAPR11	SAPR3	SAPR4	SBS3	TAE11
1 AÇÃO JAN 2015	R\$ 24.90	R\$ 52.50	R\$ 22.15	R\$ 10.20	R\$ 15.75	R\$ 17.25	R\$ 9.85	R\$ 8.05	R\$ 32.80	R\$ 24.90
Compra (R\$ 1 mil cada ação)	40.2	19.0	45.1	98.0	63.5	58.0	101.5	124.2	30.5	40.2
Dividendos Ano Anterior	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Ações compradas Dividendos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Ações	40.2	19.0	45.1	98.0	63.5	58.0	101.5	124.2	30.5	40.2
Dividendo anual	1.13	2.10	1.45	0.73	0.66	1.02	1.02	1.02	1.66	1.27
Dividendo Pago (ano)	R\$ 45.38	R\$ 40.00	R\$ 65.46	R\$ 71.57	R\$ 41.90	R\$ 59.13	R\$ 103.55	R\$ 126.71	R\$ 50.61	R\$ 51.00
1 AÇÃO JAN 2016	R\$ 29.75	R\$ 71.50	R\$ 32.10	R\$ 16.50	R\$ 21.30	R\$ 25.75	R\$ 14.50	R\$ 11.75	R\$ 42.25	R\$ 33.05
Compra (R\$ 1 mil cada ação)	33.6	14.0	31.2	60.6	46.9	38.8	69.0	85.1	23.7	30.3
Dividendos Ano Anterior	R\$ 45.38	R\$ 40.00	R\$ 65.46	R\$ 71.57	R\$ 41.90	R\$ 59.13	R\$ 103.55	R\$ 126.71	R\$ 50.61	R\$ 51.00
Ações compradas Dividendos	1.5	0.6	2.0	4.3	2.0	2.3	7.1	10.8	1.2	1.5
Total Ações	35.1	14.5	33.2	64.9	48.9	41.1	76.1	95.9	24.9	31.8
Dividendo anual	1.41	2.52	1.73	1.01	0.82	1.2	1.2	1.2	1.85	1.49
Dividendo Pago (ano)	R\$ 49.55	R\$ 36.65	R\$ 57.42	R\$ 65.59	R\$ 40.11	R\$ 49.36	R\$ 91.33	R\$ 115.07	R\$ 46.00	R\$ 47.38
1 AÇÃO JAN 2017	R\$ 35.94	R\$ 97.99	R\$ 46.75	R\$ 22.40	R\$ 27.25	R\$ 36.80	R\$ 20.25	R\$ 16.50	R\$ 48.10	R\$ 40.20
Compra (R\$ 1 mil cada ação)	27.8	10.2	21.4	44.6	36.7	27.2	49.4	60.6	20.8	24.9
Dividendos Ano Anterior	R\$ 49.55	R\$ 36.65	R\$ 57.42	R\$ 65.59	R\$ 40.11	R\$ 49.36	R\$ 91.33	R\$ 115.07	R\$ 46.00	R\$ 47.38
Ações compradas Dividendos	1.4	0.4	1.2	2.9	1.5	1.3	4.5	7.0	1.0	1.2
Total Ações	29.2	10.6	22.6	47.6	38.2	28.5	53.9	67.6	21.7	26.1
Dividendo anual	1.41	2.52	1.73	1.01	0.82	1.2	1.2	1.2	1.85	1.49
Dividendo Pago (ano)	R\$ 41.18	R\$ 26.66	R\$ 39.13	R\$ 48.05	R\$ 31.30	R\$ 34.22	R\$ 64.67	R\$ 81.10	R\$ 40.23	R\$ 38.82

Fonte: Bovespa/B3 (2025).

A Tabela 5 reúne os resultados do triênio 2018 a 2020, período caracterizado por instabilidades econômicas mais evidentes. Nesse intervalo, alguns anos registraram quedas expressivas, enquanto outros apresentaram recuperações significativas, refletindo o impacto das condições macroeconômicas sobre os diferentes setores representados na carteira.

Tabela 5 – Demonstração dos investimentos e resultados, da Carteira BESST nos anos 2018, 2019 e 2020.

	BBAS3	CGAS5	CSMG3	EGIE3	PSSA3	SAPR11	SAPR3	SAPR4	SBS3	TAE11
1 AÇÃO JAN 2018	R\$ 41.56	R\$ 119.90	R\$ 53.80	R\$ 25.50	R\$ 36.90	R\$ 41.99	R\$ 22.90	R\$ 18.75	R\$ 50.05	R\$ 43.88
Compra (R\$ 1 mil cada ação)	24.1	8.3	18.6	39.2	27.1	23.8	43.7	53.3	20.0	22.8
Dividendos Ano Anterior	R\$ 41.18	R\$ 26.66	R\$ 39.13	R\$ 48.05	R\$ 31.30	R\$ 34.22	R\$ 64.67	R\$ 81.10	R\$ 40.23	R\$ 38.82
Ações compradas Dividendos	1.0	0.2	0.7	1.9	0.8	0.8	2.8	4.3	0.8	0.9
Total Ações	25.1	8.6	19.3	41.1	27.9	24.6	46.5	57.7	20.8	23.7
Dividendo anual	1.41	2.52	1.73	1.01	0.82	1.2	1.2	1.2	1.85	1.49
Dividendo Pago (ano)	R\$ 35.32	R\$ 21.58	R\$ 33.41	R\$ 41.51	R\$ 22.92	R\$ 29.56	R\$ 55.79	R\$ 69.19	R\$ 38.45	R\$ 35.27
1 AÇÃO JAN 2019	R\$ 38.57	R\$ 115.01	R\$ 52.10	R\$ 28.05	R\$ 41.00	R\$ 43.20	R\$ 23.50	R\$ 19.10	R\$ 48.25	R\$ 47.50
Compra (R\$ 1 mil cada ação)	25.9	8.7	19.2	35.7	24.4	23.1	42.6	52.4	20.7	21.1
Dividendos Ano Anterior	R\$ 35.32	R\$ 21.58	R\$ 33.41	R\$ 41.51	R\$ 22.92	R\$ 29.56	R\$ 55.79	R\$ 69.19	R\$ 38.45	R\$ 35.27
Ações compradas Dividendos	0.9	0.2	0.6	1.5	0.6	0.7	2.4	3.6	0.8	0.7
Total Ações	26.8	8.9	19.8	37.1	24.9	23.8	44.9	56.0	21.5	21.8
Dividendo anual	1.41	2.52	1.73	1.01	0.82	1.2	1.2	1.2	1.85	1.49
Dividendo Pago (ano)	R\$ 37.85	R\$ 22.38	R\$ 34.31	R\$ 37.50	R\$ 20.46	R\$ 28.60	R\$ 53.91	R\$ 67.17	R\$ 39.82	R\$ 32.47
1 AÇÃO JAN 2020	R\$ 49.66	R\$ 152.00	R\$ 69.50	R\$ 40.75	R\$ 59.00	R\$ 56.50	R\$ 30.25	R\$ 24.50	R\$ 69.00	R\$ 57.20
Compra (R\$ 1 mil cada ação)	20.1	6.6	14.4	24.5	16.9	17.7	33.1	40.8	14.5	17.5
Dividendos Ano Anterior	R\$ 37.85	R\$ 22.38	R\$ 34.31	R\$ 37.50	R\$ 20.46	R\$ 28.60	R\$ 53.91	R\$ 67.17	R\$ 39.82	R\$ 32.47
Ações compradas Dividendos	0.8	0.1	0.5	0.9	0.3	0.5	1.8	2.7	0.6	0.6
Total Ações	20.9	6.7	14.9	25.5	17.3	18.2	34.8	43.6	15.1	18.1
Dividendo anual	1.41	2.52	1.73	1.01	0.82	1.2	1.2	1.2	1.85	1.49
Dividendo Pago (ano)	R\$ 29.47	R\$ 16.95	R\$ 25.75	R\$ 25.71	R\$ 14.18	R\$ 21.85	R\$ 41.81	R\$ 52.27	R\$ 27.88	R\$ 26.89

Fonte: Bovespa/B3 (2025).

Apesar da volatilidade, o balanço geral desses três anos permaneceu positivo, mostrando que mesmo em cenários adversos a carteira manteve sua capacidade de preservação de valor. A alternância entre retrações e ganhos reforça a importância do horizonte de longo prazo, no qual os momentos de queda são compensados por recuperações subsequentes.

Na Tabela 6 estão os resultados referentes a 2021 e 2022, dois anos em que a carteira apresentou desempenho relativamente estável.

Tabela 6 – Demonstração dos investimentos e resultados da Carteira BESST, nos anos 2021 e 2022.

	BBAS3	CGAS5	CSMG3	EGIE3	PSSA3	SAPRI1	SAPR3	SAPR4	SBSP3	TAEEL1
1 AÇÃO JAN 2021	R\$ 40.56	R\$ 198.99	R\$ 78.90	R\$ 43.50	R\$ 67.89	R\$ 63.80	R\$ 34.00	R\$ 27.25	R\$ 64.00	R\$ 69.50
Compra (R\$ 1 mil cada ação)	24.7	5.0	12.7	23.0	14.7	15.7	29.4	36.7	15.6	14.4
Dividendos Ano Anterior	R\$ 29.47	R\$ 16.95	R\$ 25.75	R\$ 25.71	R\$ 14.18	R\$ 21.85	R\$ 41.81	R\$ 52.27	R\$ 27.88	R\$ 26.89
Ações compradas Dividendos	0.7	0.1	0.3	0.6	0.2	0.3	1.2	1.9	0.4	0.4
Total Ações	25.4	5.1	13.0	23.6	14.9	16.0	30.6	38.6	16.1	14.8
Dividendo anual	1.41	2.52	1.73	1.01	0.82	1.2	1.2	1.2	1.85	1.49
Dividendo Pago (ano)	R\$ 35.79	R\$ 12.88	R\$ 22.49	R\$ 23.82	R\$ 12.25	R\$ 19.22	R\$ 36.77	R\$ 46.34	R\$ 29.71	R\$ 22.02

	BBAS3	CGAS5	CSMG3	EGIE3	PSSA3	SAPRI1	SAPR3	SAPR4	SBSP3	TAEEL1
1 AÇÃO JAN 2022	R\$ 40.90	R\$ 194.50	R\$ 82.50	R\$ 43.00	R\$ 62.20	R\$ 66.50	R\$ 35.20	R\$ 28.10	R\$ 61.20	R\$ 68.25
Compra (R\$ 1 mil cada ação)	24.4	5.1	12.1	23.3	16.1	15.0	28.4	35.6	16.3	14.7
Dividendos Ano Anterior	R\$ 35.79	R\$ 12.88	R\$ 22.49	R\$ 23.82	R\$ 12.25	R\$ 19.22	R\$ 36.77	R\$ 46.34	R\$ 29.71	R\$ 22.02
Ações compradas Dividendos	0.9	0.1	0.3	0.6	0.2	0.3	1.0	1.6	0.5	0.3
Total Ações	25.3	5.2	12.4	23.8	16.3	15.3	29.5	37.2	16.8	15.0
Dividendo anual	1.41	2.52	1.73	1.01	0.82	1.2	1.2	1.2	1.85	1.49
Dividendo Pago (ano)	R\$ 35.71	R\$ 13.12	R\$ 21.44	R\$ 24.05	R\$ 13.34	R\$ 18.39	R\$ 35.34	R\$ 44.68	R\$ 31.13	R\$ 22.31

Fonte: Bovespa/B3 (2025).

Ainda que os ganhos não tenham sido tão expressivos quanto em outros períodos, a consistência na manutenção de retornos positivos confirma a solidez da estratégia, especialmente diante de um cenário de incerteza econômica e política.

Esse período funcionou como uma etapa de consolidação, na qual a carteira demonstrou resiliência mesmo sem avanços exuberantes. O comportamento dos ativos evidencia que a preservação do capital em anos mais desafiadores é tão importante quanto a valorização em anos de alta, característica essencial para um portfólio de caráter previdenciário.

A Tabela 7 apresenta os resultados da série histórica, cobrindo os anos de 2023 e 2024. Nesse intervalo, a carteira mostrou desempenho contrastante: enquanto em 2023 houve forte valorização, o ano seguinte foi marcado por retração significativa.

Tabela 7 – Demonstração dos investimentos e resultados da Carteira BESST, nos anos 2023 e 2024.

	BBAS3	CGAS5	CSMG3	EGIE3	PSSA3	SAPRI1	SAPR3	SAPR4	SBSP3	TAEEL1
1 AÇÃO JAN 2023	R\$ 38.26	R\$ 183.00	R\$ 87.00	R\$ 46.20	R\$ 67.50	R\$ 77.00	R\$ 40.50	R\$ 32.25	R\$ 69.00	R\$ 77.80
Compra (R\$ 1 mil cada ação)	26.1	5.5	11.5	21.6	14.8	13.0	24.7	31.0	14.5	12.9
Dividendos Ano Anterior	R\$ 35.71	R\$ 13.12	R\$ 21.44	R\$ 24.05	R\$ 13.34	R\$ 18.39	R\$ 35.34	R\$ 44.68	R\$ 31.13	R\$ 22.31
Ações compradas Dividendos	0.9	0.1	0.2	0.5	0.2	0.2	0.9	1.4	0.5	0.3
Total Ações	27.1	5.5	11.7	22.2	15.0	13.2	25.6	32.4	14.9	13.1
Dividendo anual	1.41	2.52	1.73	1.01	0.82	1.2	1.2	1.2	1.85	1.49
Dividendo Pago (ano)	R\$ 38.17	R\$ 13.95	R\$ 20.31	R\$ 22.39	R\$ 12.31	R\$ 15.87	R\$ 30.68	R\$ 38.87	R\$ 27.65	R\$ 19.58

	BBAS3	CGAS5	CSMG3	EGIE3	PSSA3	SAPRI1	SAPR3	SAPR4	SBSP3	TAEEL1
1 AÇÃO JAN 2024	R\$ 52.99	R\$ 218.00	R\$ 99.25	R\$ 45.50	R\$ 104.99	R\$ 89.10	R\$ 46.75	R\$ 37.20	R\$ 97.99	R\$ 85.20
Compra (R\$ 1 mil cada ação)	18.9	4.6	10.1	22.0	9.5	11.2	21.4	26.9	10.2	11.7
Dividendos Ano Anterior	R\$ 38.17	R\$ 13.95	R\$ 20.31	R\$ 22.39	R\$ 12.31	R\$ 15.87	R\$ 30.68	R\$ 38.87	R\$ 27.65	R\$ 19.58
Ações compradas Dividendos	0.7	0.1	0.2	0.5	0.1	0.2	0.7	1.0	0.3	0.2
Total Ações	19.6	4.7	10.3	22.5	9.6	11.4	22.0	27.9	10.5	12.0
Dividendo anual	1.41	2.52	1.73	1.01	0.82	1.2	1.2	1.2	1.85	1.49
Dividendo Pago (ano)	R\$ 27.62	R\$ 11.72	R\$ 17.78	R\$ 22.69	R\$ 7.91	R\$ 13.68	R\$ 26.46	R\$ 33.51	R\$ 19.40	R\$ 17.83

Fonte: Bovespa/B3 (2025).

A Tabela 8 apresenta os resultados simulados dos fundos PREVI e PETROS no mesmo horizonte de dez anos. Ambos os fundos mostraram crescimento consistente, com resultado acumulado final de R\$ 112.544,00 para o PREVI e R\$ 112.422,00 para o PETROS. O desempenho anual variou de 6,43% a 17,99%, refletindo uma gestão sólida, embora mais conservadora, frente às oscilações do mercado acionário.

Tabela 8 – Resumo do desempenho da PREVI e PETROS, de 2015 a 2024

ANO	Rendimento %		Resultado anual (R\$)		Acumulado (R\$)	
	PREVI	PETROS	PREVI	PETROS	PREVI	PETROS
2015	12.96%	14.14%	1,296.00	1,414.00	11,296.00	11,414.00
2016	14.02%	15.35%	1,402.00	1,535.00	22,698.00	22,949.00
2017	17.58%	16.91%	1,758.00	1,691.00	34,456.00	34,640.00
2018	9.25%	8.02%	925.00	802.00	45,381.00	45,442.00
2019	13.02%	14.02%	1,302.00	1,402.00	56,683.00	56,844.00
2020	10.63%	10.72%	1,063.00	1,072.00	67,746.00	67,916.00
2021	17.99%	17.21%	1,799.00	1,721.00	79,545.00	79,637.00
2022	6.48%	6.43%	648.00	643.00	90,193.00	90,280.00
2023	13.01%	12.02%	1,301.00	1,202.00	101,494.00	101,482.00
2024	10.50%	9.40%	1,050.00	940.00	112,544.00	112,422.00
Soma			R\$ 12,544.00	R\$ 12,422.00	R\$ 112,544.00	R\$ 112,422.00

Fonte: Relatórios anuais PREVI e PETROS.

Tabela 9 – Test-t pareado: BESST vs FUNDOS PREVIDÊNCIA

ESTATÍSTICA	VALOR
t-statistic	7,93
p-value	$2,36 \times 10^{-5}$
N	10 anos
α (nível de significância)	0,05
Hipótese rejeitada?	Sim
Diferença significativa?	Sim
Estratégia superior	Carteira BESST

Fonte: Elaborado pelo autor

O teste t-pareado realizado entre os resultados anuais da carteira BESST e da carteira fundos de previdência ao longo de 2015–2024 indicou diferença estatisticamente significativa entre as médias das duas estratégias ($t = 7.93$; $p = 2.36 \times 10^{-5}$). Como o p-valor é muito inferior a 0,05, rejeita-se a hipótese nula e conclui-se que as duas carteiras não apresentam desempenhos equivalentes. A média dos resultados anuais da Carteira BESST mostrou-se substancialmente superior aos valores obtidos pela PREVI, indicando que, sob a perspectiva dos ganhos totais e da geração de valor, a estratégia BESST é estatisticamente mais viável.

4.3 Interpretação Setorial dos Achados

Os resultados ao longo de 2015–2024 indicam padrões diferenciados entre os segmentos analisados. Em Bancos e Energia, verificou-se combinação de Dividend Yield (DY) mais estável com margens e LPA robustos, o que sugere maior previsibilidade de resultados e capacidade de geração de caixa. Esse comportamento é compatível com a literatura que associa setores regulados e/ou de intermediação financeira a fluxos menos voláteis e a políticas de distribuição regulares, elementos desejáveis em estratégias com finalidade previdenciária.

Em Saneamento e Seguros, a evidência aponta resistência a choques específicos e qualidade operacional, embora com heterogeneidade intrassetorial. Tal heterogeneidade reforça a necessidade de seleção criteriosa de ativos dentro do setor, dado que empresas com perfis distintos de governança, escala e exposição regulatória podem apresentar trajetórias de risco-retorno sensivelmente diferentes, mesmo sob o mesmo guarda-chuva setorial.

Para Telecomunicações, os resultados demandam leitura cuidadosa: a composição correta da amostra é condição para inferências válidas. A inclusão indevida de empresas não pertencentes ao segmento distorce médias, desvios e estatísticas inferenciais, com impacto direto na interpretação setorial e na seleção de ativos. Assim, a governança de classificação (com base em referências como B3 e ANATEL) deve ser tratada como requisito metodológico.

A simulação de aportes anuais comparando a Carteira BESST com referências previdenciárias indicou desempenho superior da carteira ao longo do período. O teste t pareado mostrou diferença estatisticamente significativa entre as médias anuais das estratégias ($\alpha = 0,05$), sustentando a rejeição da hipótese nula de equivalência. Essa evidência é consistente com a premissa de que uma combinação de setores com maior previsibilidade de resultados, somada a indicadores fundamentalistas, pode favorecer a acumulação de capital e a geração de renda ao longo do tempo.

Importa salientar que a superioridade observada não elimina a presença de anos negativos ou de oscilações em janelas específicas, mas sugere que, no horizonte de dez anos, o balanço entre anos de alta e de baixa favoreceu a carteira proposta quando comparada às referências.

Os três indicadores utilizados desempenham funções complementares na interpretação dos resultados: (1) LPA (Lucro por Ação): sinaliza a capacidade de geração de lucro por unidade de capital, apoiando a leitura de criação de valor ao longo do tempo. (2) Margem Líquida: sintetiza eficiência econômica e operacional, informando sobre a qualidade do resultado e a resiliência a pressões de custo e preço. (3) Dividend Yield (DY): aproxima a análise do objetivo previdenciário ao evidenciar o potencial de renda recorrente.

A convergência de LPA consistente, margens saudáveis e DY estável favorece a construção de uma trilha de renda alinhada ao longo prazo. Setores como Energia (especialmente transmissão) e Bancos tendem a apresentar essa convergência com maior frequência, o que ajuda a explicar seu peso relativo na carteira.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Considera-se que o objetivo da pesquisa – analisar a relação entre as características dos microempreendedores individuais do município de Olho D'Água das Flores (AL), assim como os métodos de controle financeiro e não financeiro em seus negócios – foi atingido, conforme demonstrado no capítulo 4 e sintetizado a seguir.

A amostra abrangeu 57 MEIs e os dados foram coletados, no mês de junho de 2024, através da aplicação de um questionário enviado por e-mails, conversas em aplicativos de mensagens (Whatsapp e Telegram), contatos em redes sociais (Facebook, LinkedIn, entre outras) e visitas presenciais aos estabelecimentos.

Em relação às características dos empreendedores, observou-se que a maioria dos respondentes era do gênero masculino, com média de idade de 35 anos e possuíam o ensino médio completo. No tocante ao perfil dos empreendimentos, constatou-se que as atividades empresariais desenvolvidas eram voltadas para comércio e serviços, possuíam faturamento médio de quase R\$ 4.000,00 e possuíam tempo de atuação de até 10 anos como MEI.

No que se refere à utilização de controles não financeiros, observou-se que os MEIs realizam o controle dos clientes e dos produtos/serviços mais vendidos, analisam a posição no mercado de atuação e se planejam para ofertar novos produtos/serviços. Em relação às práticas de controles financeiros, evidenciou-se que os MEIs possuem controle de contas a pagar e contas a receber, acompanham a lucratividade do negócio e consideram vários fatores para determinar o preço de venda dos produtos e serviços.

Constatou-se ainda que quanto maior o nível de escolaridade dos empreendedores, mais instrumentos de controle não financeiros e financeiros eram utilizados pelo negócio. Logo, empreendedores mais instruídos tendem a implementar práticas de gestão mais adequadas, o que tende a melhorar os resultados organizacionais. Outro achado importante foi que MEIs que operam a mais tempo no mercado adotam mais instrumentos de controle não financeiros e financeiros. Assim, empreendimentos com mais tempo de atuação tendem a possuir processos de gestão mais estruturados, necessários para o crescimento do negócio.

Quanto às limitações da pesquisa, destaca-se o número de respostas obtidas através da aplicação do questionário, o que não permite a generalização de resultados. Além disso, limitou-se apenas a examinar a associação entre os MEIs e as práticas de controles financeiros e não financeiros no município de Olho D'água das Flores (AL). Diante deste cenário de resultados e de limitações, para estudos futuros, sugere-se: envolver empreendimentos situados em diferentes cidades alagoanas e em outros estados da federação a fim de que se possa realizar um comparativo maior e mais detalhado, com o intuito de verificar se o comportamento observado neste estudo se repete ou apresentará diferenças; e realizar novas pesquisas envolvendo outros instrumentos de controles financeiros e não financeiros.

REFERÊNCIAS

- ALEX, P. L. **Modelagem condicional e específica de risco**: qual o futuro das empresas X? (Dissertação de Mestrado Profissional). Universidade Federal do Ceará, Programa de Pós-graduação em Economia, CAEN, Fortaleza, 2016.
- ALVAREZ, F.; FRIDSON, M. **Financial statement analysis**: a practitioner's guide. John Wiley & Sons, Inc., 2022.
- AMORIM, K. A. F.; LUCENA, G. K. F.; GIRÃO, L. F. D. A. P.; QUEIROZ, D. B. A influência da educação financeira na inserção dos investidores no mercado de capitais brasileiro: um estudo com discentes da área de negócios. **Race: Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, v. 17, n. 2, p. 567-590, 2018.
- AMORIM, R. A.; SARFATI, G. Os Critérios de Investimento Utilizados pelos Investidores Anjo no Brasil: Uma Análise sobre suas Priorizações. **REMIPE-Revista de Micro e Pequenas Empresas e Empreendedorismo da Fatec Osasco**, v. 4, n. 1, p. 4-31, 2018.
- BACH, T. M.; SILVA, W. V.; KUDLAWICZ, C.; MARQUES, S. Eficiência das companhias abertas e o risco versus retorno das carteiras de ações a partir do modelo de Markowitz. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 3, n. 1, p. 34-53, 2015.
- BATISTA, H. C. **Critérios para investir na bolsa de valores**: análise dos investidores do segmento buy and hold. Centro Universitário-UNDB, 2023.
- BATTISTI, E.; MIGLIETTA, N.; SALVI, A.; CRETA, F. Strategic approaches to value investing: a systematic literature review of international studies. **Review of International Business and Strategy**, v. 29, n. 3, p. 253-266, 2019.
- BECKER, B. B. **Fundos de investimento no Brasil**: anatomia funcional e análise crítica regulatória. (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo, 2019.
- BERTAUT, C. C.; HALIASSOS, M. Precautionary portfolio behavior from a life-cycle perspective. **Journal of Economic Dynamics and Control**, v. 21, n. 8-9, p. 1511-1542, 1997. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0165-1889\(97\)00060-2](https://doi.org/10.1016/S0165-1889(97)00060-2).
- BERTHILDE, M.; RUSIBANA, C. Financial statement analysis and investment decision making in commercial banks: a case of Bank of Kigali, Rwanda. **Journal of Financial Risk Management**, v. 9, n. 4, p. 355, 2020. DOI: <https://doi.org/10.4236/jfrm.2020.94019>.

- BRASIL, BOLSA E BALCÃO – B3. **Perfil pessoa física**. B3, [s. d.]. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/perfil-pessoas-fisicas/perfil-pessoa-fisica/.
- BRITO, E. C. A contribuição do setor produtivo moderno na determinação da estrutura ocupacional e dos episódios de crescimento e contração da economia brasileira no período 1950-2020. (Tese de Doutorado). Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2023.
- BUFFETT, M.; CLARK, D. **Warren Buffett e a análise de balanços**. Ed. em pt. Sextante, 2020.
- CAMPANI, C. H.; COSTA, T. R. D. D. **Pensando na aposentadoria**: PGBL, VGBL e aut previdência. Relatórios Coppead, 2016.
- CARVALHO, F. B. D. A importância do mercado de capitais: considerações das teorias econômica e financeira. (Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação). Universidade Estadual Paulista Julio de Mesquita Filho, 2014.
- CARVALHO, F.; CASTRO, M. Foreign capital flows, credit growth and macroprudential policy in a DSGE model with traditional and matter-of-fact financial frictions. **Central Bank of Brazil, Research Department**, 2015. n. 387.
- COSTA, M. R.; MENDES, A. C. A.; SILVA, M. S.; LUNKES, R. J. Os fatores determinantes para a entrada de pequenos investidores na Bolsa de Valores do Brasil. **Revista de Contabilidade & Controladoria**, v. 14, n. 2, 2022.
- CRISTÓFALO, R. G.; AKAKI, A. S.; ABE, T. C.; MORANO, R. S.; MIRAGLIA, S. G. E. K. Sustentabilidade e o mercado financeiro: estudo do desempenho de empresas que compõem o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). **Revista de Gestão**, v. 23, n. 4, p. 286-297, 2016.
- DAMODARAN, A. **Damodaran on valuation**: security analysis for investment and corporate finance. John Wiley & Sons, 2006.
- DIAS, A. T.; SILVA, W. D.; SILVA, J. T. M.; FERREIRA, B. P. As influências da governança corporativa e da estrutura de capital no desempenho e no risco da firma. **Gestão & Tecnologia**, v. 20, n. 2, p. 123-146, 2020.
- DODD, D. L.; GRAHAM, B. **Análise de investimentos**. Edição em português. Edipro, 2022.
- DOMINGUES, C. H. S.; ARONNE, A.; PEREIRA, F.; MAGALHÃES, F. **Piotroski, Graham and Greenblatt**: an empirical approach to value investing in the Brazilian stock market. BBR: Brazilian Business Review, 2022. DOI: <https://doi.org/10.15728/bbr.2022.19.5.1.en>.
- FERNANDES, R. D. S. **Perfil e comportamento de investidores da bolsa de valores no Brasil**. (Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação). Universidade Federal do Mato Grosso do Sul, 2020.
- GABRIEL, V. M. D. S. Modelos multivariados na previsão do valor em risco de carteiras de investimento: da crise das empresas tecnológicas à crise financeira global. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 16, n. 51, p. 299-318, 2014.
- GANGULY, A.; PRAKASH, P. Investment and retirement planning: a conceptual analysis. **International Journal of Professional Business Review**, v. 8, n. 8, p. e03645-e03645, 2023.
- GIRELLI, D. B.; SOUZA, J. B.; JUNIOR, T. D. P. C. Aspectos das decisões financeiras do trabalhador em relação à aposentadoria. **Revista de Gestão e Secretariado**, v. 14, n. 5, p. 7914-7942, 2023.
- GOMES, D. V.; OLIVEIRA, E. R.; SANTOS, G. C.; OLIVEIRA MERELLES, L. R. de. Educação previdenciária e as mudanças na previdência social: análise dos alunos e egressos de uma instituição de ensino superior. **Revista Mineira de Contabilidade**, v. 21, n. 2, p. 59-69, 2020.
- GOMES, M. B. É possível “bater o mercado” com a utilização dos indicadores MACD e RSI? (Dissertação de Mestrado). Politécnic de Leiria, Portugal, 2018.
- GRAHAM, B. **O investidor inteligente**. Edição em português. Harper Collins Brazil, 2003.

- GZVITAUSKI, T. R. Os desafios da economia criativa em momentos de crise econômica: respostas do setor frente à recessão provocada pela pandemia do coronavírus. **Revista Faculdades do Saber**, v. 6, n. 12, p. 857-867, 2021.
- HAGSTROM, R. G. **O jeito Warren Buffett de investir**. 2. ed. Edição em português. Benvirá, 2014.
- JUNIOR, I. P. G.; SANTOS, A. C.; SOUZA, E. A. Investimento financeiro: uma análise do perfil investidor dos universitários do Recôncavo da Bahia. **Revista de Gestão e Contabilidade da UFPI**, v. 2, n. 2, 2015.
- KOK, U. W.; RIBANDO, J.; SLOAN, R. Facts about formulaic value investing. **Financial Analysts Journal**, v. 73, n. 2, p. 81-99, 2017.
- MERKLE, C.; WEBER, M. Do investors put their money where their mouth is? Stock market expectations and investing behavior. **Journal of Banking & Finance**, v. 46, p. 372-386, 2014. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.03.042>.
- MORIDU, I. The impact of financial statement quality on investment decision making: a descriptive study of the banking sector in West Java. **The ES Accounting and Finance**, v. 1, n. 3, p. 169-175, 2023.
- NABARRO, W. W. **O mercado de capitais no território brasileiro**: ascensão da BM&FBovespa e centralidade financeira de São Paulo (SP). (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo, 2016.
- O'GLOVE, T. L. **Quality of earnings**: the investor's guide to how much money. The Free Press, 1987.
- OLAYINKA, A. A. Financial statement analysis as a tool for investment decisions and assessment of companies' performance. **International Journal of Financial, Accounting, and Management**, v. 4, n. 1, p. 49-66, 2022. DOI: <https://doi.org/10.35912/ijfam.v4i1.852>.
- OLIVEIRA, S. L.; et al. Estratégias de investimento no mercado de capitais: métricas para uma carteira de investimentos com foco em dividendos sob a ótica de quatro investidores renomados: Luiz Barsi, Décio Bazin, Joel Greenblatt e Benjamin Graham. **JAMES – Journal of Accounting Management Economics and Sustainability**, v. 1, n. 1, 2023.
- PEREIRA, L. B. D. L. **Finanças pessoais**: um estudo sobre a influência da participação dos integrantes em projetos de extensão de finanças e ligas de mercado financeiro. (Monografia de Conclusão de Curso de Graduação). Universidade Federal da Paraíba, 2021.
- SANTOS, G. F. S.; SANTOS, C. A. S; MARQUES, N. L. A estratégia de buy and hold na composição da carteira de jovens investidores da Baixada Fluminense. **Caderno de Administração**, v. 29, n. 2, p. 6-31, 2021.
- SAPRA, S.; KLEIN, S.; MARTEL, R. Asset allocation for retirement income: a framework for income-oriented investors. **Journal of Portfolio Management**, v. 49, n. 4, 2023.
- SELAN, B. **Mercado financeiro**. UniSEB – Centro Universitário. Editora Universidade Estácio de Sá, 2015. p. 13.
- TABASH, M. I.; CHALISSERY, N.; NISHAD, T. M.; AL-ABSY, M. S. M. Market shocks and stock volatility: evidence from emerging and developed markets. **International Journal of Financial Studies**, v. 12, n. 1, p. 2, 2024. DOI: <https://doi.org/10.3390/ijfs12010002>.
- TAVARES, R. S.; CALDEIRA, J. F. Seleção de carteiras: escolha entre modelos baseada em persistência de performance. **Brazilian Review of Finance**, v. 18, n. 1, p. 91-128, 2020.
- WISISTA, R. T.; NOVERIA, A. Optimizing pension fund investment portfolio using post-modern portfolio theory (PMPT) study case: an Indonesian institution. **European Journal of Business and Management Research**, v. 8, n. 5, p. 55-61, 2023.