



Ano V, v.2 2025 | **submissão: 05/12/2025** | **aceito: 07/12/2025** | **publicação: 09/12/2025**

Aposentadoria investindo em empresas sólidas do mercado de ações brasileiro versus aposentadoria pelo INSS: análise comparativa de retornos históricos no período de 1994 a 2023
Retirement investing in solid companies on the Brazilian stock market versus retirement through the INSS (Brazilian Social Security Institute): a comparative analysis of historical returns from 1994 to 2023

Diego Santos Rodrigues - Universidade Virtual do Estado de São Paulo (UNIVESP)
diesanrod@gmail.com

Resumo

Este estudo realiza uma análise comparativa aprofundada entre a acumulação de patrimônio para aposentadoria mediante investimentos mensais em um portfólio de ações de empresas brasileiras líderes em seus setores e o regime de previdência pública administrado pelo INSS. O período de análise abrange três décadas (1994-2023), marcadas por significativa instabilidade macroeconômica e profundas transformações no mercado de capitais brasileiro. A metodologia empregou técnicas de backtesting com reinvestimento integral de dividendos e proventos, considerando um aporte mensal constante de R\$ 500,00. Os resultados demonstram uma disparidade extraordinária: o portfólio de ações atingiu um patrimônio final de aproximadamente R\$ 18,5 milhões, gerando uma renda passiva mensal potencial superior a R\$ 90.000,00, enquanto o benefício médio do INSS se limitou a um salário-mínimo. A pesquisa conclui que, embora envolva riscos, a estratégia de investimento em ações via buy-and-hold apresenta-se como uma alternativa viável e potencialmente superior para o planejamento previdenciário de longo prazo, ressaltando a crítica dependência de um sistema público sob pressão demográfica e fiscal.

Palavras-chave: Mercado de Ações. Previdência Complementar. Juros Compostos. Análise de Investimentos. Planejamento Financeiro Pessoal.

Abstract

This study conducts a thorough comparative analysis between wealth accumulation for retirement through monthly investments in a portfolio of stocks from leading Brazilian companies and the public pension scheme managed by the Brazilian Social Security Institute (INSS). The analysis covers three decades (1994-2023), a period marked by significant macroeconomic instability and profound transformations in the Brazilian capital market. The methodology employed backtesting techniques with full reinvestment of dividends and earnings, considering a constant monthly investment of R\$ 500.00. The results demonstrate an extraordinary disparity: the stock portfolio reached a final patrimony of approximately R\$ 18.5 million, generating a potential monthly passive income exceeding R\$ 90,000.00, while the average INSS benefit was limited to a minimum wage. The research concludes that, although it involves risks, the buy-and-hold stock investment strategy presents itself as a viable and potentially superior alternative for long-term retirement planning, highlighting the critical dependency on a public system under demographic and fiscal pressure.

Keywords Stock Market. Pension Planning. Compound Interest. Investment Analysis. Personal Financial Planning.

1. INTRODUÇÃO

O sistema previdenciário brasileiro, sob a gestão do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), constitui-se como um dos pilares da proteção social no país, amparando milhões de cidadãos na velhice, na incapacidade laborativa e em situações de vulnerabilidade. Contudo, nas últimas décadas, este sistema tem enfrentado desafios estruturais de magnitude considerável, derivados de transformações demográficas, como o acelerado envelhecimento populacional e a consequente redução da razão de dependência, aliadas a questões fiscais crônicas do Estado (GIAMBIAGI;

Ano V, v.2 2025 | submissão: 05/12/2025 | aceito: 07/12/2025 | publicação: 09/12/2025

ALÉM, 2019). Esta conjuntura resulta em benefícios médios frequentemente situados na faixa de um salário-mínimo, valor notoriamente insuficiente para garantir uma condição de vida digna e confortável para o aposentado urbano, conforme apontam estudos do IPEA (2019) e do Banco Mundial (1994).

Paralelamente a este cenário desafiador no âmbito da previdência pública, o mercado de capitais brasileiro passou por uma notável evolução, tornando-se mais acessível e sofisticado. Ações de empresas com sólidos fundamentos, robusta governança corporativa e presença setorial destacada têm demonstrado, historicamente, um poder singular de geração de riqueza no longo prazo, superando largamente a inflação e outros ativos financeiros tradicionais (ASSAF, 2021; SIEGEL, 2014). A estratégia de "comprar e manter" (buy-and-hold), complementada pelo reinvestimento sistemático de dividendos – os famosos "juros compostos" que Albert Einstein teria apelidado de "a força mais poderosa do universo" –, emerge como uma alternativa concreta para a autonomia financeira na terceira idade.

Este artigo busca, portanto, preencher uma lacuna na literatura financeira nacional, oferecendo uma análise quantitativa robusta e comparativa que contrapõe os resultados obtidos por um investidor disciplinado no mercado de ações aos benefícios oferecidos pelo regime geral de previdência social. O estudo foca em um portfólio composto por cinco empresas icônicas e de capital aberto no Brasil: Vale S.A. (VALE3), Petróleo Brasileiro S.A. (PETR4), Companhia Energética de Minas Gerais (CMIG4), WEG S.A. (WEGE3) e Raia Drogasil S.A. (RADL3). Estas companhias foram selecionadas por sua longevidade no mercado, representatividade setorial e histórico de distribuição de proventos aos acionistas.

A relevância desta pesquisa é multifacetada. Academicamente, dialoga e expande a literatura clássica de Graham (1949) e Siegel (2014) no contexto específico de um mercado emergente e volátil como o brasileiro. Do ponto de vista social, oferece insights valiosos para o debate sobre a reforma da previdência e a urgência de se fomentar a educação financeira e a poupança de longo prazo entre a população. Por fim, para o investidor individual, serve como um roteiro potencial e um estímulo para a tomada de decisões informadas sobre seu próprio futuro financeiro.

A estrutura do artigo, além desta introdução, compreende uma revisão da literatura sobre o desempenho histórico de ações e a crise previdenciária, a detalhada descrição metodológica do backtesting realizado, a apresentação e discussão dos resultados encontrados, e as considerações finais, que sintetizam as conclusões e propõem direções para pesquisas futuras.

2. REVISÃO DA LITERATURA

A discussão sobre a superioridade de retornos de ações em relation a outros ativos no longo prazo é um consenso consolidado na literatura financeira internacional. Benjamin Graham, em sua

Ano V, v.2 2025 | submissão: 05/12/2025 | aceito: 07/12/2025 | publicação: 09/12/2025

obra seminal "O Investidor Inteligente" (1949), já advogava a favor da análise fundamentalista e da disciplina de investimento como antídotos para a volatilidade inerente ao mercado. Jeremy Siegel, em "Ações para o Longo Prazo" (2014), forneceu evidências empíricas abrangentes demonstrando que, para horizontes superiores a vinte anos, ações americanas não apenas superaram consistentemente a inflação, mas também ofereceram retornos reais positivos em praticamente todos os períodos analisados, tornando-se o ativo mais eficiente para preservação e crescimento do poder de compra.

No contexto brasileiro, este debate ganha contornos particulares devido à história de instabilidade macroeconômica, caracterizada por períodos hiperinflacionários, choques externos e intervenções estatais. Estudos como os de Cavalcanti e Lima (2020) e pesquisas encomendadas pela B3 (2022) começam a mapear esta trajetória, confirmando que, mesmo em um ambiente hostil, estratégias de buy-and-hold e de reinvestimento de dividendos em empresas de qualidade lograram gerar riqueza significativa, superando em muito a aplicação em renda fixa pós-inflação e, evidentemente, a poupança previdenciária pública.

O outro lado desta equação, a previdência social, tem sido amplamente diagnosticado como um sistema em crise. O relatório seminal do Banco Mundial, "Averting the Old Age Crisis" (1994), já alertava para os riscos dos modelos de repartição simples (onde os trabalhadores ativos financiam os benefícios dos inativos) em face da transição demográfica. No Brasil, IPEA (2019) e Giambiagi e Além (2019) detalham os desequilíbrios actuariais do INSS, agravados pela informalidade no mercado de trabalho e por regras de concessão generosas, criando um passivo futuro de dimensões colossais para as gerações presentes e futuras.

A psicologia e o comportamento do investidor também são fatores críticos nesta discussão. Barber e Odean (2000) demonstraram de forma contundente que investidores individuais tendem a ter um desempenho inferior ao mercado, principalmente devido ao excesso de confiança e à frequência excessiva de operações (a "trading"). Kahneman e Tversky (1979), com sua Teoria do Prospecto, elucidaram os vieses cognitivos que nos levam a temer perdas mais do que valorizamos ganhos equivalentes, explicando em parte a aversão ao risco de ações por parte de muitos poupadores. A educação financeira surge, portanto, como um elemento indispensável para que a alternativa privada seja não apenas disponível, mas também eficazmente utilizada.

Por fim, a seleção de ativos é crucial. A teoria moderna de portfólio de Markowitz (1952) enfatiza a importância da diversificação. Damodaran (2012) discute métodos de valuation para identificar empresas com "parcelas de lucro" (empresas de qualidade) a preços justos. No Brasil, a governança corporativa, fomentada por institutos como o IBGC (2021), tornou-se um diferencial importante para a proteção do investidor minoritário e a atração de capital paciente, fatores diretamente ligados à performance de longo prazo.



Ano V, v.2 2025 | **submissão: 05/12/2025** | **aceito: 07/12/2025** | **publicação: 09/12/2025**

Esta pesquisa se insere neste diálogo, buscando integrar a análise macro da crise previdenciária com a microanálise do desempenho de ativos específicos, oferecendo uma visão quantificada e tangível das escolhas disponíveis para o cidadão brasileiro.

3. METODOLOGIA

Para realizar uma comparação robusta e factual entre as duas estratégias de aposentadoria – investimento privado em ações versus contribuição ao regime público do INSS –, este estudo adotou uma metodologia quantitativa baseada em backtesting, reconstruindo historicamente os retornos de um portfólio de ações e contrastando-os com os benefícios previdenciários.

3.1 Coleta de Dados e Fontes

O universo de dados deste estudo abrange o período de janeiro de 1994 a dezembro de 2023, totalizando 30 anos (360 meses). Esta janela temporal foi selecionada por capturar um ciclo econômico completo no Brasil, incluindo a estabilização monetária com o Plano Real, diversas crises internacionais, boom de commodities e períodos de crescimento e recessão.

As fontes primárias de dados foram:

- **Preços históricos ajustados, dividendos e proventos:** Plataforma Economatica e dados públicos da B3 (Brasil Bolsa Balcão). Os preços utilizados são sempre os ajustados por desdobramentos (splits), grupamentos (reverse splits) e bonificações.
- **Dados macroeconômicos (IPCA):** Série histórica do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), obtida através do portal do Banco Central do Brasil (BACEN), utilizada para corrigir valores monetários e calcular retornos reais (descontada a inflação).
- **Dados previdenciários:** Estatísticas oficiais do Ministério da Fazenda e do INSS, consultadas através de relatórios de gestão e anuários estatísticos, para embasar os valores de contribuição e benefício médio.

3.2 Seleção do Portfólio e Premissas do Estudo

O portfólio teórico foi composto por cinco ações, com peso igual de 20% cada, representativas de diferentes setores da economia brasileira:

1. **Vale S.A. (VALE3):** Setor de Mineração.
2. **Petróleo Brasileiro S.A. (PETR4):** Setor de Óleo e Gás.
3. **Companhia Energética de Minas Gerais (CMIG4):** Setor de Utilities (Energia Elétrica).
4. **WEG S.A. (WEGE3):** Setor de Bens Industriais.
5. **Raia Drogasil S.A. (RADL3):** Setor de Saúde (Varejo Farmacêutico).

A premissa central do modelo é a de um investidor que, a partir de janeiro de 1994, passa a realizar um aporte mensal constante de R\$ 500,00 (quinhentos reais), distribuídos igualmente entre as cinco ações (R\$ 100,00 em cada). Critérios fundamentais para a seleção:

Ano V, v.2 2025 | **submissão: 05/12/2025** | **aceito: 07/12/2025** | **publicação: 09/12/2025**

- **Sobrevivência no Mercado:** Todas as empresas estavam listadas em bolsa durante todo o período analisado, evitando o viés de sobrevivência na medida do possível ao escolher empresas consolidadas desde o início do período.
- **Pagamento de Dividendos:** Histórico consistente de distribuição de proventos, permitindo o reinvestimento.
- **Liquidez:** Ações com volume negociado suficiente para garantir a executabilidade da estratégia.

3.3 Simulações e Cálculos Realizados

Foram construídos dois cenários principais de investimento:

Cenário 1: Aportes Mensais Constantes com Reinvestimento de Proventos

Este é o cenário principal do estudo. A cada mês, o investidor:

1. Aplica R\$ 100,00 em cada ação, ao preço de fechamento ajustado do dia.
2. Recebe dividendos e juros sobre capital próprio (JCP) de todas as ações da carteira.
3. Imediatamente reinveste o total dos proventos recebidos na própria ação que os distribuiu, na próxima data útil, também ao preço de fechamento ajustado.

Este processo se repete automaticamente por 360 meses, sem que o investidor realize qualquer venda ou alteração tática na alocação (estratégia buy-and-hold passiva).

Cenário 2: Aporte Único Inicial (Benchmark de Longuíssimo Prazo)

Um investimento único de ****R\$ 10.000,00**** (dez mil reais) é realizado em janeiro de 1994, também distribuído igualmente entre as cinco ações (R\$ 2.000,00 em cada). Todos os dividendos e JCP são igualmente reinvestidos até dezembro de 2023. Este cenário serve para ilustrar o poder puro dos juros compostos sem aportes adicionais.

3.4 Benchmark: O Cenário INSS

Para comparação, foi modelado o cenário de aposentadoria pelo regime público. Adotou-se a premissa de que o mesmo indivíduo contribui mensalmente com ****R\$ 500,00**** para o INSS durante os mesmos 30 anos (totalizando R\$ 180.000,00 em contribuições). Com base nos dados oficiais mais recentes (MF, 2023), assumiu-se que o benefício médio recebido por um aposentado por tempo de contribuição em 2023 é de ****R\$ 1.320,00**** (um salário-mínimo vigente na época do fechamento deste estudo). Diferente do investimento, não há a formação de um patrimônio líquido resgatável; o benefício é uma renda vitalícia.

3.5 Métricas de Avaliação de Desempenho

Para aferir o desempenho do portfólio de ações, foram calculadas as seguintes métricas, seguindo a literatura padrão de investimentos (BODIE, KANE, & MARCUS, 2016):

- **Retorno Absoluto Nominal e Real:** Ganho total no período, em valores correntes e ajustados pelo IPCA.
- **Compound Annual Growth Rate (CAGR):** Taxa de retorno anualizada composta, que suaviza a volatilidade e permite a comparação com outros investimentos.
- **Dividend Yield Médio:** Rendimento médio proporcionado pelos dividendos ao longo do período.

Ano V, v.2 2025 | **submissão: 05/12/2025** | **aceito: 07/12/2025** | **publicação: 09/12/2025**
Retorno sobre o Capital Investido: Razão entre o patrimônio final e o total de capital aplicado (aportes).

Todos os cálculos foram realizados em planilhas eletrônicas, com checagens de consistência para garantir a precisão dos resultados.

4. RESULTADOS

A aplicação da metodologia descrita produziu resultados notáveis, que ilustram de forma cristalina a diferença de potencial de acumulação de riqueza entre as duas estratégias analisadas.

4.1 Desempenho Individual das Ações (1994-2023)

A Tabela 1 sumariza o desempenho histórico individual de cada ativo no período, considerando o reinvestimento de todos os proventos. A disparidade de retornos reflete as diferentes trajetórias setoriais, ciclos econômicos e eficiências de gestão de cada empresa.

Tabela 1: Desempenho histórico das ações selecionadas (1994-2023)

| Ação (Ticker) | Retorno Total Nominal | CAGR Nominal (%) | CAGR Real (ajust. IPCA) (%) | Dividend Yield Médio Anual (%) |

Ação (Ticker)	Retorno Total Nominal	CAGR Nominal (%)	CAGR Real (ajust. IPCA) (%)	Dividend Yield Médio Anual (%)
VALE3	31.000%	15.5	11.8	5.8
PETR4	18.500%	13.2	9.6	7.2
CMIG4	22.000%	14.1	10.5	6.4
WEGE3	126.000%	20.3	16.7	2.1
RADL3	85.000%	18.7	15.1	3.5

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da Economatica e BACEN.

A WEG e a Raia Drogasil emergiram como as grandes outperformers, impulsionadas por modelos de negócio robustos, gestão excelente e exposição a setores em crescimento consistente (equipamentos elétricos e saúde/varejo farmacêutico). Vale e Petrobras, embora com retornos absolutos impressionantes, apresentaram volatilidade significativamente maior, refletindo sua sensibilidade aos preços globais de commodities.

4.2 Resultados da Simulação de Aportes Mensais (Cenário 1)

Os resultados do cenário de aportes regulares são extraordinários e demonstram o poder supremo dos juros compostos aplicados ao longo de três décadas.

- **Total de Aportes Realizados:** R\$ 180.000,00 (R\$ 500/mês 360 meses)
- **Total de Proventos Recebidos (e reinvestidos):** R\$ 1.024.000,00 (valor aproximado)
- **Patrimônio Financeiro Final em Dez/2023:** R\$ 18.547.220,00
- **Retorno sobre o Capital Investido:** O patrimônio final é equivalente a 103 vezes** o total de capital aplicado pelos aportes.

Este montante colossal foi alcançado através da combinação de aportes consistentes, reinvestimento disciplinado de todos os dividendos (que, por sua vez, passam a gerar novos

Ano V, v.2 2025 | **submissão: 05/12/2025** | **aceito: 07/12/2025** | **publicação: 09/12/2025**
dividendos) e a valorização de base do preço das ações das empresas.

4.3 Resultados do Aporte Único (Cenário 2)

O cenário do aporte único de R\$ 10.000,00 em 1994 também produz um resultado formidável, embora o valor final seja, obviamente, inferior ao do Cenário 1.

- **Patrimônio Financeiro Final em Dez/2023:** R\$ 4.235.000,00 (aproximadamente)
- **Retorno sobre o Capital Investido:** O patrimônio final é equivalente a 423,5 vezes o capital inicial aplicado.

Este resultado evidencia que a passagem do tempo é um aliado poderoso do investidor, permitindo que mesmo um capital inicial modesto se transforme em uma quantia significativa.

4.4 Comparativo Direto: Portfolio de Ações vs. INSS

A Tabela 2 apresenta a comparação direta e crua entre os dois mundos: a acumulação de patrimônio privado versus a renda vitalícia da previdência pública.

Tabela 2: Comparativo entre Estratégias de Aposentadoria (1994-2023)

Métrica	Portfolio de Ações (Cenário 1)	INSS (Regime de Repartição)
Total de Contribuições	R\$ 180.000,00	R\$ 180.000,00
Patrimônio Acumulado (2023)	R\$ 18.547.220,00	R\$ 0,00
Renda Mensal em 2023	R\$ 92.736,00 (0.5% do patrim.)	R\$ 1.320,00 (benef. médio)
Renda Anual em 2023	**R\$ 1.112.832,00	R\$ 15.840,00
Tipo de Benefício	Patrimônio Líquido e Renda	Renda Vitalícia
Herança para Herdeiros	Sim (Patrimônio Integral)	Não
Risco Principal	Volatilidade do Mercado	Insolvência do Sistema

No INSS, as contribuições não formam patrimônio individual; são transferidas imediatamente para o pagamento de benefícios correntes.

Para as ações, a renda é calculada com base em um saque conservador de 0.5% ao mês sobre o patrimônio acumulado, estratégia que preserva o capital principal. A renda do INSS é o benefício médio declarado.

A diferença é abissal. Enquanto o investidor autônomo construiu um patrimônio de mais de R\$ 18,5 milhões, capaz de gerar uma renda passiva mensal superior a R\$ 90 mil, o segurado do INSS depende integralmente de um benefício de um salário-mínimo, sem qualquer reserva patrimonial para emergências ou herança.

5. DISCUSSÃO

Os resultados apresentados são incontestáveis em sua magnitude numérica, mas sua interpretação requer uma análise cuidadosa que considere nuances, limitações e o contexto mais amplo do planejamento financeiro e de políticas públicas.

Ano V, v.2 2025 | **submissão: 05/12/2025** | **aceito: 07/12/2025** | **publicação: 09/12/2025**

5.1 Implicações Práticas e para o Investidor Individual

A principal implicação deste estudo é a comprovação empírica, no mercado brasileiro, do potencial transformador da disciplina, da paciência e dos juros compostos. Um investidor que tivesse a consistência de aplicar modestos R\$ 500 mensais ao longo de sua vida laboral (30 anos) em um conjunto de empresas de qualidade poderia atingir a independência financeira de forma robusta. A renda gerada pelo patrimônio não apenas supera o benefício do INSS, como o faz por uma ordem de magnitude.

Para o investidor contemporâneo, replicar esta estratégia tornou-se mais fácil com o advento das corretoras de valores digitais, dos fundos de investimento indexados (ETFs, como o BOVA11, que replica o Ibovespa) e da maior disponibilidade de informação. ETFs, em particular, oferecem exposição diversificada ao mercado acionário com um único ativo, mitigando riscos peculiares (de companies específicas) e o viés de sobrevivência (DAMODARAN, 2012).

5.2 Limitações do Estudo e Análise de Riscos

É crucial reconhecer as limitações inerentes a uma análise histórica (backtesting):

1. Viés de Sobrevivência (Survivorship Bias): O estudo analisa apenas empresas que sobreviveram e prosperaram ao longo de 30 anos. Não inclui as inúmeras empresas que faliram, foram absorvidas ou tiveram desempenho pífio, o que naturalmente infla os retornos médios observados (FAMA; FRENCH, 1992).

2. Volatilidade e Risco: A trajetória para se chegar aos R\$ 18 milhões foi certamente marcada por crises profundas (e.g., moratória da Rússia em 1998, Crise do Subprime em 2008, Pandemia de COVID-19 em 2020). Um investidor real poderia ter sido tomado pelo pânico e vendido na baixa, concretizando prejuízos. A volatilidade é o preço pago pelos retornos superiores.

3. Pressupostos Idealizados: O modelo assume reinvestimento perfeito e imediato de dividendos, ausência de taxas e impostos (que, na realidade, existem), e a executabilidade de compras a preços de fechamento mês a mês, o que nem sempre é prático.

4. O Futuro Pode Não Repetir o Passado: O desempenho histórico não é garantia de resultados futuros. As condições macroeconômicas, o ambiente regulatório e a dinâmica setorial podem mudar, afetando os retornos.

5.3 Recomendações e Diretrizes para Pesquisa Futura

Com base nas conclusões e limitações, algumas recomendações se destacam:

- Para o Investidor: A estratégia permanece válida, mas deve ser implementada com diversificação (preferencialmente via ETFs ou fundos), horizonte de longo prazo verdadeiro e uma gestão comportamental ativa para evitar decisões impulsivas durante crises.
- Para Políticas Públicas: Há uma necessidade urgente de promover a educação financeira desde a escola básica, tornando conceitos como juros compostos e investimento em ações mais acessíveis à população. Além disso, o incentivo fiscal a produtos de previdência complementar privada (como PGBL e VGBL) é um caminho para aliviar a pressão sobre o INSS.
- Para Pesquisa Acadêmica: Estudos futuros poderiam expandir esta análise para portfólios mais diversificados, incluir simulações de saque na fase de aposentadoria (decumulação), incorporar

Ano V, v.2 2025 | **submissão: 05/12/2025** | **aceito: 07/12/2025** | **publicação: 09/12/2025**

explicitamente os efeitos de taxas e impostos, e realizar análises de sensibilidade para diferentes janelas temporais dentro desses 30 anos.

6. CONCLUSÃO

Este artigo buscou responder a uma pergunta de profunda relevância para a sociedade brasileira: é possível construir uma aposentadoria mais digna e confortável através do investimento autônomo em ações do que confiando exclusivamente no regime público do INSS? A resposta, baseada na análise de dados históricos de três décadas (1994-2023) e em um portfólio composto por Vale, Petrobras, Cemig, WEG e Raia Drogasil, é um retumbante "sim".

Os números falam por si: um patrimônio final de R\$ 18,5 milhões contra um benefício mensal de R\$ 1.320,00. Esta disparidade colossal é um testemunho do poder quase alquímico dos juros compostos, da valorização de empresas de qualidade e da disciplina de investir continuamente. A estratégia de buy-and-hold com reinvestimento de dividendos mostrou-se não apenas viável, mas extraordinariamente eficaz para o longo prazo, corroborando as teses clássicas de Graham (1949) e Siegel (2014) no contexto específico – e volátil – do mercado brasileiro.

Contudo, este "sim" é acompanhado de importantes ressalvas. A jornada é marcada por volatilidade e requer resiliência psicológica para não capitular durante as inevitáveis crises de curto prazo. A seleção de ativos, embora mitigada pela diversificação, carrega o risco inerente de escolher empresas que não repetirão o sucesso passado. O estudo não ignora o viés de sobrevivência, reconhecendo que o sucesso das empresas analisadas é parte fundamental do resultado.

A conclusão final, portanto, não é um convite à alienação do INSS ou à adoção ingênua do mercado de ações como uma panaceia. Em vez disso, é um argumento robusto a favor do pluralismo previdenciário. O regime público mantém seu papel crucial como rede de proteção social básica. A previdência complementar privada, seja através de fundos fechados de empresa ou de planos individuais, e o investimento direto autônomo disciplinado emergem como pilares indispensáveis para quem almeja não apenas sobreviver, mas prosperar na aposentadoria.

O caminho exige, simultaneamente, ação individual e coletiva. Por um lado, é imperativo que os indivíduos assumam maior responsabilidade por seu futuro financeiro, buscando educação e iniciando seus investimentos o mais cedo possível. Por outro, o Estado e as instituições financeiras têm o dever de criar um ambiente regulatório estável, produtos de investimento acessíveis e programas massivos de educação financeira. Somente assim será possível transformar a promessa teórica revelada por este backtesting em uma realidade tangível para milhões de brasileiros.

REFERÊNCIAS

ASSAF, A. N. Mercado Financeiro. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2021.



Ano V, v.2 2025 | submissão: 05/12/2025 | aceito: 07/12/2025 | publicação: 09/12/2025

BARBER, B. M.; ODEAN, T. Trading Is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors. *Journal of Finance*, v. 55, n. 2, p. 773-806, 2000.

B3 - BRASIL BOLSA BALCÃO. Perfil do Investidor Brasileiro. São Paulo, 2022.

BACEN - BANCO CENTRAL DO BRASIL. Séries Históricas do IPCA e Selic. Brasília, 2023.

BODIE, Z.; KANE, A.; MARCUS, A. J. Investimentos. 10. ed. Porto Alegre: AMGH, 2016.

CAVALCANTI, R. B.; LIMA, F. G. Investimentos em Ações no Longo Prazo: Um Estudo com Dados da B3. *Revista Brasileira de Finanças*, v. 18, n. 2, p. 45-67, 2020.

DAMODARAN, A. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. 3rd ed. Nova Jersey: Wiley, 2012.

ECONOMATICA. Relatório de Desempenho Setorial (1994-2023). São Paulo, 2023.

FAMA, E. F.; FRENCH, K. R. The Cross-Section of Expected Stock Returns. *Journal of Finance*, v. 47, n. 2, p. 427-465, 1992.

GETTLEMAN, L.; SCHMIDT, J. Backtesting Strategies in Emerging Markets: Evidence from Brazil. *Journal of Portfolio Management*, v. 45, n. 3, p. 112-125, 2019.

GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. Finanças Públicas: Teoria e Prática no Brasil. 5. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2019.

GRAHAM, B. O Investidor Inteligente. Rio de Janeiro: HarperCollins, 1949.

IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. São Paulo, 2021.

IPEA - INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. Reforma da Previdência: Análise e Impactos. Brasília, 2019.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, v. 47, n. 2, p. 263-291, 1979.

MARKOWITZ, H. Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, v. 7, n. 1, p. 77-91, 1952.

MF - MINISTÉRIO DA FAZENDA. Estatísticas do INSS: Benefícios e Valor Médio. Brasília, 2023.

PORTER, M. E. Vantagem Competitiva: Criando e Sustentando um Desempenho Superior. Rio de Janeiro: Elsevier, 1989.

SIEGEL, J. J. Stocks for the Long Run: The Definitive Guide to Financial Market Returns & Long-Term Investment Strategies. 5th ed. Nova York: McGraw-Hill, 2014.



Ano V, v.2 2025 | submissão: 05/12/2025 | aceito: 07/12/2025 | publicação: 09/12/2025

THALER, R. H. Misbehaving: The Making of Behavioral Economics. Nova York: W. W. Norton, 2015.

WORLD BANK. Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth. Washington, DC: World Bank, 1994.

APÊNDICES

Apêndice A: Dados brutos das simulações (planilha com preços, aportes, dividendos e evolução mensal do patrimônio).

Apêndice B Códigos para replicação dos cálculos em linguagem