

Rentabilidade de Carteiras de Títulos Mobiliários Recomendadas por Corretoras Brasileiras

Profitability of Stock Portfolios Recommended by Brazilian Brokers

Alexandre Netto*¹ – alexandre.netto@gmail.com ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-3665-8959>

Dinorá Baldo de Faveri*¹ – dinora.faveri@udesc.br ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6118-9578>

¹ – Centro de Educação Superior do Alto Vale do Itajaí (UDESC)

Resumo

Nos últimos anos, houve um aumento significativo de investidores pessoa física na bolsa de valores brasileira. Muitos desses investidores iniciantes seguem recomendações de analistas das corretoras de valores para iniciar seu processo de investimento em renda variável. Esse estudo analisou o desempenho de 14 carteiras recomendadas por corretoras brasileiras, no período de janeiro de 2019 a dezembro de 2022, comparando seus retornos com a taxa Selic e o índice Ibovespa. No período total analisado, 28,57% das carteiras apresentaram rentabilidade superior à Selic, enquanto 42,86% superaram o desempenho do Ibovespa. No recorte referente ao período pré-Covid-19, 85,71% das carteiras superaram a Selic e 64,29% apresentaram desempenho superior ao Ibovespa.

Palavras-chave: Carteiras de ações. Bolsa de valores. Risco e Retorno.

Abstract

In recent years, there has been a significant increase in the number of individual investors participating in the Brazilian stock market. Many of these novice investors rely on recommendations from brokerage analysts to begin their journey in variable income investments. This study analyzes the performance of 14 investment portfolios recommended by Brazilian brokerages between January 2019 and December 2022, comparing their returns to the Selic rate and the Ibovespa index. Over the entire period analyzed, 28.57% of the portfolios outperformed the Selic, while 42.86% delivered returns above the Ibovespa. In the pre-Covid-19 period, 85.71% of the portfolios exceeded the Selic, and 64.29% outperformed the Ibovespa.

Keywords: Stock portfolios. Stock exchange. Risk and Return.

Submissão: 11/03/2025 | **Aceite:** 17/09/2025

Editor associado: Dra. Silvia Consoni

Editor responsável aprovação: Dra. Luciana Klein

Editor responsável edição: Dra. Luciana Klein

DOI: <http://doi.org/10.5380/rcc.17.98872>

1 Introdução

Em meio às diversas possibilidades de investimento, destaca-se o mercado de capitais, que oferece acesso a aplicações de renda variável - alternativas para pessoas que almejam aplicar seu capital em títulos mobiliários de empresas, com o objetivo de superar a rentabilidade das opções na renda fixa, assumindo, para isso, uma parcela de risco maior em suas aplicações. Segundo Cavalcante, Misumi e Rudge (2009) quando um investidor compra uma ação, espera obter um lucro superior à taxa de juros vigente no mercado de crédito.

Bodie, Kane e Marcus (2015) explicam que investir significa aplicar dinheiro no presente com a esperança de obter vantagens no futuro. Esses benefícios futuros devem ser compatíveis com o tempo de aplicação e com o risco de sua concretização. Uma pessoa aceita correr mais riscos - como na renda variável - porque espera obter retornos maiores do que os proporcionados pela renda fixa. Por isso, compara o potencial de retorno da renda variável com índices e taxas da renda fixa, como a taxa Selic, por exemplo.

Bastos (2021) ressalta que, no Brasil, a Selic é utilizada como uma referência para as demais aplicações financeiras, como os títulos públicos e as demais operações no mercado de crédito. De acordo com Oliveira e Costa (2013), a cada aumento de 1% na Selic, o Ibovespa tende a sofrer uma queda de 3,26%, sendo este o principal índice do mercado acionário da bolsa de valores brasileira. À medida que a Selic aumenta, há uma restrição nos demais ativos financeiros, incluindo os da renda variável. Em outras palavras, um aumento na Selic geralmente provoca uma redução no valor de mercado da bolsa de valores.

O número de investidores na bolsa de valores tem aumentado a cada ano. Segundo a notícia publicada no site da B3 (Bolsa de Valores Brasileira) a queda histórica na Selic em 2020 foi um dos fatores que impulsionaram o aumento de investidores para a renda variável, resultando em um crescimento de 56% ao longo de 2021, em comparação com dezembro de 2020, no número de investidores pessoa física (B3, 2022).

Em dezembro de 2022, o número de investidores superou a marca de 5 milhões de pessoas físicas, evidenciando um aumento de 700% em relação a dezembro de 2018. Constatou-se ainda que, desde total, 84% iniciaram seus investimentos a partir de 2019, e 53% nos últimos dois anos. Muitos desses investidores iniciantes não possuem conhecimento técnico nem experiência para analisar a situação financeira de uma companhia e tornar-se acionistas (B3, 2023).

Durante a pandemia de COVID-19, iniciada em 2020, a redução da Selic foi uma das principais estratégias de política monetária para alavancar a economia, facilitando o crédito e incentivando o consumo (Conte, Pinto e Coronel, 2020). Todavia, o número de investidores pessoa física na B3 saltou de 813 mil em 2018 para 3,5 milhões no início de 2021, evidenciando uma forte migração para o mercado de ações em um cenário de juros baixos e incertezas econômicas (Araújo, Rogers, Peixoto e Rogers, 2022).

Shefrin e Statman (1994) destacam que investidores inexperientes e com acesso limitado à informação tendem a cometer mais equívocos em suas decisões de investimento, em comparação àqueles mais experientes e bem informados. Como consequência, as corretoras de valores, por meio de seus analistas especializados, elaboram carteiras recomendadas de títulos mobiliários com o objetivo de orientar seus clientes na tomada de decisão.

Uma carteira de títulos mobiliários é semelhante a um fundo de investimentos, com a diferença de que o gestor é o próprio investidor, que compra individualmente cada ação que compõe a carteira e as opera de forma autônoma. Iquiapaza, Silva e Roma (2020) explicam que, em um fundo de títulos mobiliários, cabe ao gestor – profissional habilitado – selecionar os títulos mobiliários que irão compor esse portfólio, definir o peso de cada título e monitorar os investimentos sempre que julgar necessário. Analogamente com as carteiras recomendadas, o papel do gestor é assumido pelo próprio investidor, que, embora tome as decisões finais, baseia-se nas orientações e recomendações fornecidas pelos analistas das corretoras.

Uma opção para os investidores iniciantes é seguir as carteiras pelas corretoras, uma vez que os investimentos normalmente estão relacionados ao risco de perda de valor. Diante disso, torna-se relevante analisar a rentabilidade dessas carteiras, a fim de avaliar sua eficácia e adequação aos objetivos dos

investidores. Existem alguns estudos sobre análises de estratégias de investimento na bolsa de valores; o modelo Greenblatt (Dias, Souza e Oliveira, 2015); os índices de Valor-Coppead (Leal e Compani, 2016) e as carteiras de valor (Palazzo, Savoia, Securato e Bergmann, 2018).

Além disso, há pesquisas sobre estratégias de fundos em renda variável (Lima, 2006; Silva, Roma e Iquiapaza, 2019; Paula e Iquiapaza, 2022) e o estudo do Bastos (2021) que investigou as intenções dos investidores antes de fazerem seus investimentos. No entanto, observa-se uma lacuna na literatura, pois são escassos os estudos que analisam carteiras de títulos mobiliários recomendadas por corretoras, principalmente no período da pandemia de COVID-19.

Autores distintos sugerem novas pesquisas na área de investimentos em renda variável, como análises de risco e retorno, e de análises fundamentalistas que expliquem o retorno dos títulos mobiliários que fazem parte de índices (Santos e Coelho, 2010; Malta e Camargos, 2016). Palazzo et al. (2018) propõem pesquisas voltadas à análise dos níveis de diversificação, com o propósito de identificar uma diversificação ótima. Também mencionam a importância de estudos na área de seleção de empresas brasileiras na composição de carteiras de investimento de modo a reforçar e validar o modelo do *value investing*.

Nesse contexto, a pergunta que norteia o presente estudo é: **Qual foi o desempenho das carteiras recomendadas por corretoras brasileiras entre 2019 e 2022 em comparação com a Selic e ao Ibovespa?** O objetivo é analisar o desempenho dessas carteiras no período de janeiro de 2019 a dezembro de 2022, comparando seus retornos com a Selic e o Ibovespa.

Este estudo é relevante tanto para investidores da bolsa de valores brasileira que seguem carteiras recomendadas por corretoras, quanto para o meio acadêmico. Em relação aos investidores, a pesquisa oferece uma análise comparativa da rentabilidade dessas carteiras em relação ao Ibovespa e à Selic. Por outro lado, no campo acadêmico, contribui para a avaliação do desempenho de analistas profissionais e de suas recomendações, além de enriquecer os estudos sobre análise de investimentos, construção de portfólios, estratégias com títulos mobiliários e finanças em geral.

2 Referencial Teórico

2.1 Carteira de Títulos Mobiliários

No mercado de capitais é possível fazer investimentos em renda variável, como por exemplo, em títulos mobiliários de empresas listadas em bolsas de valores, aos quais os investidores têm acesso por meio das corretoras. O mercado de capitais é importante para o crescimento econômico, pois funciona como um canal de captação de recursos para futuros investimentos empresariais (Gonçalves e Eid, 2016). As corretoras de valores são fundamentais porque compram, vendem e fazem as custódias dos títulos mobiliários para os seus clientes. Por outro lado, contratam analistas para orientar os seus clientes nas tomadas de decisões. Esses analistas selecionam e formam uma carteira de títulos mobiliários para recomendar aos clientes (Carrete e Tavares, 2019).

Uma carteira corresponde a um conjunto de títulos mobiliários que um investidor detém em sua posse. Bodie et al. (2015) mencionam que, dentre os investimentos, existem aplicações em ativos reais e financeiros, os ativos reais contribuem para a economia gerando renda líquida (imóveis, máquinas e capital humano) pois geram bens e serviços. Por outro lado, os ativos financeiros (ações e títulos), representam direitos sobre a renda gerada pelos ativos reais, sendo instrumentos de transferência de recursos entre os agentes econômicos. Os autores explicam a diferença com o exemplo de que empresa fabricante de automóveis, o ativo real seria a própria empresa e seu ativo imobilizado, enquanto o ativo financeiro seria a detenção de uma ação dessa empresa. Se não for possível para o investidor ser o dono de uma fabricante de carros, ele tem a opção de comprar um ativo financeiro - ou seja, uma ação - e assim, adquirir o direito a uma parte da renda líquida gerada pela empresa.

Os títulos mobiliários podem ser ordinários ou preferenciais. O investidor terá direito em ambos à benefícios financeiros como os dividendos pagos por essas empresas. Os pagamentos de dividendos não são a única forma de remuneração do investidor nesse mercado, pode também ocorrer a valorização desses ativos no mercado de títulos mobiliários, sendo possível o ganho de capital ou a possível desvalorização causando a perda de capital (Bodie et al., 2015). Empresas que distribuem pouco ou nenhum dividendo, tem a expectativa de crescimento com o seu valor de mercado, ganho de capital, do contrário não haveria investidores interessados em manter esses títulos mobiliários nas suas carteiras (Fama e French, 2020).

2.2 Relação Risco e Retorno

Qualquer investimento detém um grau de incerteza sobre os seus retornos futuros Bodie et al. (2015). Conforme Kobori (2018), a definição de risco nas finanças é a variabilidade dos retornos passados com relação aos retornos esperados, e no campo da matemática é a variação, desvio da média esperada. Assaf Neto e Lima (2019) dizem que o risco está associado a uma probabilidade de um resultado futuro em relação a uma média esperada ou a uma possível perda. Assaf Neto (2021) explica que o risco sempre estará presente nos negócios e que ele pode ser associado como uma medida da incerteza de retornos esperado em um investimento. Ambos os autores defendem que deve haver um prêmio de acordo com o risco que o investidor escolheu em seus investimentos. Assim, o investidor racional sempre escolherá um investimento com o menor risco, dentre duas possibilidades de investimentos com retornos iguais. Uma das estratégias utilizadas para se reduzir o risco em um investimento é a diversificação.

A diversificação conforme exposta na teoria do portfólio de Markowitz (1952), pressupõe que investir em múltiplos ativos reduz o risco, pois, caso um dos ativos selecionados não obtenha um resultado positivo os demais podem compensar eventuais perdas. Graham e Dodd (2009) recomendam a diversificação porque, diante de uma análise errônea de um único ativo por parte do investidor, o risco total da carteira pode ser reduzido.

Com base no conceito de diversificação, Assaf Neto e Lima (2019) afirmam que é possível conseguir mitigar totalmente ou parcialmente o risco de uma carteira de ativos, especialmente quando os ativos apresentam comportamentos opostos (correlação igual a -1). Reforçam que na prática essa redução ocorre até certo limite, pois é muito improvável encontrar investimentos perfeitamente correlacionados negativamente que oferecendo o mesmo retorno, na prática o que se obtém geralmente é a redução do risco. Com a diversificação é possível reduzir o risco não sistemático, aquele que está associado a um ativo, como um problema específico em uma das empresas dentro de uma carteira de títulos mobiliários, nesse caso a diversificação irá surtir efeitos positivos. Já em relação aos riscos sistemáticos, a diversificação não se torna eficiente, pois esse risco está além do controle das empresas selecionadas na carteira de títulos mobiliários, como por exemplo o risco de uma inflação, risco fiscal, político, social dentre outros fatores.

Outro risco que faz parte de investimentos é em relação à liquidez. Quanto maior o valor alocado em um único ativo mais aumenta o risco da liquidez desse investimento e o risco total da carteira. Graham e Dodd (2009) orientam que a diversificação contribui para reduzir o risco total de uma carteira em relação a sua liquidez, pelo fato de se ter mais ativos num montante financeiro de menor valor, do que um valor maior em um único ativo financeiro.

Fama (1970) defende que para conseguir um retorno maior do que a média do mercado o investidor terá que assumir uma parcela de risco maior. Santos e Coelho (2010) ressaltam que a maior dificuldade no mercado financeiro e de capitais é de alcançar altas taxas de rentabilidade assumindo níveis reduzidos de risco. Isso é decorrência da natureza dos investimentos, que de modo geral, quanto mais retorno mais risco, o que exige uma análise mais precisa na composição de carteiras.

2.3 Análise Fundamentalista

Para recomendar carteiras de títulos mobiliários ao público, os analistas das corretoras realizam previamente uma análise criteriosa desses ativos. Essas análises são feitas com o viés fundamentalista, por meio de avaliação de indicadores das demonstrações contábeis das empresas ou por uma análise macroeconômica de determinado setor ou, ainda, do mercado em geral. Os analistas que recomendam as compras, vendas ou manutenção dos títulos mobiliários em uma seleção de carteiras recomendadas são os chamados “analistas sell-side”, que fazem as recomendações nos seus relatórios gerados após analisarem modelos de valuation, projeções de fluxo de caixa, análise de valor justo, dentre outras técnicas (Carrete e Tavares, 2019).

Uma das principais técnicas utilizadas pelos analistas para avaliar um título mobiliário de uma empresa é o cálculo do valor presente dos fluxos de caixa futuros esperados conhecido como método do Fluxo de Caixa Descontado. Damodoran (2012) explica que esse método se baseia na premissa de que o valor de uma empresa hoje equivale ao valor presente dos seus fluxos de caixa futuros. Nesse sentido, o processo inicia estimando-se os fluxos de caixa futuros, em seguida, determina-se a taxa de desconto, que reflete o custo do capital da empresa e os riscos associados como inflação e insolvência. Finalmente calcula-se o Valor Presente dos Fluxos de Caixa aplicando a taxa de desconto para trazer a valor presente cada um dos fluxos de caixa futuro.

Segundo Kobori (2018) a análise fundamentalista avalia a situação financeira de uma empresa, e para isso é feita uma análise das demonstrações financeiras, que tem por objetivo avaliar as decisões de investimentos, financiamentos e operações dessa empresa. Em relação aos ativos de investimento, o objetivo está em verificar a sua rentabilidade; quanto aos financiamentos, a análise visa identificar as fontes de recursos utilizados para as operações financeiras. No campo das operações procura-se detectar se a empresa está conseguindo ser lucrativa como o esperado.

Por conta da análise fundamentalista das demonstrações financeiras da empresa é possível verificar se a mesma está gerando a rentabilidade esperada e aplicando de forma adequada os seus recursos. Uma demonstração usada para se avaliar o preço de uma empresa é pela sua capacidade de geração de caixa, então se faz uso do Fluxo de Caixa Descontado - projeções de caixas futuros da empresa trazidos à valor presente. Tem-se também os indicadores, que se dividem em alguns grupos, dentre eles os de liquidez, que mostram a capacidade da empresa de arcar com as suas obrigações, os de estrutura patrimonial que evidenciam a composição das obrigações da empresa, bem como de onde vem o valor captado de recursos sendo de terceiros ou próprio e, os índices de rentabilidade, que tem a função de evidenciar o retorno e margens de lucro da empresa (Martins, Miranda e Diniz, 2020).

2.4 Análise Técnica

A análise técnica sobre investimentos em títulos mobiliários de companhias não leva em consideração a lucratividade das empresas e seu nível de endividamento ou demais características avaliadas na análise fundamentalista. Nela é analisado o preço (cotação) da ação com o objetivo de identificar a tendência da oscilação de sua cotação, podendo a ação estar em uma tendência de alta, valorização de sua cotação, de baixa ou até mesmo da lateralização. A análise técnica busca identificar e quantificar o sentimento do mercado, estudando o comportamento dos preços para prever a próxima movimentação dos preços (Rockefeller, 2021). Como explica Martins (2020) a análise técnica ou gráfica é o estudo das cotações passadas de um ativo, para encontrar padrões de altas ou baixas e inclusive projetar o tempo em que determinado ativo se encontrará sob um padrão de alta ou baixa.

Conforme Lemos e Cardoso (2010) o comportamento das pessoas são previsíveis no mercado de títulos mobiliários, seguindo padrões de comportamentos apresentados no passado. E a análise técnica ajuda a identificar e prever tais padrões e com isso são geradas tendências. Para Rockefeller (2021) tendência é uma inclinação direcional de que o preço irá seguir possibilitando ao investidor o momento oportuno para a compra

ou a venda da ação e salienta que o principal objetivo da análise técnica é fornecer ao investidor o ganho de capital, comprando uma ação de um ativo em baixa para vender em uma alta do mercado.

Existem algumas fases que ocorrem nos mercados de tendência de alta e baixa. Conforme explica Martins (2020) a primeira fase da tendência de alta é acumulação, onde o valor tende a se lateralizar por um período até iniciar a segunda fase, a de alta sensível, onde a cotação começa a subir e o volume de negociações do ativo também aumenta. Finalizando a fase da tendência de alta vem a euforia onde o preço sobe além do previsto e começa a atrair ainda mais volumes de negociação. As fases no mercado de tendências de baixa, se iniciam pela fase distribuição, onde o volume de compras começa a reduzir sendo que muitos dos investidores que compraram no mercado de baixa começam a realizar os seus lucros vendendo seus ativos. Na sequência inicia-se a fase da baixa sensível, onde os preços começam a cair e o volume sobre a quantidade de títulos mobiliários postas à venda começa a aumentar, iniciando assim o ciclo de baixa. Logo após vem a fase do desespero, em que se aumenta consideravelmente o volume de venda dos ativos e os preços despencam e assim inicia-se novamente o ciclo voltando para a fase de acumulação e posteriormente iniciando a tendência de alta novamente.

Dessa forma a análise técnica ajuda a identificar em qual fase se encontra determinado ativo e se esse está sob uma tendência de alta ou baixa, auxiliando assim o investidor no momento de compra e de venda do seu ativo. Assim como na análise fundamentalista existem indicadores e técnicas para se analisar. Murphy (2021) descreve algumas delas: suporte e resistência, índice de força relativa (IFR), taxa de variação (ROC), linha de Gann e leque de Fibonacci.

3 Metodologia

Essa pesquisa caracteriza-se como quantitativa e faz uso da pesquisa descritiva com a intenção de responder ao objetivo proposto no estudo. Os procedimentos utilizados ao decorrer da metodologia e do desenvolvimento da pesquisa são de natureza documental. A população considerada neste estudo é composta por 17 carteiras mensais recomendadas por corretoras brasileiras, no período de janeiro de 2019 a dezembro de 2022. Os dados para coleta dos títulos mobiliários que compõem cada carteira recomendada foram coletados em matérias online publicadas em cada mês revista Exame (Revista Exame, 2019). Das 17 carteiras mensais recomendadas, 3 corretoras deixaram de recomendar carteiras em algum momento no período de análise e, portanto, foram excluídas da amostra. Assim, a amostra analisada foi de 14 carteiras de títulos mobiliários recomendadas por corretoras brasileiras.

Após a coleta das carteiras mensais, foram utilizadas planilhas eletrônicas do Microsoft Excel para organizar os dados, possibilitando a formação e o acompanhamento individual dessas carteiras de investimento. Os dados coletados nesta etapa consistem nos títulos mobiliários que compõem cada carteira recomendada, bem como os seus respectivos pesos percentuais em relação ao total da carteira individual.

Na sequência, foi montada a carteira contendo todos os títulos mobiliários recomendados mensalmente. Em cada mês, cada corretora indicou 10 títulos mobiliários. Para calcular o ganho ou a perda no valor das ações, foi utilizado o site Status Invest, por meio do qual foi verificada a valorização ou a desvalorização de cada ação. O período considerado foi do primeiro ao último dia útil de cada mês analisado. Depois de registrar a rentabilidade mensal de cada ação, aplicou-se o peso percentual de cada ação na carteira, resultando na rentabilidade mensal da carteira recomendada. No mês seguinte, os títulos mobiliários que deixaram de compor a carteira foram excluídos, e os novos títulos recomendados foram inseridos, com os respectivos ajustes nos pesos percentuais, conforme as alterações nas recomendações das corretoras.

Cada corretora recomendou uma carteira de títulos mobiliários, logo, esse processo se repetiu para cada corretora e sua carteira recomendada. Para melhor ilustrar o cálculo, segue abaixo como exemplo um dos cálculos mensais feitos em uma das carteiras de títulos mobiliários recomendadas, nesse exemplo a Carteira 13 no mês de dezembro de 2019 (Quadro 1).

Quadro 1

Planilha da rentabilidade mensal de umas das carteiras de títulos mobiliários

Títulos Mobiliários	Peso	Rentabilidade	Peso x Rentabilidade
Arezzo (ARZZ3)	7,50%	2,59	0,19
BR Malls (BRML3)	10,00%	9,59	0,96
BTG Pactual (BPAC11)	5,00%	10,95	0,55
Cemig (CMIG4)	7,50%	8,29	0,62
Cogna (COGN3)	10,00%	9,48	0,95
Equatorial (EQTL3)	10,00%	10,63	1,06
Sanepar (SAPR11)	10,00%	12,66	1,27
Eztec (EZTC3)	10,00%	19,84	1,98
Movida (MOVI3)	15,00%	14,94	2,24
Rumo (RAIL3)	15,00%	3,63	0,54
TOTAL	100,00%		10,37

Fonte: elaborado pelos autores (2025).

Com o intuito de medir o retorno, considerando o risco inerente aos investimentos em renda variável, foi calculado o índice de Sharpe (Sharpe, 1966) para as carteiras de títulos mobiliários recomendadas por meio da fórmula:

$$S = \frac{R_i + R_f}{\sigma_i} \quad (1)$$

Onde,

- S = Índice de Sharpe;
- R_i = Retorno médio da carteira;
- R_f = Retorno da taxa livre de risco (Selic);
- σ_i = Desvio padrão dos retornos das carteiras.

Neste índice é mensurado o prêmio de retorno do portfólio em relação ao risco, tendo como risco o desvio padrão do ativo, e comparando-o à um investimento com taxa livre de risco. A interpretação do índice de Sharpe baseia-se na relação entre o retorno excedente de um investimento e o risco assumido para obtê-lo. Assim, quanto maior o índice melhor é o desempenho ajustado ao risco da carteira. O índice mede o prêmio de risco obtido por unidade de volatilidade, permitindo avaliar se o retorno compensou adequadamente a incerteza envolvida (Fregnani, 2009).

O desvio padrão utilizado e aplicado na fórmula do índice de Sharpe foi calculado com base na metodologia seguida por Fregnani (2009). Primeiramente foram calculados os retornos mensais de cada carteira de títulos mobiliários. Em seguida, calculou-se média aritmética anual de cada carteira, a partir da qual foram calculadas variâncias individuais. Por fim, aplicou-se a raiz quadrada na variância, resultando no desvio padrão. O desvio padrão é amplamente reconhecido como uma métrica de risco sendo usado em diversos estudos como os de Markowitz (1952), Sharpe (1966) e Fregnani (2009). Em resumo, o desvio padrão expressa o grau de variação dos retornos em relação à média, indicando assim o quão volátil é o seu retorno e, conseqüentemente o risco associado ao ativo. Os dados do Ibovespa foram coletados no site da B3, enquanto os dados da taxa Selic foram obtidos no site do Banco Central do Brasil.

4 Apresentação e Discussão dos Resultados

Ao analisar a rentabilidade acumulada das carteiras de títulos mobiliários recomendadas, no período de 2019 a 2022, verificam-se oscilações significativas em relação a Selic e ao Ibovespa. Destaca-se a Carteira 9, que teve a maior rentabilidade acumulada (55,46%) em comparação com a Selic (27,77%). Porém, quando

a Carteira 9 é analisada de maneira anualizada, nota-se que apenas nos dois primeiros anos (2019 e 2020) obteve um retorno superior à Selic. Nos dois anos seguintes (2021 e 2022), o desempenho foi inferior, sendo que, no último ano da análise, a carteira apresentou rentabilidade negativa (-20,23%).

Conforme apresentado na Tabela 1, dentre as 14 carteiras analisadas, apenas as carteiras 5, 9, 10 e 11 obtiveram um retorno superior à Selic. Já as carteiras 5, 7, 9, 10, 11 e 13 apresentaram um retorno superior ao Ibovespa. As demais carteiras 1, 2, 3, 4, 6, 8, 12 e 14 registraram retorno inferior tanto a Selic quanto ao Ibovespa.

Tabela 1

Rentabilidade total acumulada das carteiras, Selic e Ibovespa

Carteiras	2019	2020	2021	2022	Rentabilidade total acumulada
1	24,97%	-13,14%	-10,22%	16,55%	13,59%
2	45,69%	0,92%	-18,11%	-22,85%	-7,11%
3	-	-8,80%	20,31%	-24,27%	-16,90%
4	37,05%	7,21%	-24,58%	-5,32%	4,93%
5	39,11%	11,97%	-7,16%	-4,40%	38,24%
6	32,81%	7,29%	-15,81%	-8,24%	10,08%
7	-	-0,25%	5,93%	14,02%	20,48%
8	26,45%	-10,91%	-6,39%	-	5,45%
9	60,18%	17,04%	3,96%	-20,23%	55,46%
10	51,67%	0,12%	1,22%	-10,14%	38,11%
11	31,15%	-13,96%	13,49%	-	28,06%
12	26,60%	-19,43%	-15,12%	14,25%	-1,08%
13	50,07%	-16,01%	-5,20%	1,38%	21,13%
14	44,87%	-4,31%	-17,80%	-14,87%	-3,00%
SELIC*	5,95%	2,75%	4,44%	12,38%	27,77%
IBOVESPA**	27,07%	0,37%	-11,81%	5,59%	18,77%

Fonte: Elaborada pelos autores (2025).

*Banco Central do Brasil

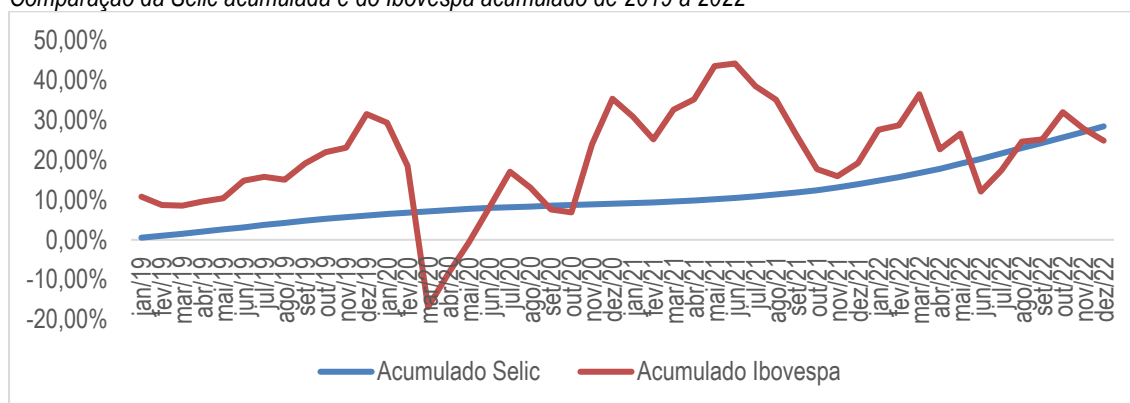
**B3

Quando analisadas as rentabilidades anuais, verifica-se que quase todas as carteiras tiveram um bom rendimento em 2019 principalmente quando comparadas à Selic que estava baixa nesse período. Importante destacar que de 2019 a 2020 a Selic teve uma queda de quase 50%. A diminuição da taxa Selic durante a pandemia de COVID-19 foi uma das principais estratégias de política monetária com o intuito de alavancar a economia facilitando o crédito e incentivando o consumo (Conte, Pinto, Coronel; 2020).

De acordo com Araújo et al (2022), o número de investidores pessoa física na B3 saltou de 813 mil em 2018 para 3,5 milhões no início de 2021, evidenciando uma forte migração para o mercado de ações durante o período de juros baixos e incertezas econômicas. Nos anos de 2020 e 2021, mais da metade da amostra (9 carteiras) apresentou rentabilidade negativa, enquanto a Selic aumentava. Já em 2022, quando a Selic já estava bem mais alta, o retorno das carteiras de títulos mobiliários começou a diminuir, constatando-se várias carteiras com rentabilidade negativas. Devido ao impacto profundo da pandemia de COVID-19 nos mercados financeiros globais faz-se necessária uma abordagem diferenciada na análise da rentabilidade das carteiras recomendadas pelas corretoras. Pelo Gráfico 1 é possível observar as oscilações e o desempenho da Selic e do Ibovespa acumulados no período de 2019 a 2022.

Gráfico 1

Comparação da Selic acumulada e do Ibovespa acumulado de 2019 a 2022

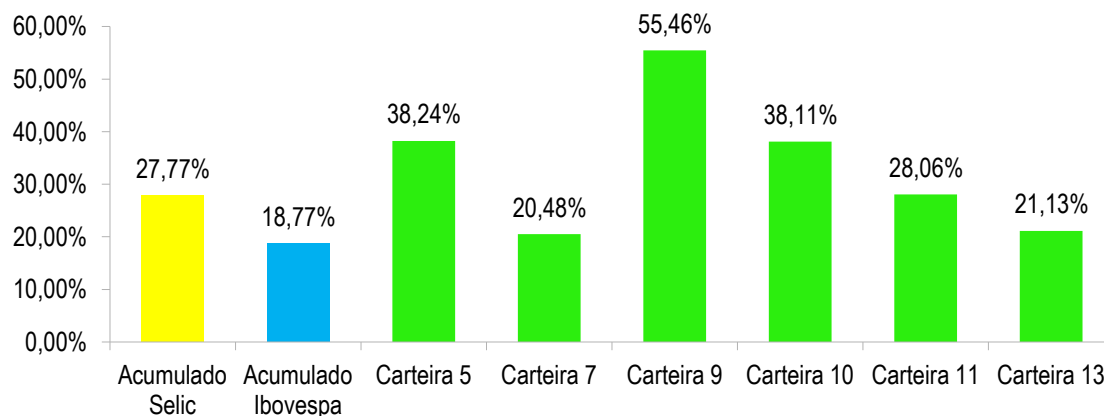


Fonte: elaborado pelos autores (2025).

Visando uma avaliação mais precisa do desempenho relativo dos investimentos durante um período de elevada volatilidade e incerteza econômica, a comparação da rentabilidade das carteiras recomendadas com Selic e Ibovespa será realizada em dois momentos. O primeiro abrange o período de janeiro de 2019 a dezembro de 2022, enquanto o segundo corresponde ao intervalo de janeiro de 2019 a fevereiro de 2020, definido como pré COVID-19. Após calcular a média das 14 carteiras recomendadas analisou-se a rentabilidade das carteiras de janeiro de 2019 até dezembro de 2022. Pelo Gráfico 2 observa-se que as Carteiras 5, 7, 9, 10, 11 e 13 tiveram rendimentos acima da média (14,82%) dos rendimentos das carteiras.

Gráfico 1

Comparação da Selic acumulada e do Ibovespa acumulado de 2019 a 2022

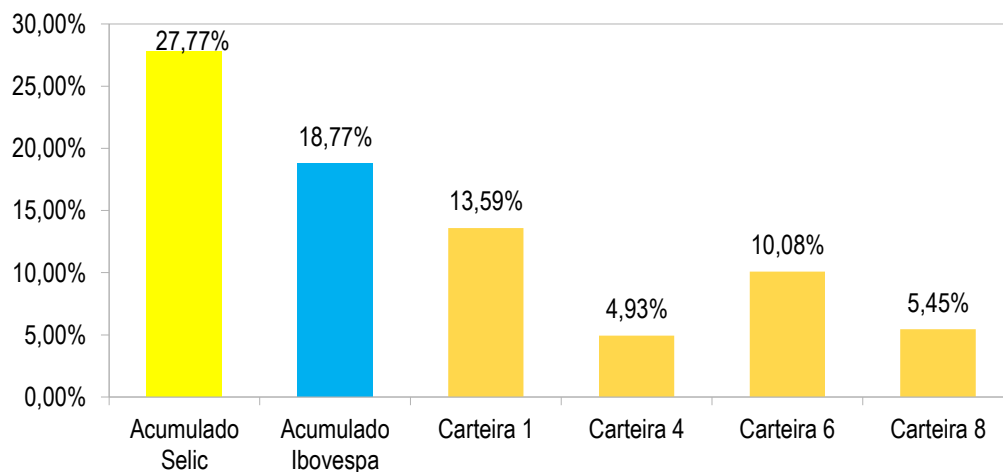


Fonte: elaborado pelos autores (2025).

As Carteiras 5, 9, 10 e 11 apresentaram rentabilidade acima da Selic acumulada no período, ou seja, 28,57% das 14 carteiras tiveram rentabilidade superior a Selic. No Gráfico 3 é possível constatar que as Carteiras 1, 4, 6 e 8 tiveram rendimentos abaixo da média (14,82%) e inferior a Selic e ao Ibovespa.

Gráfico 3

Carteiras com rentabilidade abaixo da média de janeiro de 2019 até dezembro de 2022

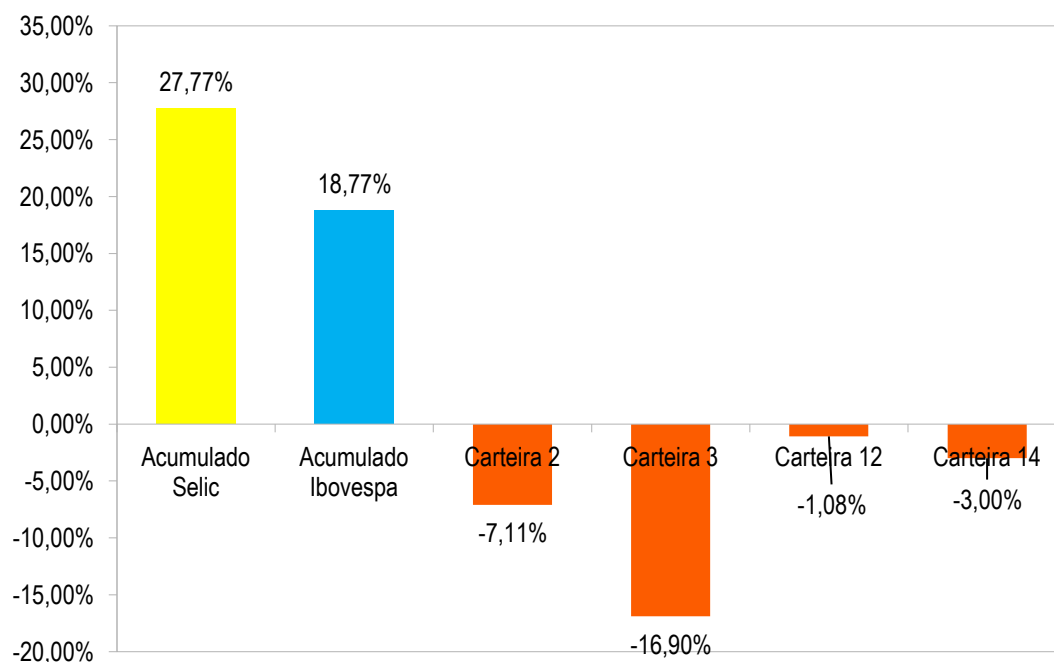


Fonte: elaborado pelos autores (2025).

As Carteiras 2, 3, 12 e 14 apresentaram rentabilidade acumulada negativa no período. Essa situação pode ser vista no Gráfico 4.

Gráfico 4

Carteiras com rentabilidade negativa de janeiro de 2019 até dezembro de 2022

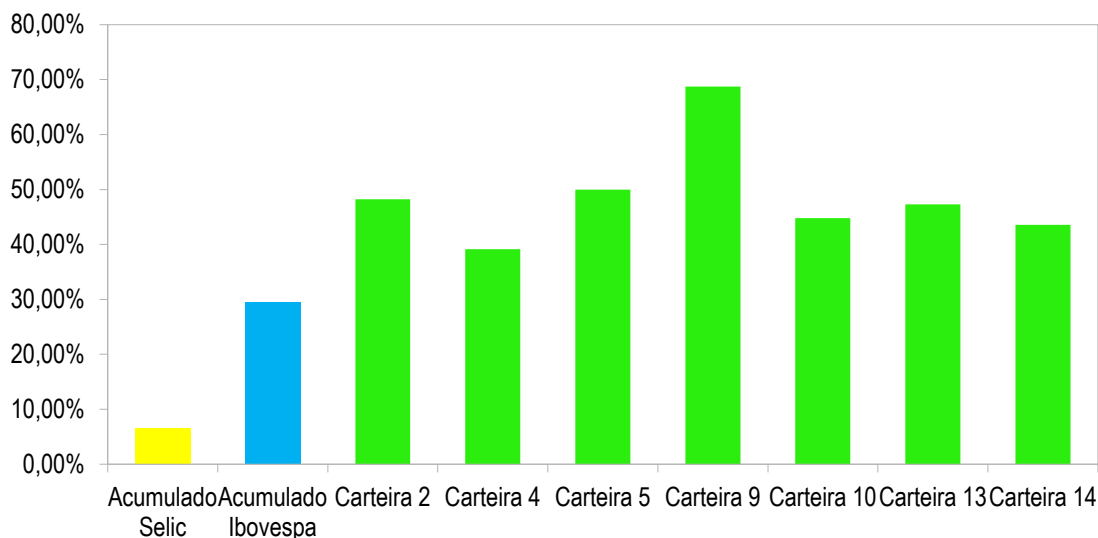


Fonte: elaborado pelos autores (2025).

No período de janeiro de 2019 até fevereiro de 2020 - período pré COVID-19 - examinou-se a rentabilidade das carteiras. Pelo Gráfico 5, é possível observar que as Carteiras 2, 4, 5, 9, 10, 13 e 14 apresentaram rendimentos acima da média (34,09%). As Carteiras 1, 2, 4, 5, 6, 8, 9, 10, 11, 12, 13 e 14 apresentaram rentabilidade acima da Selic acumulada no período, ou seja, 85,71% das 14 carteiras tiveram rentabilidade superior a Selic.

Gráfico 5

Carteiras com rentabilidade acima da média e do Ibovespa de janeiro de 2019 até fevereiro de 2020 (pré COVID-19)

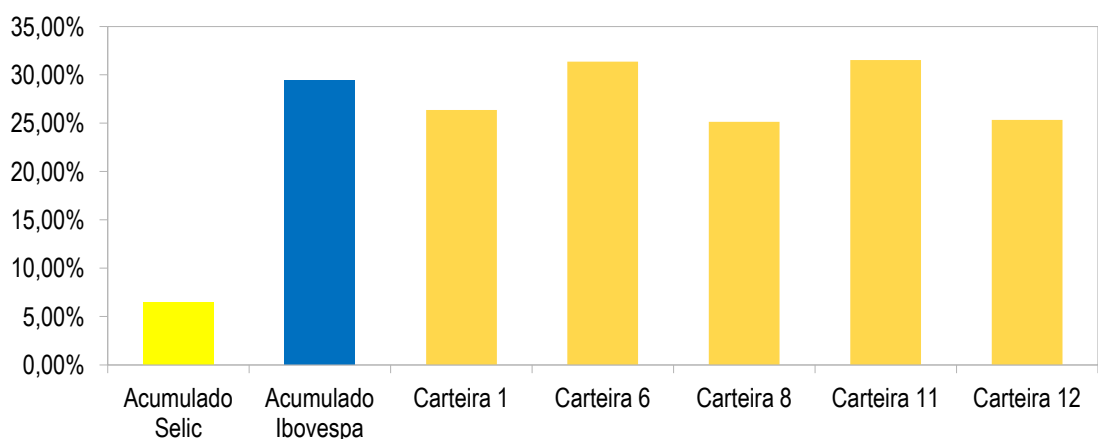


Fonte: elaborado pelos autores (2025).

No Gráfico 6 é possível evidenciar que as Carteiras 1, 6, 8, 11 e 12 tiveram rendimentos abaixo da média (34,09%) mas acima da Selic. Todavia, apenas as Carteiras 6 e 11 apresentaram rendimento superior ao do Ibovespa acumulado no período. Apenas as Carteiras 3 e 7 tiveram um retorno negativo e, portanto, inferior a Selic e ao Ibovespa. Com relação ao índice de Sharpe, o desempenho das carteiras foi bem similar ao da rentabilidade. Como apresentado na Tabela 2, as carteiras apresentaram um melhor índice nos anos de 2019 e 2020. Já nos anos de 2021 e 2022, várias obtiveram um índice negativo, em razão da rentabilidade negativa registrada no período.

Gráfico 6

Carteiras com rentabilidade abaixo da média e do Ibovespa de janeiro de 2019 até fevereiro de 2020 (pré COVID-19)



Fonte: elaborado pelos autores (2025).

Sendo assim, se o retorno for negativo, o investidor não obterá nenhum prêmio em relação ao risco assumido, dado que houve a perda no investimento. Quanto mais negativo for o retorno, maior será a perda do investidor em comparação ao rendimento que poderia ter sido obtido caso tivesse investido em um ativo livre de risco, no caso, a Selic.

Verifica-se que várias carteiras conseguiram entregar bons prêmios de rentabilidade em relação ao seu risco, especialmente no ano de 2019. Diferentemente do desempenho do retorno, o ano de 2020 não apresentou índices de Sharpe elevados, devido ao grande risco, mensurado pelo desvio padrão das carteiras nesse período, mostrando grande volatilidade e um risco maior.

Tabela 2

Índice de Sharpe das Carteiras de Títulos Mobiliários

Índice de Sharpe	2019	2020	2021	2022
Carteira 01	4,18	-0,4	-3,85	0,94
Carteira 02	8,75	0,76	-6,14	-4,97
Carteira 03	-	0,03	3,30	-4,94
Carteira 04	8,43	1,27	-6,78	-1,60
Carteira 05	5,99	1,62	-1,91	-1,80
Carteira 06	10,74	1,4	-3,74	-2,92
Carteira 07	-	0,52	0,56	0,53
Carteira 08	4,88	-0,11	-1,70	-
Carteira 09	13,38	1,88	0,14	-5,52
Carteira 10	7,80	0,45	-0,29	-2,95
Carteira 11	5,45	-0,14	1,53	-
Carteira 12	5,55	-0,55	-4,54	0,52
Carteira 13	9,68	-0,50	-1,46	-1,74
Carteira 14	10,08	0,49	-5,23	-3,92

Fonte: Elaborada pelos autores (2025).

Quando analisado o período total, destacam-se as Carteiras 5, 7, 9, 10, 11 e 13, que forneceram um bom prêmio aos investidores em relação ao risco assumido, tornando-as assim as melhores carteiras no quesito maior retorno e menor risco.

5 Considerações Finais

Constatou-se que investir em uma carteira de títulos mobiliários recomendada por corretoras pode proporcionar ao investidor a oportunidade de obter um retorno superior ao de aplicações mais seguras, como as de renda fixa. Todavia, as carteiras recomendadas só conseguiram entregar um bom prêmio em relação ao seu risco - medido pelo índice de Sharpe - no ano de 2019, período em que a taxa Selic estava mais estável e não houve grandes volatilidades na economia brasileira. A partir do ano de 2020, quando a bolsa de valores começa a apresentar mais volatilidade, muito por conta da crise sanitária advinda da pandemia de Covid-19, o risco das carteiras aumentou consideravelmente, resultando em uma baixa nos índices de Sharpe, mesmo nas carteiras que apresentaram retorno positivo ao longo daquele ano.

Nos anos de 2021 e 2022, observou-se queda substancial no desempenho das carteiras em relação tanto em termos de rentabilidade quanto de índice de Sharpe. Este resultado está relacionado ao contínuo aumento da Selic o que corrobora com o estudo do Oliveira e Costa (2013), que verificaram relação inversa entre a Selic e o Ibovespa, principal indicador do mercado de capitais.

Com relação ao questionamento inicial que esse estudo se propôs a responder: “Qual foi o desempenho das carteiras recomendadas por corretoras brasileiras entre 2019 e 2022 em comparação com a Selic e ao Ibovespa?” observa-se que as Carteiras 5, 7, 9, 10, 11 e 13 tiveram rendimentos acima da média (14,82%), sendo que apenas as Carteiras 5, 9, 10 e 11 apresentaram rentabilidade acima da Selic acumulada no período. Referente às rentabilidades das carteiras no período total analisado, quando comparadas à taxa Selic, 28,57% (carteiras 5, 9, 10 e 11) apresentaram um retorno superior. E em relação ao Ibovespa 42,86% (carteiras 5, 7, 9, 10, 11 e 13) entregaram um retorno melhor.

Considerando o período pré COVID-19 (janeiro de 2019 até fevereiro de 2020) foi possível identificar que as Carteiras 2, 4, 5, 9, 10, 13 e 14 tiveram rendimentos acima da média (34,09%, da Selic e do Ibovespa acumulado no período. Nesse intervalo, 85,71% das carteiras apresentaram retorno superior à Selic, e 64,29% superaram o desempenho do Ibovespa. Cabe destacar que não foram incluídos na rentabilidade das carteiras os dividendos e demais rendimentos advindos dos títulos mobiliários que as compuseram ao longo do período analisado. Recomenda-se que estudos futuros contemplem a análise da rentabilidade de carteiras recomendadas, incluindo também os dividendos e demais rendimentos dos títulos mobiliários.

Constitui uma possibilidade, para estudos futuros, a ampliação do período de análise, considerando que muitos analistas estruturam suas carteiras de títulos mobiliários com foco no longo prazo, visando retornos mais consistentes. Um horizonte temporal de uma década ou mais poderia oferecer uma perspectiva mais robusta sobre o desempenho dessas carteiras. Além disso, recomenda-se comparar a rentabilidade de carteiras de títulos mobiliários recomendadas com índices de bolsa de valores norte-americanas, europeias e asiáticas, visto que, em uma economia globalizada o desempenho desses mercados pode impactar a rentabilidade das carteiras recomendadas por corretoras brasileiras.

Referências

- Assaf Neto, A. (2021). *Finanças Corporativas e Valor*. 8 ed. São Paulo: Atlas. E-book. Disponível em: [https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597026184/epubcfi/6/10\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcopyright\]/4/20/3:4\[%20e%2Cd. Acesso em: 8 nov. 2022.](https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597026184/epubcfi/6/10[%3Bvnd.vst.idref%3Dcopyright]/4/20/3:4[%20e%2Cd. Acesso em: 8 nov. 2022.)
- Assaf Neto, A., Lima, F. G. (2019). *Curso de Administração Financeira*. 4 ed. São Paulo: Atlas. E-book. Disponível em: [https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597022452/epubcfi/6/10\[%3Bvnd.vst.idref%3Dhtml4\]/4/36/2. Acesso em: 8 nov. 2022.](https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597022452/epubcfi/6/10[%3Bvnd.vst.idref%3Dhtml4]/4/36/2. Acesso em: 8 nov. 2022.)
- Banco Central do Brasil. (n.d.). Histórico de taxas de juros. <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>
- Bodie, Z., Kane, A., Marcus, A. J. (2015). *Fundamentos de Investimentos*. 9 ed. Porto Alegre: AMGH. E-book. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788580553789/pageid/1. Acesso em: 8 nov. 2022.>
- B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. (n.d.). Índice Ibovespa – Estatísticas históricas. https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/indice-ibovespa-ibovespa-estatisticas-historicas.htm
- B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. (2022, 4 de fevereiro). 5 milhões de contas de investidores. https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/5-milhoes-de-contas-de-investidores.htm
- B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. (2022, 31 de agosto). Mesmo com renda fixa em alta, investidor busca diversificação da carteira, aponta B3. https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/pessoa-fisica-8AE490C995C8A43A01962A089531454C.htm
- B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. (2023, 15 de março). Investidores descobrem o agronegócio: número de pessoas físicas quase dobra em produtos do setor em 2022 na B3. https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/investidores-descobrem-o-agronegocio-numero-de-pessoas-fisicas-quase-dobra-em-produtos-do-setor-em-2022-na-b3.htm
- Bastos, S. A. P. (2021). Antecedentes da intenção de investimento em ações por pessoas físicas. *Pretexto*, Belo Horizonte, 22(4), 63-79. Recuperado em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/65505/antecedentes-da-intencao-de-investimento-em-acoes-por-pessoas-fisicas-/i/pt-br. Acesso em: 14, dez. 2022.>
- Carrete, L.S., Tavares, R. (2019). *Mercado Financeiro Brasileiro*. São Paulo: Atlas. E-book. Disponível em: [https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597021394/epubcfi/6/8\[%3Bvnd.vst.idref%3Dtitle\]/4/2. Acesso em: 8 nov. 2022.](https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597021394/epubcfi/6/8[%3Bvnd.vst.idref%3Dtitle]/4/2. Acesso em: 8 nov. 2022.)
- Cavalcante, F., Misumi, J. Y., Rudge, L. F. (2009). *Mercado de capitais: o que é e como funciona* 7 ed. Rio de Janeiro: Elsevier. 32p. E-book. Recuperado em: <https://books.google.com.br/books?hl=ptBR&lr=&id=X7duAgGZbDQC&oi=fnd&pg=PA1&dq=como+funciona+o+mercado+de+capitais&ots=s1C9Yji85L&sig=ibGPDvAPIO22XoHc m>. Acesso em: 15 de outubro de 2022.>
- Conte, B. P., Pinto, N. G. M., Coronel, D. A. (2020). Taxa Selic e a economia brasileira: Projeções e impacto da COVID-19 (Análise de Conjuntura – 07). Observatório Socioeconômico da COVID-19 – UFSM. Recuperado em: https://www.ossecovid19.cloud.ufsm.br/media/documents/2021/03/29/Analise_de_Conjuntura_07.pdf

- Damodoran, A. (2012). *Valuation: como avaliar empresas e escolher as melhores ações*, Rio de Janeiro: LTC – Livros Técnicos e Científicos Editora. 14p. E-book. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/978-85-216-2803-3/pageid/27>. Acesso em: 21 de outubro de 2022.
- Dias, R. S., Souza, J. V., Oliveira, L. K. (2015). O modelo de greenblatt: evidências no mercado de ações brasileiro entre 2002 e 2012. *Revista Gestão e Desenvolvimento*, Novo Hamburgo, 12(2), 150-167. Recuperado em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/57178/o-modelo-de-greenblatt-evidencias-no-mercado-de-acoes-brasileiro-entre-2002-e-2012/i/pt-br>. Acesso em: 14 dez. 2022.
- Fama, E. (1970). Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, New York, 25(2), 383-417.
- Fama, E., French, K. R. (2020). Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay? Working Paper, University of Chicago and Dartmouth College, 2000. Recuperado em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=203092. Acesso em: 11 jun. 2025.
- Gonçalves Jr., W., Eid Jr. W. (2016). Determinantes do Investimento Estrangeiro no Mercado de Capitais Brasileiro. *Revista Brasileira de Finanças* (online), Rio de Janeiro, 14(2), p. 189-224. 27. DOI: <https://doi.org/10.12660/rbfin.v14n2.2016.56461>. Recuperado em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rbfin/article/view/56461>. Acesso em: 4 nov. 2022.
- Fregnani, C. A. (2009). *Avaliação de Desempenho das Ações Ordinárias dos Principais Bancos de Grande Porte Pelo Índice de Sharpe, Treynor, Jensen e Modigliani*. Monografia (Mestrado em Administração) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo. p. 41-43. Recuperado em: <https://repositorio.pucsp.br/jspui/handle/handle/1357>. Acesso em 23 nov. 2023.
- Graham, B., Dodd, D. (2009). *Security analysis*. 6 ed. New York: McGraw-Hill.
- Iquiapaza, R. A., Silva, S. E., Roma, C. M. S. (2020). Turnover da carteira e o desempenho de fundos de investimentos em ações no Brasil. *Revista Contabilidade e Finanças*, São Paulo, 31(83), 332-347. 2020. DOI: 10.1590/1808-057x201909420. Recuperado em: <https://www.scielo.br/rf/rf/a/XPkcBx6J4XKT5KyfCQxJnBb/?lang=pt#:~:text=Os%20resultados%20mostraram%20que%20existe,em%20busca%20de%20rentabilidade%20superior>. Acesso em: 8, nov. 2022.
- Kobori, J. (2018). *Análise Fundamentalista: como obter uma performance superior e consistente no mercado de ações*. 2 ed. Rio de Janeiro: Altas Books. E-book. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788550808239/pageid/4>. Acesso 8 nov. 2022.
- Leal, R. P. C., Campani, C. H. (2016). Índices Valor-Coppead, Carteiras de Ponderação Igualitária e de Mínima Variância. *Revista Brasileira de Finanças*, 14(1), 45-64. Recuperado em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/40907/indices-valor-coppead--carteiras-de-ponderacao-igualitaria-e-de-minima-variancia/i/pt-br>. Acesso em: 14, dez. 2022.
- Lemos, F., Cardoso, C. (2010). *Análise técnica clássica: com as mais recentes estratégias da Expo Trader Brasil*. São Paulo: Editora Saraiva. E-book. ISBN 9788502105799. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788502105799/>. Acesso em: 02 dez. 2023.
- Lima, A. C. (2006). Desempenho dos fundos de investimento do tipo previdência privada e sua sensibilidade à variação da taxa de juros. *Revista de Administração Mackenzie*, 7(2), p. 61-77. Recuperado em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/11278/desempenho-dos-fundos-de-investimento-do-tipo-previdencia-privada-e-sua-sensibilidade-a-variacao-da-taxa-de-juros/i/pt-br>. Acesso em: 14, dez. 2022.
- Malta, T. L., Camargos, M. A. (2016). Variáveis da análise fundamentalista e dinâmica e o retorno acionário de empresas brasileiras entre 2007 e 2014. *Revista de Gestão*, 23(1), p. 52-62. DOI: [dx.doi.org/10.1016/j.rege.2015.09.001](https://doi.org/10.1016/j.rege.2015.09.001). Recuperado em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/42391/variaveis-da-analise-fundamentalista-e-dinamica-e-o-retorno-acionario-de-empresas-brasileiras-entre-2007-e-2014/i/pt-br>. Acesso em: 14, dez. 2022.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investment. *Journal of Finance*, Nova York, 7(1), 77-91.
- Martins, C. (2020). *Manual dos Supersinais da Análise Técnica*. 1 ed. Rio de Janeiro: Editora Alta Books. E-book. ISBN 9786555201482. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786555201482/>. Acesso em: 02 dez. 2023.
- Martins, E., Miranda, G. J., Diniz, J. A. (2020). *Análise Didática das Demonstrações Contábeis*. 3 ed. São Paulo: Atlas. E-book. Disponível em: [https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597025439/epubcfi/6/10\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcopyright\]/4/36/1:4\[%20e%2Cd](https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597025439/epubcfi/6/10[%3Bvnd.vst.idref%3Dcopyright]/4/36/1:4[%20e%2Cd). Acesso em: 8 nov. 2022.
- Murphy, J. J. (2021). *Análise Técnica do Mercado Financeiro*. 1 ed. Rio de Janeiro: Editora Alta Books. E-book. ISBN 9788550816944. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788550816944/>. Acesso em: 02 dez. 2023.
- Oliveira, F. N., Costa, A. R. R. (2013). Os Impactos das mudanças inesperadas da SELIC no mercado acionário brasileiro. *Vitória: Revista BBR – Brazilian Business Review*, 10(3), 54-84.

- Palazzo, V., Savoia, J., Securato, J. R., Bergmann, D. R. (2018). Análise de Carteiras de Valor no Mercado Brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças - USP*, 29(78), p. 452-468. DOI: 10.1590/1808-057x201804810. Recuperado em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/50937/analise-de-carteiras-de-valor-no-mercado-brasileiro/i/pt-br>. Acesso em: 14, dez. 2022.
- Paula, J. S., Iquiapaza, R. A. (2022). Investment fund selection techniques from the perspective of Brazilian pension funds. *Revista Contabilidade & Finanças*, 33(88), 167-182.
- Revista Exame. (2019). As ações mais recomendadas para janeiro, segundo 17 corretoras. São Paulo, 09 de jan. De 2019. Recuperado em: <https://exame.com/invest/minhas-financas/as-acoes-mais-recomendadas-para-janeiro-segundo-17-corretoras/>. Acesso em: 14 mar. 2023.
- Rockefeller, B. (2021). *Análise Técnica Para Leigos*. 4 ed. Rio de Janeiro: Editora Alta Books. E-book. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788550816951/>. Acesso em: 02 dez. 2023.
- Santos, J. O. D., Coelho, P. A. (2010). Análise da relação risco e retorno em carteiras compostas por índices de bolsa de valores de países desenvolvidos e de países emergentes integrantes do bloco econômico Bric. *Revista Contabilidade & Finanças - USP*, 21(54), art. 3, p. 23-37. Recuperado em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/6404/analise-da-relacao-risco-e-retorno-em-carteiras-compostas-por-indices-de-bolsa-de-valores-de-paises-desenvolvidos-e-de-paises-emergentes-integrantes-do-bloco-economico-bric/i/pt-br>. Acesso em: 14, dez. 2022.
- Sharpe, W. (1966). Mutual Fund Performance. Part 2: Supplement on Security Prices. v.39, Chicago: *The Journal of Business*, n. 1, 119-138.
- Shefrin, H., Statman, M. (1994). Behavioral capital asset pricing theory. *Journal of financial and quantitative analysis*, Cambridge, 29(3), 323-349.
- Silva, S. E. D., Roma, C. M. D. S., Iquiapaza, R. A. (2019). Portfolio turnover and performance of equity investment funds in Brazil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 31(83), 332-347.

DADOS DOS AUTORES

Alexandre Netto

Bacharel em Ciências Contábeis UDESC Alto Vale

Endereço: Rua Dr Getulio Vargas, 2822, Bela Vista, Ibirama-SC, 89140000

Telefone: 47 996446076

E-mail: alexandre.netto@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-3665-8959>

Dinorá Baldo de Faveri

Doutora em Economia

Professora do departamento de Ciências Contábeis da UDESC Alto Vale

Endereço: Rua Dr Getulio Vargas, 2822, Bela Vista, Ibirama-SC, 89140000

Telefone: 47 996446076

E-mail: dinora.faveri@udesc.br

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6118-9578>

Contribuição dos Autores:

Contribuição	Autor 1	Autor 2
1. Concepção do assunto e tema da pesquisa	x	
2. Definição do problema de pesquisa	x	x
3. Desenvolvimento das hipóteses e constructos da pesquisa (trabalhos teórico-empíricos)	x	x
4. Desenvolvimento das proposições teóricas (trabalhos teóricos os ensaios teóricos)	x	
5. Desenvolvimento da plataforma teórica	x	
6. Delineamento dos procedimentos metodológicos		x
7. Processo de coleta de dados	x	
8. Análises estatísticas	x	x
9. Análises e interpretações dos dados coletados	x	x
10. Considerações finais ou conclusões da pesquisa	x	
11. Revisão crítica do manuscrito		x
12. Redação do manuscrito	x	x