

DIVIDENDOS COMO ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO EM AÇÕES DE EMPRESAS BRASILEIRAS

Bruno Luiz Tonelli

Acadêmico do Curso de Ciências Contábeis
Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE)

E-mail: bruno.tonelli@unioeste.br

Marcus Vinicius Krug Barbosa

Acadêmico do Curso de Ciências Contábeis
Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE)

E-mail: marcus.barbosa@unioeste.br

Martin Airtton Wissmann, Dr

Professor do Curso de Ciências Contábeis
Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE)

E-mail: martinairton@gmail.com

RESUMO: O presente estudo teve como propósito analisar a viabilidade e a efetividade de uma estratégia de investimentos baseada em dividendos no mercado brasileiro, confrontando seu desempenho no longo prazo (2015 a 2024) com o de aplicações tradicionais de renda fixa, como o Tesouro Selic e o Tesouro Pré-Fixado. A pesquisa adotou uma abordagem quantitativa, de caráter descritivo e longitudinal, simulando o resultado de um aporte inicial. Para a composição da carteira teórica de renda variável, foram inicialmente analisadas 107 empresas dos setores de seguros, bancário e elétrico, culminando na seleção final de 12 empresas que atendiam a critérios rigorosos de consistência, liquidez e *dividend yield* (DY) médio superior a 6%. Os resultados obtidos evidenciaram que a estratégia de ações com foco em dividendos, quando associada ao reinvestimento dos proventos, proporcionou um desempenho acumulado vastamente superior.

A simulação demonstrou que a carteira teórica com reinvestimento alcançou uma rentabilidade acumulada de 778,13% no período de dez anos. O principal achado é o poder do reinvestimento, uma vez que a mesma carteira sem o reinvestimento dos dividendos teria uma rentabilidade de 300,84%. Em contraste, as aplicações de renda fixa apresentaram retornos estáveis, porém significativamente inferiores, o Tesouro Pré-Fixado atingiu uma rentabilidade acumulada de 246,49%, enquanto o Tesouro Selic resultou em 241,91%. Conclui-se, assim, que a abordagem baseada em dividendos se mostra uma alternativa consistente para investidores de longo prazo, conciliando crescimento patrimonial e geração de renda recorrente. Os achados contribuem para o debate acadêmico ao mostrar que a estratégia desafia parcialmente a Hipótese da Eficiência de Mercado, uma vez que apresentou retornos superiores de forma sustentada.

Palavras-chave: Dividendos. Renda Fixa. Renda Variável.

1 INTRODUÇÃO

Pesquisadores e profissionais do mercado financeiro, há décadas, buscam identificar a estratégia de investimento ideal, frequentemente chamada de “Santo Graal”, em referência a um segredo de valor inestimável e protegido. Contudo, diversas estratégias que, a princípio,

demonstram robustez acabam, posteriormente, sendo testadas e postas à prova, renovando continuamente essa busca incessante (Azanha, 2020).

Grande parte das controvérsias em torno dessas estratégias de investimento reside no seu posicionamento contrário à Hipótese da Eficiência de Mercado. Segundo Fama (1970), tal hipótese fundamenta-se no nível de informação disponível e na premissa de que os agentes de mercado atuam racionalmente. Assim, se as informações forem públicas e acessíveis a todos, e as decisões forem tomadas de maneira racional, nenhum investidor conseguiria obter retornos consistentemente superiores ao mercado. No entanto, algumas abordagens alternativas de investimento, como as estratégias fundamentadas em dividendos, partem do pressuposto de que o mercado pode apresentar falhas de precificação, desafiando, ainda que de forma indireta, os fundamentos da Hipótese da Eficiência de Mercado (Azanha, 2020; Oliveira et al., 2024).

Entre essas abordagens, destaca-se o *Value Investing*, filosofia desenvolvida por Benjamin Graham, que defende a seleção de ações com fundamentos sólidos e negociadas a preços inferiores ao seu valor intrínseco (Graham; Dodd, 1934). No contexto do *Value Investing*, estratégias baseadas em dividendos ganham relevância, pois empresas que adotam políticas consistentes de distribuição de lucros tendem a apresentar características valorizadas por essa filosofia, como estabilidade financeira, forte geração de caixa e menor propensão a comportamentos especulativos (Buffett, 2013; Damoradan, 2018).

Entende-se que o desempenho financeiro da organização influencia diretamente sua política de dividendos, uma vez que esta reflete a capacidade da empresa de gerar e distribuir lucros aos acionistas. Conforme Fonteles et al. (2012), a definição dessa política envolve uma análise estratégica sobre a destinação dos lucros, avaliando se é mais apropriado reter parte dos recursos para financiar novos projetos ou distribuí-los aos acionistas, levando em consideração aspectos como a sinalização ao mercado e as expectativas dos investidores.

Com o intuito de compreender melhor a eficácia das estratégias de investimento baseadas em dividendos, e de demonstrar que é uma área pesquisada há vários anos, optou-se por resgatar teorias clássicas desenvolvidas entre as décadas de 1960 e 1970.

Historicamente diversos estudos têm explorado a relação entre a política de distribuição de lucros e a criação de valor para o acionista, apoiando-se em diferentes correntes teóricas. Entre elas, destaca-se a Hipótese da Eficiência de Mercado (Fama, 1970), segundo a qual seria improvável que qualquer estratégia sistemática, incluindo a seleção de ações pagadoras de dividendos, conseguisse gerar retornos anormais de forma consistente. Por outro lado, a Teoria do Pássaro na Mão (Lintner, 1956; Gordon, 1963) defende que os investidores tenderiam a preferir dividendos atuais e tangíveis a ganhos de capital futuros incertos, o que poderia justificar um prêmio de retorno associado a essas ações. Soma-se a essas abordagens a Teoria da Irrelevância dos Dividendos, proposta por Miller e Modigliani (1961), a qual defende que, em mercados perfeitos, a política de dividendos não influencia o valor da empresa.

Além disso, estudos recentes apontam o potencial das estratégias de dividendos no Brasil. Viana, Lima e Martins (2024) demonstraram que carteiras baseadas no critério do “*Big Safe Dividends*” superaram os principais índices de referência, apresentando alfas significativos mesmo após controle por fatores de risco.

Investidores de destaque reforçam essa eficácia na prática. Segundo Barsi (2024), um dos maiores investidores individuais da bolsa brasileira, para dividendos, o que importa é a quantidade de ações possuída, e não o valor aplicado, pois isso permite montar uma carteira que gere renda mensal independentemente da flutuação dos preços. Nesse sentido, Buffett (2013) observa que o tempo atua como um aliado dos negócios sólidos, reforçando que investimentos de qualidade tendem a gerar melhores resultados quando mantidos por períodos de longo prazo.

Diante desse cenário, surge a seguinte questão de pesquisa: uma estratégia de investimentos baseada em dividendos pode oferecer resultados consistentes e superiores, no

longo prazo, em relação às aplicações de renda fixa no Brasil? Essa indagação orienta a presente pesquisa e busca aprofundar a compreensão sobre a efetividade dessa abordagem no contexto nacional.

Considerando o crescente interesse por alternativas de investimento no mercado de capitais brasileiro, impulsionado pelo aumento da participação de investidores pessoa física e pela busca por estratégias que aliem rentabilidade e previsibilidade, torna-se pertinente investigar se a abordagem baseada em dividendos pode, de fato, representar uma alternativa viável.

Além disso, tendo em vista a escassez de pesquisas que explorem essa estratégia no contexto nacional e as controvérsias existentes quanto à relevância dos dividendos como critério central na seleção de ativos, este trabalho busca contribuir para o aprofundamento desse tema no Brasil.

Dessa forma, a presente pesquisa pretende não apenas avaliar a viabilidade dessa estratégia, mas também contribuir para a construção de um referencial mais sólido sobre o papel dos dividendos no desempenho de carteiras no Brasil. Os resultados obtidos poderão servir como referencial para futuras pesquisas e como complemento à literatura já existente, oferecendo subsídios relevantes tanto para pesquisadores quanto para profissionais do mercado, empresas e acionistas.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Este capítulo apresenta os conceitos e fundamentos que sustentam a análise desta pesquisa, servindo de base para comparar estratégias de investimento em renda fixa e em ações com foco na distribuição de dividendos.

Primeiro, abordam-se os conceitos gerais de investimentos, suas características e critérios de escolha pelos investidores. Em seguida, discute-se o papel das ações como instrumento de investimento e sua utilização em estratégias de geração de renda. Também é analisada a política de dividendos, sua regulamentação no Brasil e os fatores que influenciam sua definição pelas empresas.

O capítulo ainda explora o *dividend yield* como indicador de rentabilidade e critério de seleção de ativos, destacando sua importância na avaliação de desempenho das ações. Por fim, examina-se como os dividendos influenciam a precificação das ações, considerando as principais teorias financeiras e evidências empíricas.

2.1 INVESTIMENTOS: CONCEITOS E FUNDAMENTOS

Investimentos consistem no ato de alocar recursos financeiros ou de outra natureza no presente, visando benefícios futuros. Essa definição é reforçada por autores como Fortuna (2016), que destaca a expectativa de retorno, e por Bodie, Kane e Marcus (2014, p. 2), ao afirmarem que “investimento é o comprometimento de dinheiro ou de outros recursos no presente com a expectativa de colher benefícios futuros”. Tal definição aplica-se a diversas situações, como a aquisição de ativos financeiros, por exemplo, ações, ou ainda ao tempo dedicado à educação e qualificação profissional. Em ambos os casos, há um sacrifício de valor presente em troca de potenciais ganhos futuros.

Segundo Damodaran (2018), a escolha do tipo de investimento está diretamente relacionada ao nível de risco envolvido e às expectativas de retorno, fatores que devem estar alinhados ao perfil e aos objetivos do investidor. Isso significa que cada decisão de investimento exige uma análise cuidadosa do equilíbrio entre risco e retorno esperado, além da identificação das oportunidades mais compatíveis com a estratégia adotada.

A renda fixa é uma modalidade de investimento comumente preferida por investidores com perfil mais conservador, devido à sua maior estabilidade e previsibilidade. O termo “renda fixa” refere-se ao fato de que a rentabilidade dos títulos é conhecida no momento da aplicação ou, ao menos, atrelada a um índice de referência, como a taxa Selic ou o CDI. Entre os principais exemplos dessa categoria, destacam-se o Tesouro Selic, o Tesouro Pré-Fixado, os Certificados de Depósito Bancário (CDBs), as Letras de Crédito Imobiliário (LCIs) e as Letras de Crédito do Agronegócio (LCAs). O funcionamento desse tipo de investimento assemelha-se a um empréstimo, o investidor “empresta” recursos a uma instituição ou ao governo e, em troca, recebe uma remuneração previamente definida ou vinculada a um indexador. Além de oferecer segurança e previsibilidade, os títulos de renda fixa também desempenham um papel relevante no desenvolvimento econômico, ao contribuir para o financiamento de diversos setores da economia (Lima; Assaf Neto, 2016).

Outra alternativa disponível no mercado financeiro, um dos instrumentos mais tradicionais e relevantes para quem busca retornos no longo prazo, são as ações. Esses ativos representam uma forma de participação societária e são frequentemente utilizados por investidores que desejam conciliar valorização do capital com geração de renda passiva, especialmente por meio dos dividendos. Segundo Assaf Neto (2022), as ações oferecem duas fontes de retorno ao investidor, os ganhos de capital e os dividendos distribuídos pelas companhias, tornando-se elementos centrais em estratégias de longo prazo. Por isso, compreender as características, a dinâmica e a lógica que envolvem o investimento em ações

são essenciais para fundamentar qualquer análise voltada às estratégias de distribuição de lucros.

2.2 AÇÕES COMO INSTRUMENTO DE INVESTIMENTOS

As ações são ativos de renda variável que representam a menor fração do capital social de uma empresa. Quando um investidor adquire ações, ele passa a ser sócio da companhia emissora, participando dos seus resultados, riscos e decisões, de acordo com o tipo de ação que possui. Em termos jurídicos, as ações são consideradas valores mobiliários emitidos por sociedades anônimas, que buscam captar recursos para financiar projetos, expandir suas atividades e fortalecer sua estrutura de capital (B3, 2025).

A principal forma de entrada de uma empresa no mercado de ações se dá por meio da Oferta Pública Inicial (IPO, da sigla em inglês “*Initial Public Offering*”). Após esse processo, a empresa pode realizar outras emissões, os chamados *Follow-ons*, que podem ser primários (aumento de capital) ou secundários (venda de ações já existentes por acionistas). A partir do momento em que essas ações passam a ser negociadas na bolsa de valores, os investidores podem comprá-las ou vendê-las livremente no mercado secundário, com liquidez e acessibilidade. (B3, 2025).

As ações são classificadas, principalmente, em ordinárias (ON) e preferenciais (PN). As ações ordinárias conferem direito a voto nas assembleias da empresa, enquanto as preferenciais, embora geralmente não deem direito a voto, garantem prioridade na distribuição de dividendos e no reembolso de capital em caso de liquidação da empresa (B3, 2025).

Um exemplo notável do uso estratégico das ações como instrumento de geração de renda é o investidor Luiz Barsi. Conhecido por sua filosofia de longo prazo, Barsi defende a aquisição de ações de empresas com bons fundamentos e histórico de pagamento de dividendos. Segundo ele, comprar ações com boas perspectivas de dividendos e bons fundamentos é a chave para a construção de uma carteira que gere renda contínua e sustentável ao investidor (*Money Times*, 2024).

Essa abordagem, ao privilegiar empresas sólidas e distribuidoras de lucros, está diretamente alinhada com o propósito desta pesquisa, que busca compreender a eficácia de estratégias de investimento baseadas em dividendos no contexto brasileiro.

2.3 POLÍTICA DE DIVIDENDOS

Os dividendos são parcelas do lucro líquido distribuídas pelas empresas aos seus acionistas como forma de remuneração pelo capital investido. Conforme (Bazin, 2017, p. 47) “A parcela dos lucros que é distribuída chama-se Dividendos”. Essa distribuição pode ocorrer de diversas maneiras, como em dinheiro, por meio da emissão de novas ações (dividendos em ações) ou por meio dos Juros sobre o Capital Próprio (JCP), mecanismo exclusivo do ordenamento jurídico brasileiro com tratamento fiscal diferenciado (B3, 2025).

Para os acionistas, os dividendos representam uma fonte relevante de renda passiva, contribuindo para a previsibilidade de retornos e a redução da incerteza financeira. Já para as empresas, a definição de uma política de dividendos envolve decisões estratégicas sobre a alocação eficiente do capital, equilibrando a necessidade de reinvestimento interno com a expectativa de remuneração dos investidores (Brasil, 1976; Fontes Filho, 2004).

No Brasil, a distribuição de dividendos é regulamentada pela Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976), que estabelece a obrigatoriedade de previsão estatutária para o pagamento de dividendos. Na ausência dessa previsão, a legislação determina que, no mínimo, 25% do lucro líquido ajustado deve ser distribuído aos acionistas. Este dispositivo legal tem

como objetivo proteger os investidores minoritários, assegurando uma repartição mínima dos lucros da companhia (Brasil, 1976).

Além disso, as empresas devem comunicar previamente o cronograma de pagamentos, incluindo a data de declaração, a data *com-dividend* (último dia para negociar ações com direito ao dividendo) e a data *ex-dividend* (momento em que as ações passam a ser negociadas sem direito ao pagamento anunciado), e a data de pagamento, influenciando diretamente o comportamento dos investidores (B3, 2025).

A política de dividendos também exerce influência significativa sobre a atratividade das ações no mercado. A fim de demonstrar que esta política é estudada a muitos anos, destacam-se os posicionamentos de Lintner (1956) e Gordon (1963). De acordo com Lintner (1956), os investidores tendem a valorizar empresas que apresentam um histórico estável e previsível de pagamentos, interpretando tal regularidade como um sinal de solidez financeira e continuidade nos lucros. Complementando essa visão, Gordon (1963) argumenta que ações de empresas que mantêm políticas consistentes de dividendos são particularmente preferidas por investidores de perfil conservador, que priorizam segurança e fluxo de caixa constante. Estudos recentes confirmam que políticas estáveis de dividendos continuam sendo interpretadas como sinais positivos pelo mercado (Oliveira et al., 2021).

Esse comportamento está alinhado com a Teoria do Pássaro na Mão, segundo a qual os investidores preferem retornos imediatos (como dividendos) a ganhos futuros incertos, o que confere uma espécie de prêmio de risco às ações que distribuem dividendos regularmente (Gordon, 1963).

2.4 DIVIDEND YIELD

O *dividend yield* é uma métrica financeira que relaciona os dividendos pagos por uma empresa com o preço de suas ações no mercado, sendo amplamente utilizada para avaliar a rentabilidade de investimentos em ações (Pinheiro, 2019). Essa métrica permite ao investidor identificar empresas que oferecem retorno por meio da distribuição de lucros, sendo útil tanto para comparar empresas quanto setores distintos da economia.

Segundo Damodaran (2018), o *dividend yield* também pode ser utilizado para avaliar o potencial de valorização das ações, uma vez que empresas que distribuem uma maior parcela de seus lucros tendem a apresentar crescimento mais lento, porém com maior estabilidade e previsibilidade. Em contrapartida, empresas que reinvestem seus lucros geralmente possuem maior potencial de crescimento, mas com maior risco associado.

A abordagem de investimento baseada em *dividend yield*, conforme defendida por Bazin (2017), foca em empresas sólidas, lucrativas e com histórico consistente de pagamento de dividendos. Essa estratégia é especialmente adequada para investidores que buscam uma fonte de renda estável e previsível, permitindo a participação nos lucros sem a necessidade de venda das ações. Além disso, o reinvestimento dos dividendos pode aumentar gradualmente a participação acionária do investidor ao longo do tempo.

2.5 DIVIDENDOS E SUA INFLUÊNCIA NA PRECIFICAÇÃO DAS AÇÕES

A relação entre a distribuição de dividendos e a precificação das ações representa um aspecto importante nas discussões acadêmicas sobre finanças corporativas. Conforme a teoria proposta por Miller e Modigliani (1961), em um mercado perfeito, a política de dividendos é irrelevante para o valor da empresa, uma vez que o pagamento de dividendos reduz o valor patrimonial da empresa na mesma proporção do montante distribuído. Assim, no chamado *ex-*

dividend, é esperado que o preço da ação se ajuste para baixo aproximadamente no valor do dividendo, refletindo essa transferência de riqueza.

Contudo, estudos posteriores mostraram que o mercado não segue de forma tão rígida essa lógica. Segundo a Teoria da Sinalização (Bhattacharya, 1979), os dividendos transmitem informações sobre as expectativas futuras da empresa. Estudos como os de De Angelo et al. (2004) mostram que, mesmo em mercados desenvolvidos, os dividendos seguem sendo usados como sinal de confiança, elevando a demanda pelas ações, especialmente em setores mais tradicionais. No contexto brasileiro, evidências de Prociandy et al. (2019) confirmam o impacto dos anúncios de dividendos nos preços das ações, destacando o papel da assimetria de informação.

Além da sinalização, a teoria do Pássaro na Mão, defendida por Gordon (1963), sustenta que os investidores tendem a atribuir maior valor a fluxos de caixa certos e imediatos, como os dividendos, do que a ganhos futuros incertos. Esse comportamento tende a ser ainda mais relevante no Brasil, onde a Lei nº 6.404/76 estabelece a obrigatoriedade de distribuição mínima de lucros, o que potencializa a atratividade das empresas com políticas consistentes de dividendos. Nesse cenário, companhias com alto *dividend yield* destacam-se não apenas pelos seus fundamentos, mas também pela percepção de estabilidade e previsibilidade, especialmente entre investidores pessoa física (Oliveira; Silva; Andrade, 2021).

3 METODOLOGIA

Este estudo caracteriza-se como uma pesquisa quantitativa, de natureza descritiva e com abordagem longitudinal, utilizando técnicas estatísticas para a análise de dados financeiros. A escolha por esse delineamento justifica-se pela necessidade de mensurar os efeitos da distribuição de dividendos sobre o desempenho das ações, bem como compará-los com outras formas de investimento disponíveis no mercado brasileiro. Para isso, será considerado um espaço temporal de dez anos, permitindo uma análise mais aprofundada das variações de rentabilidade e dos efeitos decorrentes da política de distribuição de dividendos.

A pesquisa adotará como estratégia principal a formação e análise de uma carteira teórica composta por ações com histórico consistente de distribuição de dividendos. A seleção dos ativos será guiada por critérios fundamentados em investimentos focados na geração de renda. Entre esses critérios, destaca-se a metodologia proposta por Bazin (2017), que recomenda a escolha de ações com *dividend yield* médio superior a 6% ao ano, como forma de garantir retornos regulares independentemente da valorização das cotações. Segundo o autor, “o dividendo é o único dado realmente objetivo no mercado de ações” (Bazin, 2017, p. 49).

Essa metodologia é também compartilhada por Louise Barsi, investidora e educadora financeira, filha de Luiz Barsi, que defende a construção de uma aposentadoria baseada em renda passiva proveniente de dividendos. Segundo ela, dividendos são a aposentadoria do investidor inteligente (Barsi, Louise, 2023). Sua atuação reforça a relevância da seleção criteriosa de empresas perenes e lucrativas, com modelos de negócio previsíveis e estabilidade operacional, atributos típicos de setores como bancos, seguradoras e elétricas.

3.1 COLETA DE DADOS

Para viabilizar a seleção dos ativos e a análise das rentabilidades, a coleta de dados foi realizada por meio de análise documental com base em fontes secundárias públicas. Foram utilizadas informações divulgadas por empresas, órgãos reguladores e plataformas financeiras especializadas, tais como a Brasil Bolsa Balcão (B3), *Investing.com*, *Status Invest* e *Play Invest*, com foco nos preços das ações e dividendos pagos.

Os dados referentes às aplicações financeiras tradicionais de renda fixa, como os títulos públicos indexados à taxa Selic (Tesouro Selic) e o Tesouro Pré-Fixado, foram obtidos em fontes como o Banco Central do Brasil, Tesouro Direto e sites de instituições financeiras.

3.2 AMOSTRA E CRITÉRIOS DE SELEÇÃO DA CARTEIRA TEÓRICA

A amostra e os critérios de seleção da carteira teórica foram compostos a partir de um processo seletivo em cinco etapas, voltado à identificação de empresas com histórico consistente de pagamento de dividendos. Na primeira etapa, foram selecionadas todas as ações de seguradoras, bancos e companhias do setor elétrico listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), por serem segmentos tradicionalmente associados à geração estável de caixa e distribuição recorrente de lucros. Essa triagem inicial resultou em um total de 107 ativos, sendo 3 seguradoras, 25 bancos e 79 empresas do setor elétrico.

Na segunda etapa, foi verificada a disponibilidade histórica de dados de cotação para o período de 2015 a 2024. Apenas foram mantidas na amostra as empresas que apresentavam cotações disponíveis desde o início de 2015 até o final de 2024, de modo a garantir a uniformidade temporal da análise e evitar distorções na comparação entre ativos. Após essa filtragem, 46 empresas permaneceram classificadas.

A terceira etapa consistiu no cálculo do *dividend yield* (DY) anual de cada uma das 46 empresas remanescentes, ao longo do período de dez anos. O *dividend yield* de cada ano foi obtido pela razão entre, o total de dividendos pagos no ano e a cotação de abertura ajustada da ação naquele mesmo ano. Em seguida, foi calculada a média do DY no período de 2015 a 2024 para cada empresa. Aquelas cujo DY médio foi igual ou superior a 6% foram selecionadas, restando assim 28 empresas ao final desta etapa.

Na quarta etapa, foi adicionado um critério de consistência no pagamento de dividendos, onde apenas empresas que efetuaram distribuição de dividendos em pelo menos 9 dos 10 anos analisados foram mantidas na amostra final. Com isso, a amostra total da carteira teórica ficou composta por 25 empresas que demonstraram desempenho sólido e compromisso regular com o repasse de lucros aos acionistas.

Por fim, estabeleceu-se um quinto critério relacionado à liquidez, onde apenas empresas com liquidez diária média superior a R\$ 10 milhões foram consideradas. Essa exigência buscou garantir a representatividade prática da carteira teórica, excluindo ativos com baixa negociabilidade no mercado. Ao final, a amostra ficou composta por 12 empresas, sendo 2 seguradoras, 3 bancárias e 7 companhias elétricas.

3.3 PROCEDIMENTOS DE ANÁLISE

A pesquisa comparou o desempenho de duas variáveis, investimentos em renda fixa e investimentos em renda variável, considerando um aporte único inicial realizado em 2015 e mantido até 2024, sem novos aportes financeiros ao longo do período.

A renda fixa será representada por dois tipos de aplicações utilizadas no Brasil, o Tesouro Selic e o Tesouro Pré-Fixado. A simulação dos valores acumulados foi feita com base nas rentabilidades históricas reais, utilizando ferramentas como a calculadora do Banco Central do Brasil e planilhas no Excel.

A renda variável foi representada por uma carteira teórica de ações composta por empresas com histórico consistente de pagamento de dividendos. Os proventos recebidos, como dividendos e juros sobre capital próprio (JCP), foram reinvestidos anualmente no primeiro pregão do ano subsequente do recebimento, na compra de mais ações na carteira, seguindo a lógica dos juros compostos. A composição da carteira foi baseada em critérios fundamentados na filosofia de geração de renda com ações, conforme descrito na coleta de dados.

A escolha por um horizonte de análise mais longo encontra respaldo na visão de Graham (2024), que destaca a importância da paciência e da visão de longo prazo por parte do investidor, especialmente diante das oscilações naturais do mercado. Essa perspectiva favorece a observação dos efeitos acumulados das estratégias adotadas e a identificação de padrões de desempenho mais consistentes ao longo do tempo.

Para mensurar o desempenho dos ativos, foi utilizada a fórmula da rentabilidade acumulada, que permite calcular o retorno total obtido ao final do período de investimento. A expressão matemática aplicada foi:

$$\text{Rentabilidade Acumulada (\%)} = \left(\frac{Vf}{Vi} - 1 \right) \times 100$$

Onde:

- Vf = Valor final investido nos ativos;
- Vi = Valor inicial investido nos ativos;

Além da comparação do resultado acumulado no período, os dados foram organizados ano a ano em planilhas, permitindo avaliar o desempenho de cada estratégia em diferentes contextos econômicos. Essa análise temporal possibilitou identificar anos com comportamentos atípicos, como crises ou picos de rentabilidade, favorecendo uma reflexão mais aprofundada sobre a resiliência e os riscos de cada alternativa de investimento.

Algumas limitações metodológicas devem ser consideradas neste estudo. A primeira refere-se ao processo de seleção das empresas, realizado de forma *ex-post*, isto é, com base em informações já consolidadas no período de 2015 a 2024. Na prática, um investidor que estivesse montando sua carteira em 2015 não teria acesso a todo esse histórico. Desse modo, embora não represente uma decisão realista no momento inicial, a abordagem adotada permite mensurar com maior precisão o desempenho de estratégias baseadas em dividendos, oferecendo evidências úteis para fins comparativos e acadêmicos.

A segunda limitação relaciona-se ao reinvestimento dos dividendos. Para padronizar os cálculos, adotou-se a premissa de que os proventos recebidos em determinado ano são reinvestidos no primeiro pregão do ano seguinte. Contudo, na prática, o reinvestimento dos dividendos costuma ocorrer logo após o pagamento, o que poderia gerar resultados distintos devido às variações diárias de preço. Apesar dessas simplificações, tais escolhas metodológicas foram necessárias para garantir a comparabilidade entre os ativos analisados e a consistência da pesquisa.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Neste capítulo são apresentados e discutidos os resultados obtidos a partir da aplicação da metodologia proposta, buscando verificar a efetividade da estratégia de investimentos baseada em dividendos em comparação com as alternativas de renda fixa. Primeiramente, destacam-se os critérios utilizados para a formação da carteira teórica e sua composição final, seguida pela avaliação da rentabilidade acumulada entre 2015 e 2024, considerando os cenários com e sem reinvestimento de dividendos. Esses resultados são comparados às aplicações de renda fixa selecionadas como referência, permitindo avaliar as diferenças de desempenho em horizontes de longo prazo. A discussão procura, ainda, relacionar os achados com as teorias financeiras apresentadas no referencial teórico e com o comportamento observado em diferentes contextos econômicos.

4.1 ANÁLISE DE DADOS

A análise foi estruturada em etapas, buscando evidenciar o desempenho da carteira teórica de ações selecionadas em comparação com os investimentos de renda fixa escolhidos como referência. Inicialmente, apresenta-se a composição final da carteira teórica, resultante do processo de seleção baseado nos critérios de setor, histórico de pagamento de dividendos, *dividend yield* médio e liquidez diária. Em seguida, são demonstrados os cálculos de rentabilidade acumulada da carteira, com destaque para os impactos do reinvestimento de dividendos ao longo do período de 2015 a 2024.

Os resultados obtidos são confrontados com a evolução dos investimentos em renda fixa selecionados, Tesouro Selic e Tesouro Pré-Fixado, de modo a verificar se a estratégia baseada em dividendos foi capaz de gerar retornos consistentes e superiores no longo prazo. A discussão contempla ainda uma análise das variações anuais, buscando compreender de que forma acontecimentos econômicos, como crises ou fases de expansão, afetaram o desempenho de cada aplicação.

Essa abordagem possibilita avaliar não apenas a performance final acumulada, mas também a resiliência das estratégias em diferentes cenários, dialogando com as teorias financeiras apresentadas no referencial teórico, como a Hipótese da Eficiência de Mercado (Fama, 1970), a Teoria do Pássaro na Mão (Lintner, 1956; Gordon, 1963) e as visões práticas de investidores de destaque, como Luiz e Louise Barsi.

4.2 RESULTADOS

A carteira teórica final ficou composta por 12 empresas, distribuídas entre os setores de seguros, bancário e elétrico, todos reconhecidos pela solidez financeira e pela regularidade na distribuição de resultados.

No segmento de seguros, foram selecionadas: BBSE3 – BB Seguridade Participações S.A. e PSSA3 – Porto Seguro S.A.

No setor bancário, a carteira contempla: BBDC4 – Banco Bradesco S.A., BBAS3 – Banco do Brasil S.A. e ITUB4 – Itaú Unibanco Holding S.A., instituições de grande porte e relevância no mercado financeiro nacional.

Já o setor elétrico, conhecido pela estabilidade operacional e geração recorrente de caixa, concentra a maior parte dos ativos, incluindo: ALUP11 – Alupar Investimento S/A, ELET6 – Centrais Elétricas Brasileiras – Eletrobras, CMIG4 – Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG, CPFE3 – CPFL Energia S.A., EGIE3 – Engie Brasil Energia, ISAE4 – ISA Energia Brasil S.A. e TAEE11 – Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.

Assim, a carteira evidencia a predominância de setores defensivos, historicamente associados à previsibilidade de lucros e à consistência no pagamento de dividendos.

Conforme apresentado na Figura 1, é possível observar a distribuição das empresas selecionadas:

FIGURA 1 – Empresas da Carteira Teórica

	Código	Nome	Segmento
	BBSE3	BB SEGURIDADE PARTICIPAÇÕES S.A.	Seguradora
	PSSA3	PORTO SEGURO S.A.	Seguradora
	BBDC4	BCO BRADESCO S.A.	Bancária
	BBAS3	BCO BRASIL S.A.	Bancária
	ITUB4	ITAU UNIBANCO HOLDING S.A.	Bancária
	ALUP11	ALUPAR INVESTIMENTO S/A	Elétrica
	ELET6	CENTRAIS ELET BRAS S.A. - ELETROBRAS	Elétrica
	CMIG4	CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS - CEMIG	Elétrica
	CPFE3	CPFL ENERGIA S.A.	Elétrica
	EGIE3	ENGINE BRASIL ENERGIA	Elétrica
	ISAE4	ISA ENERGIA BRASIL S.A	Elétrica
	TAE11	TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	Elétrica

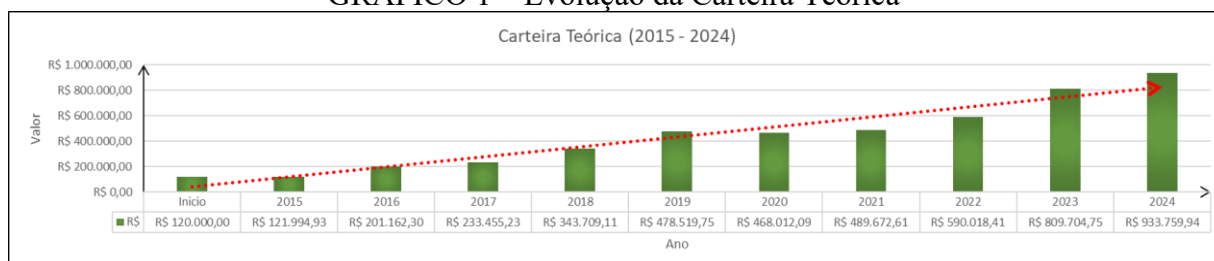
FONTE: elaborado pelos autores

Em seguida, foram calculadas a rentabilidade acumulada da carteira teórica entre 2015 e 2024, considerando os efeitos do reinvestimento integral dos dividendos ao longo do período. Para fins de simulação, considerou-se um aporte inicial de R\$ 120.000,00 no início de 2015. Ao longo dos dez anos analisados, todos os proventos recebidos foram reinvestidos na própria carteira, contribuindo para o efeito dos juros compostos e potencializando o crescimento do capital investido.

Como resultado, o valor final da carteira ao término de 2024 atingiu R\$ 933.759,94, representando uma rentabilidade acumulada de 778,13% no período. Esse desempenho evidencia a importância do reinvestimento de dividendos como estratégia de longo prazo para a construção de patrimônio em renda variável, especialmente em carteiras focadas em empresas sólidas e pagadoras de dividendos consistentes.

O Gráfico 1 demonstra a evolução da carteira teórica.

GRÁFICO 1 – Evolução da Carteira Teórica

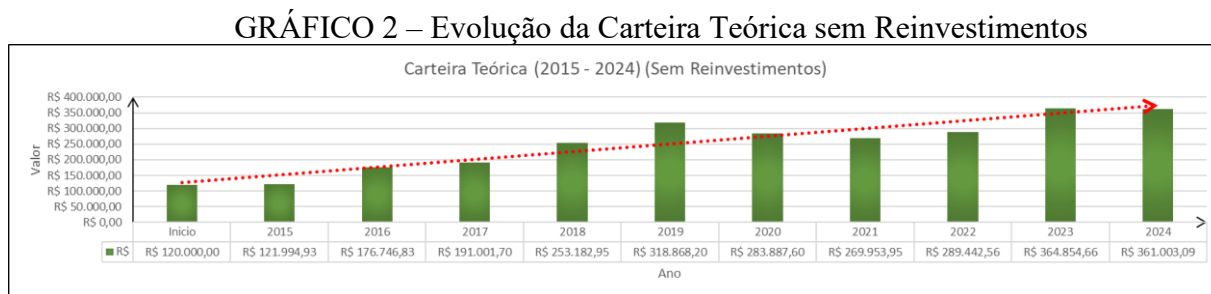


FONTE: elaborado pelos autores

Na ausência do reinvestimento dos dividendos, o mesmo aporte inicial de R\$ 120.000,00 valorizou-se para R\$ 361.003,09 ao final de 2024, o que representa uma rentabilidade acumulada de 300,84%. Nesse cenário, os dividendos recebidos ao longo do período totalizaram R\$ 207.578,13, porém não foram reinvestidos.

Esses resultados evidenciam o efeito significativo do reinvestimento de dividendos na formação do patrimônio ao longo do tempo, reforçando a importância de estratégias de investimento focadas na renda passiva e no crescimento composto.

O Gráfico 2 demonstra a evolução da carteira teórica sem o reinvestimento de dividendos.



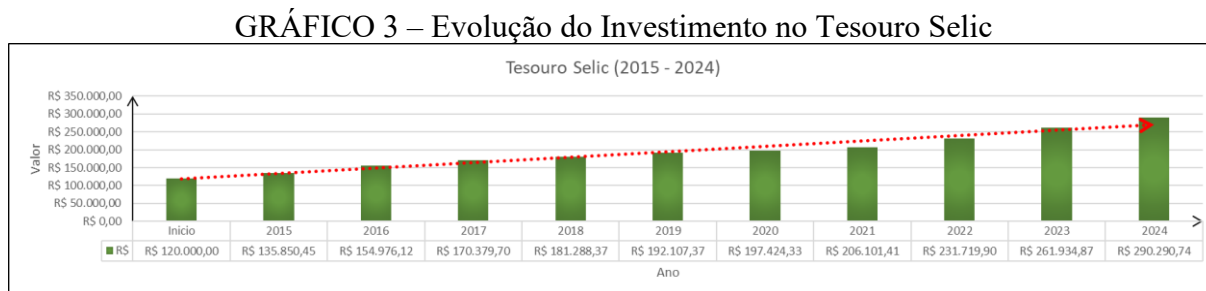
FONTE: elaborado pelos autores

Além do efeito sobre o patrimônio acumulado, o reinvestimento de dividendos impacta diretamente a renda passiva gerada pela carteira. No último ano do período analisado (2024), a carteira com reinvestimento de dividendos proporcionou recebimentos de R\$ 76.248,72, o que equivale a uma média mensal de R\$ 6.354,06. Já na carteira em que os dividendos não foram reinvestidos, os recebimentos somaram R\$ 26.788,62, correspondendo a R\$ 2.232,39 por mês. Esse efeito está em linha com o conceito destacado por Luiz Barsi, segundo o qual, no investimento em ações, o que realmente importa é a quantidade de ações acumuladas, e não o seu valor patrimonial.

Para contextualizar os resultados da carteira de ações, optou-se por compará-los com investimentos de renda fixa, permitindo uma comparação direta com o desempenho das carteiras de ações e uma análise do impacto do reinvestimento de dividendos ao longo do período.

Considerando o mesmo cenário de investimento da carteira teórica, simulamos a aplicação de R\$ 120.000,00 no Tesouro Selic. Ao longo do período de 2015 a 2024, esse investimento se valorizou para R\$ 290.290,74, correspondendo a uma rentabilidade acumulada de 241,91%.

O Gráfico 3 demonstra a evolução do investimento no Tesouro Selic.



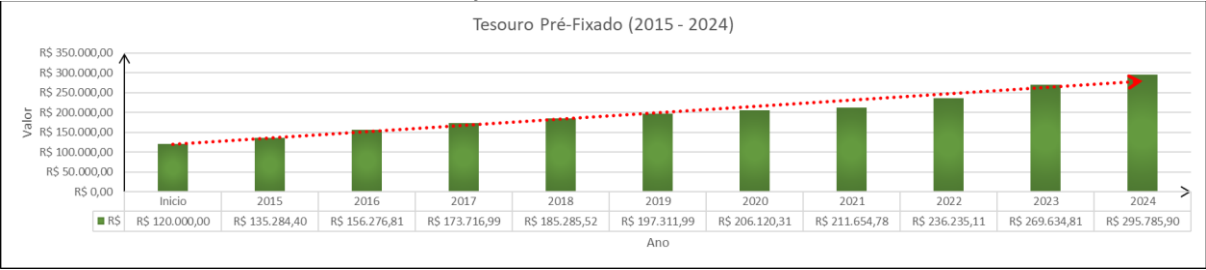
FONTE: elaborado pelos autores

Além do Tesouro Selic, utilizou-se o mesmo cenário para realizar os cálculos do Tesouro Prefixado, com o mesmo valor aplicado de R\$ 120.000,00. Ao longo do período de

2015 a 2024, a valorização atingiu o valor de R\$ 295.785,90, correspondendo a uma rentabilidade acumulada de 246,49%.

O Gráfico 4 demonstra a evolução do investimento no Tesouro Prefixado.

GRÁFICO 4 – Evolução do Investimento no Tesouro Prefixado

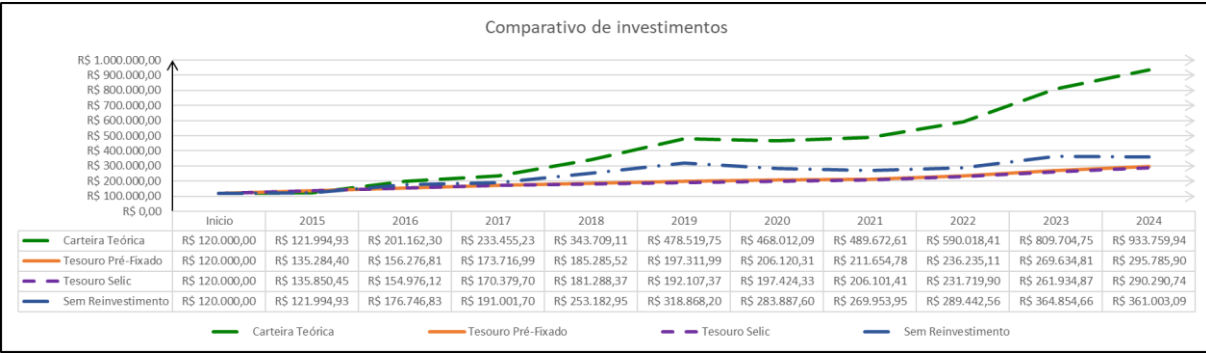


FONTE: elaborado pelos autores

O Gráfico 4 apresenta a comparação entre os valores finais obtidos nos diferentes tipos de investimento simulados ao longo do período de 2015 a 2024. A carteira teórica de ações com reinvestimento dos dividendos alcançou R\$ 933.759,94, enquanto a mesma carteira sem reinvestimento resultou em R\$ 361.003,09. Já no caso da renda fixa, o Tesouro Prefixado atingiu R\$ 295.785,90 e o Tesouro Selic chegou a R\$ 290.290,74. A diferença evidencia o impacto significativo do reinvestimento de dividendos na valorização da carteira, além do potencial superior da renda variável em horizontes de longo prazo quando comparada às alternativas de renda fixa.

O Gráfico 5 demonstra a evolução de todos os investimentos lado a lado.

GRÁFICO 05 - Investimentos



FONTE: elaborado pelos autores

Além da comparação geral, destaca-se o comportamento dos investimentos entre 2022 e 2023, período em que a pandemia já estava sendo controlada. Nesse intervalo, a carteira com reinvestimento de dividendos apresentou crescimento de R\$ 590.018,41 para R\$ 809.704,75, o que representa uma valorização de 37,23%. A carteira sem reinvestimento também mostrou evolução relevante, passando de R\$ 289.422,56 para R\$ 364.854,66, equivalente a 26,06%. Esse resultado já evidencia como o reinvestimento potencializa os retornos, funcionando como uma “bola de neve” que cresce continuamente. Como sintetizou Warren Buffett, “a vida é como uma bola de neve. O importante é encontrar neve úmida e uma ladeira bem longa” (Schroeder, 2008).

Já na renda fixa, os ganhos foram mais modestos, entre os dois anos de 2022 e 2023: o Tesouro Selic subiu de R\$ 231.719,90 para R\$ 261.934,87, com variação de 13,04%, enquanto o Tesouro Prefixado avançou de R\$ 236.235,11 para R\$ 269.634,81, correspondendo a 14,14%.

Esses resultados evidenciam como, em cenários de maior volatilidade, empresas sólidas pagadoras de dividendos podem se beneficiar de condições de mercado, proporcionando retornos superiores à renda fixa.

Antes da pandemia, em 2019, a carteira teórica apresentava uma trajetória de crescimento alinhada à tendência observada nos anos anteriores. No entanto, com o início da pandemia em 2020, tanto a carteira com reinvestimento quanto a carteira sem reinvestimento sofreram uma desaceleração significativa, saindo da linha de tendência que vinha sendo acompanhada. Esse comportamento refletiu a queda generalizada nas cotações das ações, provocada pela incerteza econômica e pelos impactos da pandemia sobre os resultados das empresas.

Apesar disso, como a carteira teórica foi composta exclusivamente por empresas dos setores bancário, elétrico e de seguros, segmentos tradicionalmente mais resilientes, os dividendos distribuídos se mantiveram em níveis elevados mesmo durante esse período de instabilidade. Isso significa que, embora os preços das ações tenham caído, os proventos continuaram sendo pagos de forma consistente.

Essa combinação de preços baixos e manutenção dos dividendos criou uma oportunidade estratégica para o reinvestimento, com os ativos sendo negociados a valores mais baixos, os proventos recebidos permitiram a aquisição de uma quantidade maior de ações. Esse efeito foi determinante para a recuperação acelerada da carteira com reinvestimento, que passou a acumular um número crescente de papéis, potencializando os retornos nos anos seguintes. Como já demonstrado nos resultados, essa dinâmica contribuiu para que o desempenho da carteira com reinvestimento disparasse após a retomada econômica, evidenciando o poder do crescimento composto em cenários de volatilidade.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como propósito avaliar a viabilidade de uma estratégia de investimentos baseada em dividendos no contexto do mercado brasileiro, comparando seu desempenho ao de aplicações tradicionais de renda fixa, como o Tesouro Selic e o Tesouro Pré-Fixado. A análise, realizada no período de 2015 a 2024, permitiu observar de que forma a adoção dessa abordagem poderia proporcionar retornos superiores e consistentes no longo prazo. A partir desse questionamento, o estudo analisou e simulou um investimento de R\$ 120.000,00, num período de 10 anos, em uma carteira teórica de dividendos, no Tesouro Selic e no Tesouro Pré-Fixado.

Foram inicialmente analisadas 107 empresas dos setores de seguros, bancário e elétrico. Após aplicação dos filtros de consistência, liquidez e *dividend yield*, a amostra foi reduzida a 12 empresas, que compuseram a carteira teórica. Os resultados dessa seleção foram comparados às alternativas de renda fixa, representadas pelo Tesouro Selic e pelo Tesouro Pré-Fixado.

A análise demonstrou que a carteira teórica baseada em dividendos proporcionou, ao longo de 10 anos, uma rentabilidade acumulada muito superior à das aplicações em renda fixa. Além disso, evidenciou-se o impacto positivo do reinvestimento dos dividendos, que potencializou de forma significativa a formação do patrimônio e a geração de renda passiva.

Já os investimentos em renda fixa, por estarem atrelados à taxa Selic, apresentaram resultados estáveis e previsíveis, porém substancialmente inferiores à estratégia de dividendos. Observou-se também que todos os investimentos sofreram impacto da pandemia de 2020, o que provocou um retardo temporário na rentabilidade.

Dessa forma, os resultados reforçam que a estratégia de investimentos em renda variável, especialmente quando combinada ao reinvestimento, pode ser considerada uma alternativa consistente para investidores de longo prazo, conciliando geração de renda recorrente com crescimento patrimonial.

Além disso, a pesquisa contribui para o debate acadêmico ao mostrar que, em horizontes longos, carteiras baseadas em dividendos desafiam parcialmente a Hipótese da Eficiência de Mercado, uma vez que apresentaram retornos superiores de forma sustentada.

Do ponto de vista prático, o estudo sugere que investidores individuais podem se beneficiar de políticas de dividendos estáveis como instrumento de planejamento financeiro de longo prazo, reforçando o potencial da renda variável como complemento ou até substituto da renda fixa em determinadas estratégias.

Por fim, recomenda-se que pesquisas futuras acompanhem o desempenho da carteira teórica apresentada neste estudo ao longo dos próximos anos, a fim de verificar se a estratégia baseada em dividendos mantém sua efetividade em diferentes ciclos econômicos. Essa abordagem permitiria validar, na prática, os resultados obtidos nesta simulação, além de oferecer subsídios adicionais para investidores e estudiosos interessados na aplicação de estratégias de renda passiva no mercado brasileiro.

REFERÊNCIAS

ANGELLO, De; DE ANGELLO, Harry; SKINNER, Douglas J. *Are dividends disappearing? Dividend concentration and the consolidation of earnings*. **Journal of Financial Economics**, Amsterdam, v. 72, n. 3, p. 425–456, Dec. 2004.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2022. Disponível em: <<https://institutoassaf.com.br/product/financas-corporativas-e-valor/>>. Acesso em: 29 jun. 2025.

AZANHA, T. A. **Estratégia de investimento baseada em dividendos no mercado brasileiro**. 2020. Dissertação (Mestrado em Economia) — Escola de Economia de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020.

BARSI, Louise. **Dividendos: a nova aposentadoria**. São Paulo: Ações Garantem o Futuro, 2023. Acesso em: 26 jul. 2025.

BARSI, Louise. Veja as dicas de Louise Barsi para lucrar com dividendos em 2025. **CNN Brasil**, 23 dez. 2024. Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/economia/investimentos/veja-as-dicas-de-louise-barsi-para-lucrar-com-dividendos-em-2025/>>. Acesso em: 5 ago. 2025.

BARSI, Luiz. “Para dividendos, o que importa é a quantidade de ações possuída”. **CNN Brasil**, São Paulo, 23 dez. 2024. Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/economia/investimentos/veja-as-dicas-de-louise-barsi-para-lucrar-com-dividendos-em-2025/>>. Acesso em: 5 jul. 2025.

BAZIN, Décio. **Faça fortuna com ações, antes que seja tarde: profissionais do mercado mostram o caminho**. 8. ed. São Paulo: Editora CLA, 2017. Disponível em: <https://books.google.com/books/about/Faça_Fortuna_com_Ações.html?id=L0BXDgAAQB-AJ>. Acesso em: 29 jun. 2025.

BHATTACHARYA, Sudipto. *Imperfect information, dividend policy, and the "bird in the hand" fallacy*. *The Bell Journal of Economics*, Santa Monica, v. 10, n. 1, p. 259–270, Spring 1979.

BODIE, Zvi; KANE, Alex; MARCUS, Alan J. **Fundamentos de investimentos**. 10. ed. Porto Alegre: AMGH, 2014. Disponível em: <<https://books.google.com.br/books?id=LLgLBAAQBAJ>>. Acesso em: 29 jun. 2025.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm>. Acesso em: 18 jun. 2025.

B3 – BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **Ações**. São Paulo, 2025. Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/acoes.htm>. Acesso em: 29 jun. 2025.

BUFFETT, Warren. Carta aos acionistas da Berkshire Hathaway, 2013. Disponível em: <<https://www.berkshirehathaway.com/letters/2013ltr.pdf>>. Acesso em: 10 set. 2025.

DAMODARAN, Aswath. *Valuation: measuring and managing the value of companies*. New York: Wiley, 2018. Acesso em: 18 jun. 2025.

FAMA, Eugene F. *Efficient capital markets: a review of theory and empirical work*. *Journal of Finance*, v. 25, n. 2, p. 383–417, 1970. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1970.tb00518.x>. Acesso em: 10 set. 2025.

FONTES FILHO, Joaquim Rubens. **Finanças corporativas: teoria e prática**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

FONTELES, I. V.; PEIXOTO JÚNIOR, C. A.; VASCONCELOS, A. C.; DE LUCA, M. M. Política de dividendos das empresas participantes do Índice de Dividendos da BM&FBovespa. **Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 23, n. 3, p. 173–204, jul./set. 2012. Disponível em: <<https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/1720>>. Acesso em: 5 jul. 2025.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 17. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2016. Disponível em: <<https://www.amazon.com.br/Mercado-Financeiro-Produtos-Servi%C3%A7os-Eduardo-ebook/dp/B0875JWHFQ>>. Acesso em: 18 jun. 2025.

GORDON, Myron J. *The investment, financing, and valuation of the corporation*. Homewood: R. D. Irwin, 1963. Acesso em: 18 jun. 2025.

GORDON, Myron J. *Optimal investment and financing policy*. *Journal of Finance*, v. 18, n. 2, p. 264–272, maio 1963. Disponível em: <<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1963.tb00722.x>>. Acesso em: 10 out. 2025.

GRAHAM, Benjamin; DODD, David L. F. *Security Analysis: Principles and Technique*. 1. ed. New York: Whittlesey House, 1934.

GRAHAM, Benjamin. **O investidor inteligente**. 4. ed. rev. atual. Tradução de Lourdes Sette. Rio de Janeiro: HarperCollins, 2024.

INVESTING.COM BRASIL. **Dados históricos de cotações e indicadores financeiros**. Disponível em: <<https://br.investing.com/>>. Acesso em: 26 jul. 2025.

LIMA, F. G.; ASSAF NETO, A. **Fundamentos de administração financeira**. 3. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2016.

LINTNER, John. *Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes*. *American Economic Review*, v. 46, n. 2, p. 97–113, 1956.

MILLER, Merton H.; MODIGLIANI, Franco. *Dividend policy, growth, and the valuation of shares*. *The Journal of Business*, Chicago, v. 34, n. 4, p. 411–433, Oct. 1961.

MONEY TIMES. **As 11 ações da carteira de Luiz Barsi: 2 trazem grande incerteza**. São Paulo, 2024. Disponível em: <<https://www.moneytimes.com.br/as-11-acoes-da-carteira-de-luiz-barsi-2-trazem-grande-incerteza/>>. Acesso em: 29 jun. 2025.

OLIVEIRA, E. C. de; OLIVEIRA, A. B. S.; BELLI, J. T. A irrelevância dos pagamentos de dividendos: um estudo econométrico das empresas listadas na B3. *International Journal of Scientific Management and Tourism*, Curitiba, v. 10, n. 3, p. 1–16, 2024.

OLIVEIRA, M.; MELLO, A.; SILVA, R. Política de dividendos: um estudo com empresas listadas na B3. **Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace (RACEF)**, v. 12, n. 1, p. 88–104, 2021. Disponível em: <<https://www.fundace.org.br/racef>>.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de capitais**. 9. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2019.
PLAY INVEST. **Dados financeiros e dividendos de ações brasileiras**. Disponível em: <<https://playinvest.com.br/>>. Acesso em: 26 jul. 2025.

PROCIANOY, João Luiz Rosa; DE LUCA, Rafael; BEZERRA, Felipe Soares. Reações do mercado aos anúncios de dividendos: evidências do Brasil. **Revista Brasileira de Finanças**, Rio de Janeiro, v. 17, n. 1, p. 45–64, jan./mar. 2019.

SCHROEDER, Alice. *The snowball: Warren Buffett and the business of life*. New York: Bantam Books, 2008.

VIANA, F.; LIMA, G.; MARTINS, P. *Big Safe Dividends: uma análise do desempenho de carteiras focadas em proventos no Brasil*. *Brazilian Journal of Finance*, v. 22, n. 1, p. 45–68, 2024.