

UNIVERSIDADE ESTADUAL PAULISTA – UNESP
Instituto de Química - Câmpus de Araraquara

GUSTAVO PRESTES

**FORMAÇÃO DE CARTEIRA DE INVESTIMENTOS PARA EMPRESAS, BASEADO
NO APRIMORAMENTO DA FÓRMULA MÁGICA DE JOEL GREENBLATT**

Araraquara
2025



GUSTAVO PRESTES

**FORMAÇÃO DE CARTEIRA DE INVESTIMENTOS PARA EMPRESAS, BASEADO
NO APRIMORAMENTO DA FÓRMULA MÁGICA DE GREENBLATT**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Universidade Estadual Paulista (UNESP), Instituto de Química, Araraquara, para obtenção do título de Bacharel em Engenharia Química.

Orientador(a): Prof. Dr. Elias de Souza Monteiro Filho.

Araraquara

2025

P936f

Prestes, Gustavo

Formação de carteira de investimentos para empresas, baseado no aprimoramento da fórmula mágica de Joel Greenblatt / Gustavo Prestes. -- Araraquara, 2025

63 f.

Trabalho de conclusão de curso (Bacharelado - Engenharia Química) - Universidade Estadual Paulista (UNESP), Instituto de Química, Araraquara

1. Alocação de ativos. 2. Bolsa de valores. 3. Investimentos
Análise. 4. Poupança. I. Título.

GUSTAVO PRESTES

**FORMAÇÃO DE CARTEIRA DE INVESTIMENTOS PARA EMPRESAS, BASEADO
NO APRIMORAMENTO DA FÓRMULA MÁGICA DE GREENBLATT**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à
Universidade Estadual Paulista (UNESP)
Instituto de Química, Araraquara, para obtenção
do título de Bacharel em Engenharia Química.

Data da defesa: 08/12/2025

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Elias de Souza Monteiro Filho

Prof. Dr. Leinig Antonio Perazolli

Prof. Dr. Gustavo Nakamura Alves Vieira

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente à minha família, em especial aos meus pais e irmãos, que abraçaram junto comigo a decisão de morar longe e estruturar uma nova vida. O apoio, o incentivo e a confiança de vocês foram fundamentais para que eu pudesse seguir firme nesta trajetória acadêmica.

Estendo minha gratidão aos meus tios e padrinhos, pela presença, carinho e orientação em momentos importantes. Aos meus amigos, agradeço pela parceria, pelo companheirismo e por tornarem essa caminhada mais leve e significativa.

Além disso, deixo meu sincero agradecimento à República H-Romeu e a todos os veteranos pelo acolhimento, amizade e aprendizado compartilhado, que fizeram dessa experiência um período marcante da minha vida.

RESUMO

Por definição, a "Fórmula Mágica" de Joel Greenblatt é um método de investimento que visa identificar empresas subvalorizadas com alto potencial de retorno, usando uma combinação de indicadores de lucratividade e preço. A ideia central é encontrar ações de empresas sólidas que estejam sendo negociados abaixo do seu valor intrínseco, criando assim uma oportunidade de compra vantajosa para o investidor. Nesse sentido, este trabalho tem como objetivo avaliar a evolução de uma carteira constituída por nove ações durante o período de 2014-2024, a partir de um aperfeiçoamento proposto sobre a fórmula citada. Para tanto, após uma sequência de análises para consideração do melhor cenário, a metodologia utilizada considerou 8 indicadores financeiros para análise da rentabilidade, buscando ranquear as ações selecionadas para identificar a eficiência e o nível de retorno das carteiras. Assim, ao final do período de análise, verificou-se que a carteira montada a partir das três primeiras ações colocadas a cada ano apresentou rentabilidade variada e, que em alguns momentos resultou em perdas e em outros, ganhos. Além disso, verificou-se que o comportamento dos investimentos permaneceu praticamente inalterado, mesmo frente a eventos de grande impacto global, como a pandemia do Covid-19, concluindo-se, assim, que o método parece eficaz no sentido de proteger o patrimônio aplicado, ainda que os ganhos tenham sido discretos.

Palavras-chave: fórmula mágica; lucratividade; renda variável; indicadores financeiros.

ABSTRACT

By definition, Joel Greenblatt's "Magic Formula" is an investment method designed to identify undervalued companies with high return potential, using a combination of profitability and price indicators. The central idea is to find shares of solid companies that are being traded below their intrinsic value, thereby creating a favorable buying opportunity for investors. In this context, this study aims to evaluate the performance of a portfolio composed of nine stocks over the period from 2014 to 2024, based on an improvement proposed to the original formula. Therefore, after a series of analyses to determine the most suitable scenario, the methodology applied considered eight financial indicators to assess profitability, seeking to rank the selected stocks and identify the efficiency and return level of the portfolios. Thus, at the end of the long-term analysis period, it was found that the portfolio composed of the top three ranked stocks each year showed variable profitability, resulting in both losses and gains at different times. Furthermore, it was observed that the investment behavior remained practically unchanged even in the face of major global events, such as the COVID-19 pandemic, leading to the conclusion that the method appears to be effective in preserving the invested capital, even though the gains were modest.

Keywords: magic formula; profitability; variable income; financial indicators.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	9
2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA.....	12
2.1 MERCADO FINANCEIRO.....	12
2.2 INDICADORES FINANCEIROS.....	13
2.2.1 Margem Líquida.....	14
2.2.2 Margem ebit.....	15
2.2.3 Ev/ebit - enterprise value/earnings before interest and taxes.....	15
2.2.4 P/vp- preço sobre valor patrimonial.....	16
2.2.5 Dívida Líquida/ patrimônio líquido.....	17
2.2.6 Liquidez corrente.....	17
2.2.7 Roic - return over invested capital.....	18
2.2.8 Giro do ativo.....	18
2.3 FATORES QUE DETERMINAM O PREÇO DAS AÇÕES.....	19
2.3.1 Liquidez e volume de negociação.....	19
2.3.2 Indicadores financeiros da empresa.....	19
2.3.3 Taxa de juros e política monetária.....	20
2.3.4 Cenário macroeconômico.....	20
2.3.5 Risco político e regulatório.....	21
2.3.6 Perspectivas futuras.....	21
2.4 FÓRMULA MÁGICA.....	21
2.5 A IMPORTÂNCIA DA GESTÃO FINANCEIRA NAS EMPRESAS.....	24
2.6 ANÁLISE E SELEÇÃO DAS EMPRESAS PARA A APLICAÇÃO DA FÓRMULA MÁGICA.....	25
2.6. 1 Multiplan.....	26
2.6.2 Renner.....	26
2.6.3 JBS S.A.....	27
2.6.4 Energisa.....	27
2.6.5 Weg.....	28
2.6.6 Vale.....	29
2.6.7 Sinqia.....	29
2.6.8 Odontoprev.....	30
2.6.9 Petrobras.....	30

3 METODOLOGIA.....	32
3.1 RANKING DOS INDICADORES.....	32
3.2 FORMAÇÃO DAS CARTEIRAS.....	33
3.3 ANÁLISE DOS DADOS.....	38
4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS.....	39
4.1 RANKING FINAL APLICANDO A “FÓRMULA MÁGICA” AJUSTADA.....	39
4.2 RETORNO DAS CARTEIRAS.....	43
4.3 ANÁLISE ADICIONAL.....	43
5 CONCLUSÃO.....	53
6 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	54
APÊNDICE I – INDICADORES E RANKING FINAL DA FÓRMULA MÁGICA DOS ANOS ANALISADOS.....	58

1 INTRODUÇÃO

No que tange aos dias de hoje, o Sistema Financeiro Nacional (SFN) é indispensável para o funcionamento da economia, sendo responsável por conectar poupadores e tomadores de recursos de maneira segura e eficiente. Nesse sentido, em um cenário de crescente complexidade econômica, o SFN facilita a circulação de capital, viabiliza investimentos e promove o desenvolvimento equilibrado do país (Selan, 2015).

Dentro do SFN, a Bolsa de Valores exerce um papel crucial ao promover o mercado de capitais, com foco na venda ou compra de títulos que representam minimamente o capital da empresa, ou seja, viabiliza a captação de recursos pelas empresas diretamente junto aos investidores. Esse mecanismo impulsiona o financiamento de projetos, promove a expansão dos negócios e, conseqüentemente, consolida-se como um alicerce para o crescimento econômico e a elevação do padrão de vida da sociedade.

No que diz respeito ao Brasil, a bolsa de valores surgiu-se durante o período colonial, com o crescimento das relações comerciais e a vinda da Família Real. A primeira de grande relevância foi a Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, fundada em 1820, com operações voltadas para fretes e comércio exterior. Mais tarde, em 1890, foi criada a Bolsa Livre em São Paulo, que deu lugar à Bolsa de Fundos Públicos e, posteriormente, à Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) (Silva, 2016).

Dessa forma, com o tempo, o Brasil chegou a ter 27 bolsas regionais, mas a globalização e a necessidade de centralização levaram à fusão dessas instituições. Desde 2017, todas as negociações estão concentradas na B3 (antiga BM&FBovespa), que opera de forma totalmente eletrônica e é uma das cinco maiores bolsas do mundo em volume de negociação (Silva, 2016).

Nesse sentido, desde 2020, o número de investidores pessoas físicas na B3 cresceu mais de 80%, atingindo 19,4 milhões em março de 2024, refletindo uma tendência de expansão contínua. No mercado de ações, o aumento foi expressivo, com a participação de pessoas físicas subindo de 14% em 2020 para 18% em 2024, consolidando o papel desse público no cenário de renda variável no Brasil (B3, 2024). Ademais, o valor em custódia em renda variável, abrangendo

ações, ETFs, BDRs e FIIs, chegou a R\$ 556,5 bilhões, um crescimento de 27% em relação ao ano anterior. Isso reflete uma maior conscientização dos brasileiros sobre investimentos e a busca por diversificação financeira (B3, 2024).

Dessa forma, com o objetivo de facilitar a experiência dos novos investidores na bolsa, a B3 lançou, em 2021, a Área do Investidor, uma plataforma que centraliza informações e permite consultar extratos de posições e movimentações em diferentes corretoras, consolidar carteiras e calcular rentabilidades. Além disso, a ferramenta oferece suporte em momentos decisivos, como na declaração do imposto de renda, reduzindo significativamente o tempo gasto pelos investidores. Em março de 2024, a plataforma alcançou 1 milhão de acessos, reforçando sua relevância para a nova base de investidores do mercado financeiro.

Dessa forma, a Figura 1 ilustra a evolução do investimento no mercado de ações entre 2023 e 2024.

Figura 1 - Crescimento do investimento em ações em 2024, com relação a 2023.

2º trimestre 2023		VS		2º trimestre 2024	
		2º TRI 2023	VARIAÇÃO	2º TRI 2024	
Ações à vista	Investidores (CPFs)	3,7 milhões	↑ 2%	3,8 milhões	
	Valor em custódia	R\$ 364,1 bilhões	↑ 1%	R\$ 369,7 bilhões	
	Saldo mediano	R\$ 2,0 mil	↑ 4%	R\$ 2,1 mil	
	ADTV ¹	R\$ 5,9 bilhões	↓ -20%	R\$ 4,8 bilhões	

Fonte: B3 (2024).

Quanto ao mercado de ações, principal foco deste trabalho, estas podem ser definidas como frações do capital de empresas de capital aberto, negociadas na bolsa de valores e divididas em dois tipos principais: ações ordinárias (ON) e ações preferenciais (PN). As ON, identificadas pelo final 3, garantem direito do acionista a voto em assembleias e proteção pelo "*tag along*", que assegura ao acionista ao menos 80% do valor de mercado em caso de venda da empresa, porém, esse benefício torna a ser mais relevante para grandes investidores, pois o peso do voto é proporcional ao número de ações possuídas (Rico, 2022).

No que tange as ações preferenciais, identificadas pelo final 4, estas oferecem prioridade no recebimento de dividendos e no reembolso de capital em caso de

liquidação da empresa. Embora não concedam direito a voto, podem apresentar características adicionais dependendo do estatuto da companhia, em que costumam ter maior liquidez no mercado, facilitando sua negociação.

Diante disso, pode-se dizer que existem diversas estratégias para investimentos em ações. Uma delas é a “fórmula mágica” proposta por Joel Greenblatt. Portanto, dada a constante evolução no mercado de ações, o presente trabalho analisará ações, propondo melhorias nos critérios da estratégia de Joel Greenblatt (2010), que busca identificar ações subvalorizadas ao combinar dois fatores: alto retorno sobre o capital (ROIC) e baixo preço sobre lucro (P/L) (Greenblatt, 2010).

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 MERCADO FINANCEIRO

O mercado financeiro é um sistema que engloba diversas instituições, como bancos, corretoras e financeiras. Nesse ambiente, ocorrem negociações de ativos, incluindo bens, contas, créditos, ações, câmbio, mercadorias, aplicações financeiras e reservas. Ademais, as devidas negociações envolvem diferentes participantes, como instituições (responsáveis pela conexão entre investidor e tomador), investidores (que aplicam capital em ativos) e tomadores de recursos (que captam dinheiro no mercado), além dos órgãos responsáveis pela regulamentação e fiscalização dessas transações (Equipe Santander, 2024).

Nesse sentido, para garantir a normatização e a regulamentação do mercado financeiro, existem órgãos responsáveis pela fiscalização e pelo cumprimento das diretrizes que asseguram seu bom funcionamento. Entre eles, destacam-se: o Banco Central do Brasil (BACEN), que atua na estabilidade da moeda, no controle da inflação e na regulamentação do sistema financeiro; a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), responsável por fiscalizar o mercado de valores mobiliários, proteger os investidores e garantir a transparência das instituições; e o Conselho Monetário Nacional (CMN), que define a política de moeda e crédito, contribuindo para o desenvolvimento econômico do país (Equipe Santander, 2024)

Quanto a divisão desse sistema, este pode ser dividido em quatro segmentos principais: mercado de câmbio, monetário, de crédito e de capitais, em que cada um apresenta sua respectiva função específica. De forma resumida, o mercado de câmbio é onde ocorrem as negociações de compra e venda de moedas estrangeiras, fiscalizado pelo Banco Central. O mercado monetário é responsável pela negociação de empréstimos de curto prazo, sendo regulado pelo Banco Central e por instituições financeiras. Já o mercado de crédito, são negociados financiamentos de curto, médio e longo prazo tanto para pessoas físicas quanto para jurídicas, com normas do Banco Central e juros definidos pelo Conselho de Política Monetária (Vasconcellos, 2014).

Por fim, o mercado de capitais é o ambiente que intermedia a captação de recursos de longo prazo por empresas e investidores, viabilizando a expansão de

negócios por meio da negociação de ativos e títulos de dívida, como debêntures. Essas operações ocorrem sobretudo na bolsa de valores, garantindo liquidez aos títulos emitidos e permitindo a capitalização das empresas (Teixeira, 2019).

2.2 INDICADORES FINANCEIROS

Indicadores financeiros são ferramentas analíticas utilizadas para avaliar a saúde financeira de uma organização, com base em dados contábeis e financeiros, isto é, proporcionam uma visão clara sobre o desempenho econômico da empresa, permitindo identificar aspectos como a rentabilidade, a eficiência operacional e o retorno de capital. Dessa forma, os indicadores são essenciais tanto para os gestores, que precisam tomar decisões estratégicas e operacionais, quanto para os investidores, que buscam avaliar os riscos e retornos envolvidos em seus investimentos (Fia, 2021). Ademais, cabe ressaltar que os indicadores financeiros, em geral, devem ser analisados em conjunto a fim de ter se uma avaliação mais precisa e minuciosa sobre determinada empresa.

Sendo assim, essas métricas financeiras são baseadas em dados históricos, como balanços financeiros e demonstrações de resultados, que possibilita analisar, por exemplo, a lucratividade, a margem de lucro e o nível de endividamento de uma empresa. Ademais, esses indicadores ajudam a projetar cenários futuros e são amplamente utilizados por investidores que adotam uma análise fundamentalista, ou seja, que visam identificar ativos promissores a longo prazo. Porém, apesar de se basearem a partir de dados históricos, os indicadores financeiros oferecem uma indicação confiável sobre a continuidade do sucesso financeiro de uma empresa, especialmente quando o mercado se mantém estável (Fia, 2021).

A "Fórmula Mágica" de Joel Greenblatt é um método de investimento que visa identificar empresas subvalorizadas com alto potencial de retorno, usando uma combinação de indicadores de lucratividade e preço. A ideia central é encontrar negócios sólidos que estejam sendo negociados abaixo do seu valor intrínseco, criando assim uma oportunidade de compra vantajosa para o investidor. Assim, o modelo propõe apenas dois indicadores, sendo um de rentabilidade (ROIC) e o outro de *valuation* (P/L), faltando indicadores de eficiência e de endividamento.

Sendo assim, este trabalho busca aprimorar a análise dessa fórmula, ao buscar uma proposta que tenha 8 indicadores financeiros, distribuídos em quatro categorias principais: lucratividade, eficiência, rentabilidade e endividamento. O primeiro, refere-se à avaliação do valor da empresa ou ativo financeiro, buscando demonstrar o potencial de crescimento e lucratividade do negócio em relação ao desempenho do mercado.

Os de eficiência são indicadores que avaliam a saúde financeira de uma empresa e a eficiência da sua gestão, medindo como ela usa seus recursos para gerar receitas e lucros. Já, os indicadores de rentabilidade medem a capacidade de uma empresa de gerar lucros a partir de suas vendas, ativos ou patrimônio, indicando quão eficaz a empresa é para transformar receitas em lucro. Por fim, têm-se os indicadores de endividamento, que medem a relação entre as dívidas da empresa e seus recursos próprios ou capacidade de gerar caixa, possibilitando uma avaliação sobre o risco financeiro pois indicam o grau de dependência de capital de terceiros e a habilidade da empresa em cumprir suas obrigações (Fia, 2021).

Portanto, foi realizada uma pesquisa minuciosa, visando fornecer uma análise completa da saúde financeira das empresas. Embora haja muitos outros indicadores disponíveis, os escolhidos foram considerados os mais relevantes para uma avaliação eficaz e estratégica, para um aprimoramento da fórmula mágica de Joel Greenblatt. Dessa forma, nas próximas seções, serão detalhados cada um desses indicadores, explicando sua importância e como contribuem para a análise financeira.

2.2.1 Margem Líquida

A margem líquida é um indicador de lucratividade, essencial para medir a rentabilidade final de uma empresa, sendo calculada pela razão entre o Lucro Líquido e a Receita Líquida. Esse índice reflete o percentual da receita que se transforma efetivamente em lucro após a dedução de todos os custos, despesas operacionais, tributos, encargos financeiros e demais obrigações. Por representar o lucro “limpo” da empresa, a margem líquida oferece uma visão mais completa da saúde financeira do negócio e de sua capacidade de gerar retorno aos acionistas (Assaf Neto, 2020).

Dessa forma, empresas com alta margem líquida demonstram maior controle sobre suas despesas e maior eficiência na gestão dos recursos, o que pode indicar

um negócio sólido e competitivo. Já uma margem líquida baixa ou negativa pode sinalizar prejuízo ou uma operação pouco eficiente, exigindo uma análise mais aprofundada de outros indicadores financeiros antes de qualquer tomada de decisão. Ainda assim, é importante considerar fatores pontuais que podem afetar temporariamente os resultados, como investimentos estratégicos ou mudanças no mercado (Status Invest, 2020).

2.2.2 Margem EBIT

A Margem EBIT é um indicador de lucratividade operacional calculado pela razão entre o *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT), ou seja, o Lucro Antes de Juros e Impostos, sobre a receita líquida de uma empresa. Assim, essa métrica permite avaliar o desempenho da empresa em gerar lucro por meio de suas atividades principais, desconsiderando despesas financeiras e tributos, oferecendo, portanto, uma visão mais objetiva da eficiência produtiva da companhia (Assaf Neto, 2020).

Nesse sentido, esse indicador é amplamente utilizado para comparar empresas de um mesmo setor, já que elimina distorções causadas por diferentes regimes fiscais ou estruturas de capital. Portanto, margens mais altas indicam operações mais eficientes, enquanto valores baixos podem sinalizar altos custos operacionais ou baixa rentabilidade.

2.2.3 EV/EBIT - Enterprise Value/Earnings Before Interest and taxes

É um indicador de lucratividade que mede o valor de uma empresa em relação ao seu lucro operacional, sendo calculado pela razão entre o *Enterprise Value* ou valor do empreendimento (EV) e o Lucro Antes de Juros e Impostos (EBIT). Além disso, é utilizado para avaliar quanto um investidor estaria pagando pela capacidade da empresa de gerar lucro a partir de sua atividade principal (Status Invest, 2020). O EV representa o valor de mercado da empresa somado à sua dívida líquida, isto é, demonstra quanto custa para adquirir uma empresa e todos os seus ativos. Já, o EBIT reflete o lucro operacional que a empresa produz em relação a seu tamanho atual (Damodaran, 2023).

A interpretação do EV/EBIT pode fornecer análises valiosas sobre a empresa, uma vez que, quando esse múltiplo está elevado, indica que a empresa possui uma boa avaliação no mercado e que suas ações estão valorizadas. Por outro lado, um EV/EBIT baixo pode sugerir que a companhia está subavaliada, tornando-se potencialmente atrativa para investidores que buscam valorização futura. No entanto, ele deve ser analisado em conjunto com outros indicadores financeiros para uma avaliação mais completa.

2.2.4 P/VP- Preço sobre Valor Patrimonial

Esse indicador de lucratividade é obtido através da razão entre o preço de mercado de um ativo sobre o valor patrimonial da empresa, sendo utilizado para avaliar se uma ação está relativamente cara ou barata em relação ao seu valor contábil. Nesse sentido, o Valor Patrimonial (VP) corresponde ao patrimônio líquido da empresa, obtido através da soma de seus bens e direitos menos suas obrigações, representando o valor contábil da companhia. O cálculo do P/VP permite compreender quanto os investidores estão pagando por cada unidade do patrimônio líquido da empresa (Damodaran,2023).

Quando este está abaixo de 1, indica que a empresa está sendo negociada na bolsa por um valor inferior ao seu patrimônio líquido, o que pode representar uma oportunidade de investimento, pois existe um potencial de valorização. No entanto, um P/VP baixo também pode sinalizar problemas na empresa, como baixa rentabilidade ou riscos financeiros. Em contrapartida, um indicador desse elevado revela que a ação está sendo negociada acima do seu valor patrimonial, o que pode indicar um otimismo em relação ao crescimento da empresa, mas também pode reduzir o potencial de valorização futura (Damodaran,2023).

Ademais, cabe ressaltar que, o P/VP também pode ser encontrado como P/VPA, quando se refere ao preço da ação dividido pelo valor patrimonial por ação, ajudando os investidores a avaliarem se uma ação está sendo negociada a um preço justo em relação ao seu valor contábil.

2.2.5 Dívida Líquida/ Patrimônio Líquido

Esse indicador de endividamento, é calculado através da divisão entre o passivo líquido sobre o patrimônio líquido, podendo ser expresso tanto em valores absolutos quanto em percentual. Nesse sentido, essa métrica financeira demonstra o quanto a empresa utiliza de capital de terceiros para financiar seus ativos em relação aos recursos próprios dos acionistas (Reis, 2018).

Sendo assim, companhias que operam com uma alta relação de endividamento sobre o patrimônio geralmente adotam uma estratégia agressiva de crescimento, o que pode resultar em maior volatilidade nos lucros, causado por uma incerteza no pagamento de juros. Portanto, o uso de capital de terceiros pressupõe que os retornos futuros serão suficientes para cobrir os custos da dívida, assim, se os lucros superarem os encargos financeiros, os acionistas se beneficiam com a criação de valor. Porém, se o custo da dívida for superior ao retorno gerado, a empresa acaba destruindo valor para seus investidores. Um exemplo disso é um cenário de alta de juros, como o ocorrido recentemente no Brasil, em que um aumento abrupto dos custos financeiros pode comprometer a viabilidade do negócio, levando-o à falência ou a um processo de recuperação judicial (Reis, 2018).

2.2.6 Liquidez Corrente

É um indicador financeiro de endividamento, responsável por medir a capacidade de uma empresa em pagar suas obrigações de curto prazo, sendo calculada através razão entre o ativo circulante (recursos disponíveis que podem ser convertidos em dinheiro no curto prazo) e o passivo circulante (obrigações financeiras a serem pagas em até um ano) (Assaf Neto, 2020).

Caso o valor da liquidez corrente for maior que 1, significa que a empresa tem mais ativos circulantes do que passivos circulantes, indicando uma situação financeira favorável, sendo que quanto maior esse índice, melhor a capacidade da empresa de lidar com seus compromissos financeiros e capacidade de crescimento. Caso seja menor que 1, a companhia depende da geração de caixa para cumprir suas obrigações, o que pode representar um risco ao comprometer o pagamento de

dividendos aos acionistas. Sendo assim, essa métrica financeira é essencial para avaliar a saúde financeira de uma companhia e pode ser um fator determinante para investidores na hora de escolher onde aplicar seu capital (Assaf Neto, 2020).

2.2.7 ROIC - Return Over Invested Capital

O ROIC (Retorno sobre o Capital Investido) é um indicador financeiro de rentabilidade que mede a eficiência de uma empresa em gerar lucro a partir dos recursos aplicados em suas operações. Seu cálculo considera tanto o capital próprio quanto o capital de terceiros, como empréstimos e outras obrigações financeiras.

Quando comparado a outros indicadores, como o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e o Retorno sobre Ativos (ROA), o ROIC se destaca por oferecer uma análise mais detalhada e precisa, uma vez que se concentra no desempenho operacional da companhia, isto é, ele indica de forma mais minuciosa a taxa de retorno obtida sobre a totalidade dos recursos investidos na empresa (Azevedo, 2018)

Diante disso, o cálculo dessa métrica financeira é obtido pela divisão entre o NOPAT (resultado operacional após os impostos) e o capital investido (CI), o qual corresponde à soma do patrimônio líquido com o passivo oneroso (financiamentos, empréstimos, debêntures e outras obrigações com encargos financeiros).

2.2.8 Giro do Ativo

Consiste em um indicador financeiro de eficiência, que mede a eficiência operacional de uma empresa ao relacionar sua receita líquida com o total médio de ativos no período analisado. Sendo assim, a métrica financeira em questão, demonstra o quanto os recursos da companhia, como máquinas, estoques e outros bens, contribuem para a geração de vendas e, pode ser útil para investidores e gestores que buscam otimizar o uso dos ativos a fim de maximizar seus respectivos lucros (Nord Research, 2024).

Desse modo, além disso, o giro do ativo permite comparações entre empresas do mesmo setor, auxiliando na identificação daquelas que melhor utilizam seus recursos para gerar valor. Portanto, o indicador é calculado a partir da divisão da receita

líquida pelo total médio de ativos, sendo que a primeira corresponde ao valor obtido com vendas subtraindo descontos e impostos, enquanto o total médio de ativos representa a média dos bens e recursos financeiros ao longo do mesmo período analisado (Nascimento, 2012).

2.3 Fatores que determinam o preço das ações

Os preços das ações variam constantemente devido a uma variedade de fatores, que influem e refletem a percepção de valor por parte dos investidores. Sendo assim, estes podem ser tanto internos (condições financeiras e estratégicas das empresas), quanto externos (a exemplo do cenário econômico e político global). Nesse sentido, nas seções seguintes serão apresentados os principais elementos que impactam a precificação das ações.

2.3.1 Liquidez e Volume de Negociação

A liquidez de uma ação refere-se à facilidade com que ela pode ser comprada ou vendida no mercado sem causar grandes variações em seu preço. Sendo assim, ativos com maior volume de negociação tendem a ser mais atrativos para investidores por apresentarem menor volatilidade e diferença entre os preços de compra e venda. Nesse sentido, a liquidez também influencia a estabilidade do preço da ação, pois um mercado com baixa liquidez pode gerar oscilações mais bruscas em resposta a pequenas alterações na oferta e demanda (Nelógica, 2025).

2.3.2 Indicadores Financeiros da Empresa

Os investidores analisam indicadores financeiros para avaliar a saúde e o desempenho de uma empresa. Assim, indicadores como rentabilidade, eficiência operacional, crescimento dos lucros e o nível de endividamento são fatores chave

para análise, uma vez que empresas com bons resultados tendem a atrair mais investidores. Além disso, altos níveis de dívida podem representar riscos para o crescimento sustentável do negócio (Castro, 2021).

2.3.3 Taxa de Juros e Política Monetária

Durante períodos de alta das taxas de juros, investimentos em renda fixa, como títulos públicos e privados, tornam-se mais atrativos para o investidor, pois os investidores passam a exigir retornos maiores para compensar o risco de investir no mercado acionário. Por outro lado, uma redução nas taxas de juros incentiva o investimento em renda variável, o que eleva os preços das ações, especialmente nos setores mais dependentes de crédito. Ademais, a política monetária influencia a inflação e o crescimento econômico, fatores que também afetam a percepção do real valor das empresas (Nelogica, 2025).

2.3.4 Cenário Macroeconômico

O mercado financeiro é altamente sensível a eventos e notícias que podem impactar o desempenho das empresas ou da economia em geral. Nesse viés, fatores como divulgações de balanços, fusões e aquisições, mudanças na diretoria e anúncios de novos produtos ou estratégias empresariais, podem influenciar de forma significativa o preço das ações. Da mesma forma, crises financeiras, pandemias, conflitos geopolíticos e mudanças em políticas econômicas, também exercem um impacto relevante sobre o mercado de ações (Castro, 2021).

2.3.5 Risco Político e Regulatório

Mudanças em legislações, políticas fiscais e regulações setoriais podem impactar diretamente determinadas empresas ou setores. Nesse contexto, o surgimento de novas leis ambientais, reformas tributárias e decisões governamentais sobre concessões e subsídios podem influenciar as expectativas dos investidores quanto ao futuro das companhias. Ademais, instabilidades políticas, como eleições, transições de governo e crises institucionais, podem gerar incertezas que afetam negativamente o mercado de ações (Nelógica, 2025).

2.3.6 Perspectivas Futuras

Empresas que demonstram forte capacidade de inovação, seja por meio do desenvolvimento de novas tecnologias, no lançamento de novos produtos ou expansão de novos mercados, tendem a atrair investidores dispostos a pagar um valor elevado por seu potencial de valorização. Um exemplo são empresas de tecnologia que, na maioria das vezes apresentam preços elevados de ações mesmo sem lucros consistentes, devido às projeções de crescimento acelerado (Castro, 2021).

2.4 Fórmula Mágica

Como visto, nos últimos anos, o mercado de ações tem atraído um número crescente de investidores, impulsionado, sobretudo, pelo maior acesso à informação, pela digitalização das corretoras e pelo aumento da educação financeira. Diante desse cenário, torna-se cada vez mais importante a adoção de estratégias eficazes para selecionar investimentos com potencial de valorização. Nesse contexto, a Fórmula Mágica, surge como uma alternativa que busca facilitar a identificação de boas oportunidades no mercado acionário.

Dessa forma, a fórmula referida acima, desenvolvida por Joel Greenblatt, investidor e acadêmico americano, foi criada e apresentada em seu livro “*The Little Book That Beats The Market*” com o objetivo de tornar o mercado de ações mais acessível e rentável para investidores. Nesse sentido, seguindo os princípios do *Value Investing* (estratégia que busca ações subvalorizadas com bons fundamentos para obter lucro no longo prazo) e influenciado por nomes como Benjamin Graham e Warren Buffett, seu objetivo consiste em identificar boas empresas que estão sendo negociadas a preços atrativos por meio de uma abordagem quantitativa e simples, classificando negócios com alto potencial de valorização e focando naqueles temporariamente subestimados pelo mercado (Pavão, 2023).

Nesse viés, a estratégia desenvolvida pelo autor utiliza a construção de um ranking, no qual as empresas são classificadas com base em dois critérios principais: rentabilidade e precificação. Assim, essa estrutura é formada a partir da análise de companhias que demonstram alta eficiência no uso do capital, medida pelo retorno sobre o capital investido, e que possuem ações consideradas baratas, avaliadas pela relação entre lucro e valor de mercado. Entre os indicadores utilizados, destacam-se o ROIC (Retorno sobre o Capital Investido), e o P/L (Preço sobre Lucro), que compara uma avaliação tanto sobre a solidez financeira da empresa quanto a atratividade do preço de suas ações (Bona, 2024).

A partir desses dois indicadores, Joel Greenblatt propôs a construção de um ranking combinado de empresas, resultando na chamada “Fórmula Mágica”. O método consiste em, primeiramente, ordenar as empresas pelo menor P/L, atribuindo-lhes uma pontuação correspondente à posição ocupada nesse ranking. Em seguida, realiza-se uma segunda ordenação, agora baseada no maior ROIC, novamente atribuindo pontuações conforme a posição. Dessa forma, as duas pontuações são somadas, e as empresas que apresentarem os menores valores totais são classificadas como as mais atrativas, pois simultaneamente combinam alta eficiência no uso do capital e ações negociadas a preços relativamente baixos.

Sendo assim, posteriormente a construção dessa classificação, é possível analisar os indicadores e selecionar as empresas mais promissoras para investimento, considerando sua relação entre valor e preço no mercado acionário. Dessa forma, o autor cita em seu livro que, durante o período de 1988 e 2004, uma carteira contendo cerca de 30 ações com as melhores posições nesse ranking apresentou um retorno médio de aproximadamente 30% ao ano, superando significativamente a média do

mercado, que foi de 12% no mesmo período. Assim, a Figura 2 revela os retornos obtidos para o respectivo ano, durante o período analisado.

Figura 2 - Porcentual de retorno da fórmula mágica

Retornos da Fórmula Mágica para Ações			
Ano	Fórmula Mágica	Média do Mercado	S&P 500
1988	27,1%	24,8%	16,6%
1989	44,6%	18,0%	31,7%
1990	1,7%	-16,1%	-3,1%
1991	70,6%	45,6%	30,5%
1992	32,4%	11,4%	7,6%
1993	17,2%	15,9%	10,1%
1994	22,0%	-4,5%	1,3%
1995	34,0%	29,1%	37,6%
1996	17,3%	14,9%	23,0%
1997	40,4%	16,8%	33,4%
1998	25,5%	-2,0%	28,6%
1999	53,0%	36,1%	21,0%
2000	7,9%	-16,8%	-9,1%
2001	69,6%	11,5%	-11,9%
2002	-4,0%	-24,2%	-22,1%
2003	79,9%	68,8%	28,7%
2004	19,3%	17,8%	10,9%
Média	32,9%	14,5%	13,8%

Fonte: Adaptado de Greenblatt (2007)

Além disso, destaca-se que a média do mercado utilizada por Greenblatt foi calculada com base em um universo de 3.500 ações, enquanto o S&P 500, principal índice americano, reúne 500 empresas listadas na NYSE e NASDAQ, selecionadas por critérios como tamanho de mercado e liquidez.

Apesar dos bons resultados documentados entre 1988 e 2004, a Fórmula Mágica enfrenta críticas acadêmicas quanto à sua confiabilidade. Estudos posteriores, como os apresentados no livro *Quantitative Value* (2012) por Wesley Gray e Tobias Carlisle, tentaram replicar a metodologia e obtiveram retornos inferiores aos divulgados por Greenblatt. Além disso, algumas análises indicaram que estratégias focadas apenas em indicadores de preço poderiam superar a fórmula (Kruger, 2021).

Portanto, a proposta do autor em utilizar essa metodologia, é tornar a análise do mercado mais objetiva e eficiente, selecionando empresas com alto retorno sobre o capital investido (ROIC) e ações negociadas a preços atrativos (P/L), garantindo maior diversificação e reduzindo riscos específicos ao incluir múltiplas empresas na carteira. Isso reflete a visão de Warren Buffett ao afirmar que "Investir é simples, mas não é fácil", conceito que traduz a abordagem de Greenblatt ao equilibrar simplicidade e fundamentos sólidos para otimizar retornos (Kruger, 2021).

2.5 A importância da gestão financeira nas empresas

A gestão financeira representa um dos pilares fundamentais para o funcionamento saudável e sustentável de uma empresa, pois não se limita apenas ao controle do fluxo de caixa (receitas e despesas), mas envolve também o planejamento estratégico, a análise de investimentos e a tomada de decisões com base em dados concretos, o que contribui diretamente para a estabilidade e o crescimento dos negócios.

Apesar disso, quando negligenciada, a gestão financeira pode gerar sérios impactos, pois o descontrole orçamentário, o acúmulo de dívidas e a ausência de reservas comprometem a continuidade das atividades, levando muitos empreendimentos à falência ainda nos primeiros anos de operação. Nesse contexto, a má gestão é uma das principais causas do encerramento precoce de micro e pequenas empresas no Brasil, o que evidencia a necessidade urgente de práticas mais estruturadas e conscientes (Sebrae, 2018).

Além disso, é importante destacar que a organização financeira empresarial está fortemente relacionada aos hábitos pessoais do gestor, ou seja, quem possui dificuldades para administrar seu próprio dinheiro, tende a repetir os mesmos comportamentos nocivos na gestão da empresa, o que torna essencial a separação entre finanças pessoais e empresariais, garantindo maior clareza na análise dos resultados e na tomada de decisões (Alves, 2022).

Nesse sentido, destaca-se que a educação financeira constitui a base para uma gestão empresarial eficiente, pois proporciona ao empreendedor não apenas o conhecimento técnico necessário para administrar recursos, mas também o

desenvolvimento de habilidades essenciais, como o planejamento de curto, médio e longo prazo, a identificação de riscos e oportunidades e a capacidade de reagir com segurança diante de cenários adversos. Com isso, amplia-se significativamente as chances de sucesso e longevidade do negócio. (Alves, 2022).

Dessa forma, é possível afirmar que investir em gestão financeira não deve ser visto como um custo, mas como uma estratégia indispensável, pois uma empresa bem planejada financeiramente consegue crescer de maneira sustentável, atravessar crises com maior resiliência, aproveitar melhor os recursos disponíveis e gerar valor tanto para seus sócios quanto para a sociedade, tornando-se, assim, um modelo de eficiência e responsabilidade (Alves, 2022).

2.6 Análise e seleção das empresas para a aplicação da fórmula mágica

Com base nos princípios de gestão financeira e na aplicação dos indicadores previamente definidos, a próxima etapa deste estudo envolve a análise detalhada das nove empresas de capital aberto selecionadas, para aplicação e análise sobre a fórmula mágica de Joel Greenblatt. Desse modo, tais empresas atuam em diferentes setores estratégicos, o que possibilita uma avaliação diversificada e aprofundada acerca do tema.

Sendo assim, cada subseção a seguir apresentará a análise de uma das empresas selecionadas, explorando de forma breve, seu setor de atuação, tamanho de mercado e histórico de criação. Além disso, serão avaliadas suas estratégias de gestão financeira e desempenho com base nos indicadores aplicados, possibilitando compreender como diferentes modelos de negócio se alinham aos princípios de eficiência e retorno financeiro.

2.6.1 Multiplan

Fundada em 1975 e categorizada como setor financeiro, a Multiplan é uma renomada empresa imobiliária full-service, especializada no planejamento, desenvolvimento, aquisição e gestão de um dos maiores portfólios de ativos comerciais do Brasil. No que se refere a abertura de capital, a companhia realizou seu IPO em 2007, sob o ticker **MULT3**. Dessa forma, possui um portfólio diversificado e estrategicamente posicionado nas principais regiões do país, com destaque por sua capacidade de impulsionar o desenvolvimento urbano e contribuir diretamente para a melhoria da qualidade de vida nas localidades onde está presente. Seu portfólio inclui não apenas shoppings centers, mas também empreendimentos multiuso, como edifícios comerciais, residenciais e hotéis, que geram sinergias e atraem consumidores para os seus empreendimentos (Multiplan, 2025).

Quanto a sua gestão financeira, a companhia adota uma gestão sólida e eficiente, voltada para a maximização do retorno sobre os seus ativos e a criação de valor para seus acionistas. Sendo assim, realiza a gestão dos seus projetos com foco em resultados de longo prazo, combinando rigorosos critérios de investimento e inovação para garantir o sucesso dos empreendimentos e, gerar fluxos de consumidores de forma a valorizar as regiões de operação (Multiplan, 2025).

2.6.2 Renner

A Renner, conhecida no mercado acionário sob o *ticker* **LREN3**, pertence ao setor cíclico e, possui raízes históricas que remontam ao início do século XX, com a constituição da Lojas Renner S.A. em 1965 e a abertura de capital em 1967. Atualmente, a empresa atua no segmento de moda e lifestyle, operando mais de 600 lojas no Brasil, Argentina e Uruguai e integrando seus canais digitais aos pontos de venda físicos para oferecer uma experiência unificada que encanta os clientes (Lojas Renner S.A, 2025).

Ademais, no que diz respeito à administração financeira, a empresa adota um modelo robusto e inovador, que alia investimentos em tecnologia à eficiência

dinâmico. Dessa forma, a companhia consegue expandir seus negócios de forma sustentável, impulsionando a inovação e garantindo retornos atrativos aos acionistas (Lojas Renner S.A, 2025).

2.6.3 JBS S.A

A JBS S.A., pertencente ao setor não cíclico e listada na B3 sob o código **JBSS3**, é atualmente a maior produtora de proteínas do mundo e a segunda maior empresa de alimentos em escala global. Com mais de sete décadas de história, a companhia abriu seu capital em 2007 e construiu uma sólida trajetória de expansão internacional. Sua atuação envolve o processamento de carnes bovina, suína, ovina e de frango, além da produção de alimentos de conveniência e alto valor agregado. A empresa também possui operações diversificadas, comercializando produtos de couro, colágeno, higiene e limpeza, embalagens metálicas, biodiesel, entre outros (JBS, 2025).

Com presença em diversos países, a JBS adota uma estratégia de crescimento sustentável, baseada em eficiência operacional, inovação e diversificação de produtos. A companhia busca constantemente otimizar seus processos produtivos, ampliar seu portfólio e agregar valor às suas marcas, mantendo o foco na qualidade, segurança alimentar e sustentabilidade. Com uma gestão voltada para o longo prazo, a empresa investe em tecnologia, boas práticas ambientais e responsabilidade social, assegurando estabilidade financeira e geração contínua de valor para seus acionistas e parceiros globais (JBS, 2025).

2.6.4 Energisa

A Energisa S.A. é uma das maiores companhias privadas do setor elétrico brasileiro, com mais de 120 anos de atuação. Fundada em 1905 como Companhia Força e Luz Cataguazes-Leopoldina (CFLCL), teve seu IPO em 1907, tornando-se uma das primeiras empresas do setor a abrir capital na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, listada sob o código **ENGI3**. Atualmente, o grupo atua em 11 estados,

atendendo cerca de 20 milhões de pessoas por meio da distribuição, geração e comercialização de energia elétrica, com foco em inovação, sustentabilidade e eficiência operacional (Energisa, 2025).

No que se refere a gestão financeira do grupo, esta é marcada por uma estrutura sólida de governança corporativa e foco em geração de valor ao acionista. A companhia adota políticas rigorosas de controle de custos, alocação eficiente de capital e planejamento estratégico de longo prazo. Além disso, realiza investimentos constantes em modernização e digitalização dos seus processos, garantindo maior eficiência operacional e financeira, mesmo em cenários macroeconômicos adversos (Energisa, 2025).

2.6.5 WEG S.A

Fundada em 1961, a WEG S.A, é uma empresa global de equipamentos eletroeletrônicos, com forte atuação no setor de bens de capital. Nesse sentido, sob o código **WEGE3**, suas ações estão listadas na bolsa brasileira desde 1971, ano em que realizou seu IPO. Além disso, a companhia desenvolve soluções em máquinas elétricas, automação industrial, tintas e sistemas voltados à eficiência energética, energias renováveis e mobilidade elétrica, tendo uma presença internacional expressiva, com operações industriais em 17 países e empregando mais de 47 mil colaboradores ao redor do mundo (Weg, 2025).

Quanto a sua gestão financeira, a companhia é reconhecida pela solidez e foco em crescimento sustentável, em que mantém uma estrutura de capital conservadora, com forte geração de caixa e investimentos contínuos em pesquisa e desenvolvimento. Em 2024, a WEG registrou um faturamento líquido de R\$ 38,0 bilhões, sendo 57% das receitas provenientes do mercado externo, o que reforça sua competitividade global e a eficiência na diversificação de mercados e produtos (Weg, 2025).

2.6.6 Vale

A Vale, classificada como empresa do setor de materiais básicos, foi fundada em 1º de junho de 1942 como Companhia Vale do Rio Doce, abriu seu capital na bolsa de valores de São Paulo em 1997, sob o código **VALE3**. Desse modo, a empresa é reconhecida globalmente, se destacando no setor de mineração, com grande participação na produção de ferro, níquel e cobre. Além disso, possui um portfólio diversificado com atuação significativa em logística, operando ferrovias, portos e terminais, e também em energia e siderurgia, tendo presença em mais de 20 países (Vale, 2025).

Nesse sentido, a Vale adota uma gestão financeira robusta, com foco em geração de valor a longo prazo para seus acionistas e sustentabilidade, partindo de um controle rigoroso de custos e investimentos, em que prioriza a alocação de recursos para expansão e inovação em suas áreas de operações. Além disso, a companhia busca otimizar sua estrutura de capital, mantendo uma sólida governança e buscando maximizar o retorno sobre o capital investido, garantindo a criação de valor contínuo para o mercado e a sociedade (Vale, 2025).

2.6.7 Sinqia

A Sinqia, pertencente ao setor de tecnologia e informação, foi fundada com foco em soluções inovadoras para instituições financeiras, se consolidando como uma das principais provedoras de software e serviços para esse segmento no Brasil. Ademais, em 2013, abriu seu capital na bolsa de valores sob o *ticker* **SQIA3**, reforçando sua estratégia de crescimento e liderança no setor (Sinqia, 2025).

Já, no que se refere à sua gestão financeira, a empresa atua com foco em sustentabilidade e expansão, priorizando a alocação eficiente de recursos em inovação, desenvolvimento de produtos e aquisições estratégicas. Nesse sentido, suas práticas de governança corporativa garantem transparência, controle financeiro rigoroso e decisões baseadas em dados, o que fortalece sua competitividade e assegura valor consistente para os acionistas e o mercado (Sinqia, 2025).

2.6.8 Odontoprev

A Odontoprev, listada no mercado acionário desde 2006 sob o código **ODPV3**, é uma empresa líder em planos odontológicos no Brasil, atendendo milhões de beneficiários por meio de uma rede especializada com aproximadamente 27 mil cirurgiões-dentistas credenciados. Além disso, é signatária do Pacto Global da ONU desde 2008 e comprometida com o Projeto Carbono Neutro desde a sua fundação em 1987, a companhia reforça seu foco em sustentabilidade social e ambiental (Odontoprev, 2025).

No que tange à gestão financeira, a companhia pauta-se pela solidez e disciplina orçamentária, mantendo rigoroso controle de custos e reservas técnicas para suportar a carteira de planos e garantir a proteção dos beneficiários. Sendo assim, a empresa prioriza investimentos contínuos em digitalização de processos, análise atuarial e novas plataformas de atendimento, ao mesmo tempo em que adota práticas robustas de governança corporativa para otimizar a rentabilidade e gerar valor sustentável para acionistas e comunidade (Odontoprev, 2025).

2.6.9 Petrobras

A Petrobras, empresa estatal do setor de petróleo, gás e biocombustíveis, foi fundada em 1953 com o objetivo de desenvolver a indústria do referido setor no Brasil. Com isso, ao longo das décadas, consolidou-se como uma das maiores produtoras de petróleo e gás do mundo, destacando-se pela expertise na exploração e produção em águas profundas. Em 2006, a empresa abriu seu capital na bolsa de valores sob o ticker **PETR3**, ampliando sua capacidade de investimento e inovação (Petrobras, 2025).

Quanto à sua gestão financeira, a Petrobras adota um modelo focado em eficiência operacional e transição energética, buscando reduzir custos e emissões de carbono sem comprometer sua competitividade. A companhia direciona investimentos estratégicos para o aprimoramento da exploração offshore, modernização do refino e

diversificação do portfólio, equilibrando crescimento e sustentabilidade para garantir geração de valor aos seus acionistas e à sociedade (Petrobras, 2025).

3 METODOLOGIA

Neste capítulo são descritos os encaminhamentos metodológicos utilizados no presente estudo, com base na fórmula mágica de Greenblatt. Assim, para a obtenção dos resultados, foram realizados análises e tratamentos de dados por etapas, descritas a seguir:

- I. Selecionaram-se os critérios de elegibilidade para empresas selecionadas – optou-se por selecionar empresas de diferentes setores, e ter capital aberto desde 2014, isto é, estar listada na bolsa de valores antes ou desde esse período;
- II. Um ranking do desempenho das empresas foi realizado; análises de reinvestimento subsequentes foram propostas para as três primeiras empresas listadas do ranking, onde foram considerados ganhos e perdas.

Em síntese, após selecionadas as empresas elegíveis, elaborou-se um ranking dos ativos anuais de cada empresa, por um período de 11 anos. Então, os dados apresentados permitiram a elaboração de carteira baseadas nas classificações do ranking, percorrendo sobre lucros e perdas com base na relação evidenciada entre o risco e o retorno.

3.1 RANKING DOS INDICADORES

Foi elaborado um ranking de todas as empresas selecionadas, considerando todos os indicadores elencados. Pretendeu-se identificar as empresas que atingiram as melhores pontuações, considerando uma média de todos os indicadores analisados. Para todos os anos foram consideradas as três primeiras empresas do ranking, que consistiu pelos três primeiros de menor pontuação na somatória final dos indicadores considerados.

3.2 FORMAÇÃO DAS CARTEIRAS

Antes de propor uma formação de carteira mais apropriada, uma análise de diversos indicadores de rentabilidade, eficiência, lucratividade e endividamento foi realizada e após análise cautelosa, três propostas para formação das carteiras foram elaboradas. Nesse sentido, o Quadro 1 resume as principais vantagens e desvantagens dos indicadores analisados.

Quadro 1 - Informações sobre os indicadores financeiros considerados (continuação)

INDICADOR	VANTAGEM	DESVANTAGEM
Margem Bruta	Indicador de eficiência operacional (uma alta MB indica que a empresa tem eficiência na gestão dos custos e um bom lucro).	Não leva em conta custos indiretos (despesas operacionais, financeiras e impostos).
Margem Líquida	Possibilita aos investidores uma boa avaliação sobre a realidade financeira de uma companhia.	A margem líquida é útil para identificar a lucratividade de uma empresa, mas pode ser distorcida por fatores externos. Por isso, sua análise só é eficaz quando comparada com resultados anteriores.
Margem EBITDA	Permite comparar empresas de um mesmo setor com diferentes estruturas de capital, destacando o desempenho operacional sem interferências de fatores financeiros (juros) e contábeis (depreciação e amortização).	Pode gerar interpretações enganosas, pois desconsidera custos financeiros e investimentos em ativos. Assim, empresas com baixa lucratividade podem usar a margem EBITDA para parecerem mais eficientes do que realmente são.
Margem EBIT	Demonstra o potencial operacional da empresa (Desconsidera juros e impostos).	Pode ser volátil e vulnerável a flutuações nos custos operacionais (como matérias-primas ou mão de obra) ou nas mudanças dos preços de venda.
Dividend Yield	Permite obter retornos consistentes por meio do recebimento de dividendos, sendo um indicador atrativo para investidores que buscam retorno de curto a médio prazo	Pode ser influenciado pela variação do preço da ação — quanto menor a cotação, maior o DY, e vice-versa — o que pode distorcer a análise
P/ EBITDA	Permite avaliar o valor da empresa de forma clara, facilitando a comparação entre diferentes setores e estruturas de capital.	Ao ignorar juros, impostos e depreciações, pode ocultar fragilidades financeiras, pode ocultar problemas financeiros significativos.
P/ Capital de giro	Útil para identificar empresas com dificuldades financeiras ou bom controle de capital de giro.	Empresas que exigem mais capital de giro podem parecer baratas, mas na verdade enfrentam maior necessidade operacional
P/L	Fácil compreensão e cálculo.	Ignora o crescimento futuro, no longo prazo.

Fonte: Autoral (2025).

Quadro 1 - Informações sobre os indicadores financeiros considerados (continuação).

INDICADOR	VANTAGEM	DESvantAGEM
P/ EBIT	Possibilidade de excluir de seus cálculos quaisquer lucros vindos de atividades não pertencentes ao business core	A comparação só é válida entre empresas do mesmo setor, devido às diferenças operacionais.
P/Ativo Circulante Líquido	Complementa indicadores como o P/L, oferecendo uma visão voltada à estrutura de capital de curto prazo.	Não leva em consideração cenários imprevistos, como aquisições recentes e recompra de ações, que podem acabar distorcendo o resultado.
PEG RATIO	Ajuda a identificar empresas possivelmente sub ou supervalorizadas, permitindo comparar negócios em diferentes estágios de crescimento.	Depende de projeções de lucro futuro, que podem mudar com as condições do mercado ou o desempenho da empresa.
VPA	Fornece o valor contábil por ação, ou seja, quanto cada ação representa em termos do patrimônio líquido da empresa.	Não leva em consideração o potencial de crescimento futuro da empresa, nem a capacidade de geração de lucro e, pode ser distorcido por eventos não recorrentes (ganhos ou perdas extraordinárias).
P /VP	Compara o valor contábil da ação com o preço de mercado, isto é, indica se a ação está valorizada ($P/VP > 1$) ou desvalorizada (< 1).	Exclui ativos intangíveis do cálculo do valor patrimonial (marcas, patentes, propriedade intelectual).
P/ Ativo	Muito útil para comparar empresas dentro de um mesmo setor, especialmente indústrias com muitos ativos tangíveis, como manufatura e construção.	Não leva em conta cenários não-recorrentes, como aquisições recentes e recompra de ações, que distorcem o valor contábil no período.
EV/ EBITDA	Possibilita a comparação de empresas de diferentes estruturas, e de empresas nacionais e internacionais (útil no processo de M&A).	Caso a empresa esteja com um grau de alavancamento alto, pagando juros elevados, a tendência é que esteja dando prejuízos. E, este indicador falha no momento de avaliar esse contexto, pois ignora esses dados.
LPA	Fácil de calcular e comparar entre empresas, refletindo de forma simples a rentabilidade por ação.	Não considera outros fatores financeiros e pode ser influenciado por manipulações contábeis.

Fonte: Autoral (2025).

Quadro 1 - Informações sobre os indicadores financeiros considerados (continuação).

INDICADOR	VANTAGEM	DESVANTAGEM
EV/ EBIT	Considera valor de mercado e estrutura de capital, oferecendo uma análise mais completa e menos afetada por eventos não recorrentes.	Não inclui efeitos de despesas financeiras nem impostos, o que pode limitar a visão total da rentabilidade.
PSR	Mostra a relação entre preço e receita, útil para avaliar empresas que ainda não apresentam lucros consistentes.	Pode gerar distorções entre setores com margens diferentes, por isso, deve ser usado apenas para comparar empresas do mesmo segmento.
Dívida Líquida/ Patrimônio Líquido	Mostra se o patrimônio líquido da empresa será capaz de cobrir o valor das dívidas em caso de falência (visão clara do grau de endividamento).	A comparação deve ser feita apenas entre empresas do mesmo setor e não reflete totalmente o risco sem avaliar a geração de caixa.
Dívida Líquida/ EBITDA	Oferece uma visão rápida e clara da capacidade da empresa de pagar suas dívidas com os lucros operacionais (determina se a empresa apresenta risco financeiro).	Desconsidera a qualidade da dívida: não reflete detalhes como prazos de vencimento da dívida ou taxas de juros.
Dívida Líquida/ EBIT	Oferece visão mais precisa da capacidade de pagamento das dívidas, considerando o lucro operacional após despesas reais que afetam o caixa.	Pode distorcer a análise de geração de caixa, pois não inclui depreciação e amortização de ativos tangíveis de forma adequada.
Patrimônio/ Ativos	Demonstra o nível de autonomia financeira da empresa. quanto maior o índice, maior o uso de recursos próprios para financiar os ativos.	Em caso de liquidação, credores e acionistas preferenciais têm prioridade sobre os acionistas comuns, reduzindo o valor recuperado por estes.
Passivos/ Ativos	Permite avaliar rapidamente o nível de alavancagem e a solidez financeira da empresa. Valores abaixo de 1 indicam menor dependência de capital de terceiros.	Inclui tanto ativos tangíveis quanto intangíveis, que podem variar em valor ao longo do tempo, dificultando uma análise precisa.

Fonte: Autoral (2025).

Quadro 1 - Informações sobre os indicadores financeiros considerados (continuação).

INDICADOR	VANTAGEM	DESVANTAGEM
Liquidez Corrente	Ajuda a identificar empresas com boa capacidade de pagamento e menor risco financeiro, sendo útil para investidores mais conservadores.	Os resultados podem variar conforme o período analisado, já que considera apenas obrigações e ativos de curto prazo.
ROE	Mostra a eficiência da empresa em gerar lucro a partir do capital dos acionistas, facilitando comparações de rentabilidade entre empresas e setores.	Um ROE elevado pode refletir excesso de endividamento, e não necessariamente uma gestão eficiente.
ROIC	Permite detalhar melhor as informações do DRE e identificar vantagens competitivas do negócio.	Pode ser impactado pela taxa de câmbio (principalmente em empresas que operam no exterior ou usam capital estrangeiro), por ajustes contábeis sujeitos a erro ou fraude, além de ser um indicador isolado.
ROA	Mede a eficiência da empresa em gerar lucro a partir de seus ativos, permitindo comparações entre empresas de diferentes portes dentro do mesmo setor.	Por considerar apenas os ativos contábeis, pode não refletir adequadamente o potencial de empresas com bases de ativos diferentes ou intangíveis relevantes.
Giro dos Ativos	Avalia a eficiência da empresa em usar seus ativos para gerar receitas, mostrando o quanto eles contribuem para o crescimento das vendas.	Não considera a rentabilidade: uma empresa pode ter alto giro de ativos e ainda assim não ser lucrativa, o que pode mascarar fragilidades financeiras.

Fonte: Autoral (2025).

Assim, para formação das carteiras, analisou-se propostas com diferentes indicadores (rentabilidade, eficiência, lucratividade e endividamento). Dessas, a proposta 3 foi selecionada após análises que indicaram maior retorno financeiro e segurança patrimonial, sendo implementada nas etapas seguintes do estudo. Sendo assim, o Quadro 2 explicita as três propostas construídas com seus respectivos indicadores.

Quadro 2 - Três propostas de indicadores sugeridos para análise de rentabilidade

	PROPOSTA 1	PROPOSTA 2	PROPOSTA 3
Indicador de eficiência	Giro do Ativo	Giro do Ativo	Giro do Ativo
Indicador de lucratividade	DIV YIELD, VPA Margem Líquida Margem EBITDA	P/L, EV/EBIT Margem Bruta Margem EBIT	EV/ /EBIT, P/VP Margem EBIT Margem Líquida
Indicador de endividamento	Dívida Líquida/ EBITDA Liquidez Corrente	Dívida Líquida/ EBIT P/L /ATIVOS	Dívida Líquida/ Patrimônio Líquido Liquidez corrente
Indicador de rentabilidade	ROE	ROA	ROIC

Fonte: Autoral (2025).

A partir da identificação dos três ativos mais bem colocados no ranking, procedeu-se à elaboração de uma análise fundamentada em um investimento inicial de R\$ 1.000, com reinvestimentos anuais de igual valor. Para a estimativa de retornos, proventos e eventuais perdas, recorreu-se, portanto, a um simulador de carteiras disponível em ambiente online.

Nesse contexto, adotou-se uma estratégia de alocação proporcional dos recursos, de modo que 50% do capital fosse destinado ao primeiro colocado, 30% ao segundo e 20% ao terceiro. Ademais, a valorização das ações foi calculada considerando, no primeiro mês de cada ano, a cotação padrão. Entretanto, nos meses subsequentes, utilizou-se a cotação ajustada, que desconsidera os efeitos da distribuição de proventos.

Desse modo, as variações mensais foram acompanhadas ao longo de todo o período analisado, permitindo a mensuração dos resultados ao final de cada exercício. Esse procedimento foi repetido anualmente, com o capital inicial sendo atualizado a partir do montante de proventos obtido no ano anterior, calculado pela diferença entre o valor acumulado no simulador online e o apurado na planilha. Além disso, a análise conduzida, respeitou as proporções de alocação previamente estabelecidas para cada ativo.

3.3 ANÁLISE DOS DADOS

Quanto à análise dos dados, os indicadores financeiros foram extraídos por meio do site Status Invest, enquanto as cotações das ações foram obtidas a partir do site Yahoo Finance. As análises abrangeram o período de 2014 a 2024, considerando todas as ações disponíveis. A partir dessa base, os três ativos com melhor desempenho em cada ano foram selecionados para a construção de uma carteira de investimentos, elaborada com base na adaptação da Fórmula Mágica para Ações, proposta por Joel Greenblatt.

Em seguida, por meio de uma análise comparativa de retorno e rentabilidade das carteiras formadas, avaliou-se a eficiência da aplicação da referida fórmula ao longo do período analisado. Essa abordagem permitiu examinar o comportamento dos ativos ao longo prazo, possibilitando, assim, uma comparação entre a performance da carteira gerada pela fórmula e a média de mercado, com o intuito de verificar sua efetividade como estratégia de investimento.

Além disso, cabe ressaltar que no site do Yahoo Finance não foram encontrados dados sobre a Sinqia (que foi 3ª colocada para o ano de 2015), sendo a única empresa sem tais dados disponíveis e, dessa forma, optou-se por incluir a empresa que ocupou a 4ª posição para o respectivo ano. Também, no ano de 2020 houve um empate entre duas ações, sendo o único ano que incluiu uma análise de quatro ações, dividindo a terceira colocação com 10% para cada ação.

4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Esse capítulo objetiva apresentar e analisar os resultados obtidos a partir da aplicação da metodologia descrita, que incluiu a seleção de 9 ações brasileiras para seleção de uma carteira de investimentos, a partir de um aprimoramento da Fórmula Mágica, incluindo combinação de indicadores de eficiência, lucratividade, rentabilidade e endividamento. As análises consideraram o comportamento de cada carteira ao longo do período compreendido entre 2014 e 2024.

Reitera-se que os resultados obtidos se referem a um recorte de tempo que pode eventualmente, não contemplar os mesmos resultados de outros períodos da história e portanto, as conclusões não devem extrapolar tal condição. Contudo, verifica-se que dentro do período incluído na análise, é possível que os ativos financeiros de renda variável se mostrem mais voláteis às variações de preço por diversos fatores, justificando o seu comportamento no que diz respeito a qualidade e evolução de valor e baixa eficiência.

Ademais, os resultados indicam a utilização de uma adaptação da fórmula sugerida por Greenblatt a partir de indicadores sugeridos para calcular fundos de ações que se mostrassem mais oportunos para a formação de uma carteira de investimentos. A análise dos relatórios gerenciais considerou um período de 12 meses para os cálculos dos indicadores selecionados.

4.1 RANKING FINAL APLICANDO A “FÓRMULA MÁGICA” AJUSTADA

Uma vez selecionados os indicadores financeiros que seriam utilizados, foram extraídos os valores, das fontes anteriormente citadas, para cada uma das nove ações selecionadas durante todos os anos do período analisado (2014-2024). Assim, foi possível montar o ranking final por meio da aplicação da fórmula mágica, a qual considerou a soma, para cada fundo, dos indicadores financeiros utilizados. Para a construção desse ranking, cada indicador foi ordenado conforme sua característica, sendo classificados em ordem crescente ou decrescente, de acordo com sua interpretação no contexto de atratividade financeira.

Dessa forma, após a atribuição das posições em cada indicador, foi realizado o somatório final de cada ativo. Os resultados foram então organizados de modo que quanto menor fosse o valor total obtido, melhor seria a colocação do ativo no ranking. Nesse sentido, a Tabela 1 fornece os dados correspondentes ao ano de 2014, que serviu como modelo base para análise dos meses e anos subsequentes. Os dados correspondentes aos demais anos são apresentados ao final do trabalho, em apêndices.

Tabela 1- Indicadores e ranking final da fórmula mágica no ano de 2014.

Ação	M.Líquida	M.EBIT	EV/EBIT	P/ VP	Div Liq/ PL	Liq. Corrente	ROIC	Giro Ativos	Ranking Final
MULT3	33,06%	56,53%	8,9	0,94	0,44	1,74	8,57%	0,16	5
LREN3	9,04%	15,37%	13,41	5,19	0,6	1,72	14,84%	0,98	3
JBSS3	1,69%	6,50%	7,43	1,38	1,04	1,51	9,16%	1,46	8
ENGI3	3,37%	11,97%	9,15	1,65	3,01	1,21	9,50%	0,45	7
WEGE3	12,18%	13,96%	22,48	4,88	-0,02	2,4	8,98%	0,67	2
VALE3	1,16%	25,21%	8,81	0,8	0,45	1,88	7,59%	0,27	6
SQIA3	15,61%	11,55%	7,4	1,68	-0,67	3,22	12,62%	0,82	4
ODPV3	16,84%	23,65%	18,19	8,16	-0,41	1,59	27,99%	1,05	1
PETR3	-6,40%	-6,50%	-18,69	0,41	0,91	1,63	-3,90%	0,43	9

Fonte: Autoral (2025).

Na sequência, a Tabela 2 traz uma compilação dos dados, apresentando uma visão geral do ranking das ações analisadas ao longo do período selecionado. Nota-se que as ações ODPV3 e WEGE3 permaneceram dentre as três primeiras colocações em todos o período analisado.

Tabela 2 - Ranking geral ao longo do período analisado 2014-2024.

Ação	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
MULT3	5	5	4	4	6	4	3	5	4	2	3
LREN3	3	4	3	3	3	3	3	4	5	5	4
JBSS3	8	6	8	9	7	5	8	7	7	8	7
ENGI3	7	6	7	7	9	7	7	9	7	9	9
WEGE3	2	2	2	2	2	2	2	1	1	1	1
VALE3	6	9	5	6	4	8	5	2	3	4	6
SQIA3	4	3	5	4	5	9	6	6	9	7	5
ODPV3	1	1	1	1	1	1	1	3	2	3	2
PETR3	9	8	9	8	7	6	9	7	6	6	8

Fonte: Autoral (2025).

A partir dos dados apresentados, uma reflexão se faz necessária: a razão pela qual o mercado não olhou com maior atenção para a ODPV3. Assim, mesmo não tendo apresentado ganho de proventos muito alto, a ODPV3 se manteve no top 3 durante todo o período analisado, ao passo que, ações mais renomadas tradicionalmente, como a PETR3, se posicionaram dentre as últimas colocações. Sobre tal aspecto, evidenciou um padrão sazonal característico da ODPV3: valorização recorrente no mês de janeiro, seguida de quedas nos meses subsequentes, o que compromete sua rentabilidade anual.

Essa sazonalidade pode ser explicada, em grande parte, pela alta demanda por planos odontológicos no início do ano, refletindo um comportamento típico tanto do mercado quanto dos consumidores. Janeiro é, comumente, o período em que muitas pessoas reavaliam suas finanças e contratam novos serviços, como planos de saúde e odontológicos. Além disso, é nesse momento que muitas empresas renovam ou contratam planos corporativos para seus colaboradores. No âmbito do mercado de capitais, janeiro também costuma ser marcado por um sentimento de otimismo, com investidores retornando das férias e realocando seus recursos em ações com histórico consistente e fundamentos sólidos, como é o caso da ODPV3 (Grossi, 2019).

Nesse sentido, o estudo de Grossi (2019) observou que a captação líquida média dos fundos de ações no Brasil aumenta durante o mês de janeiro em comparação aos demais meses do ano, denotando um típico padrão sazonal no fluxo

financeiro do mercado nacional. O estudo ainda reitera que tal conhecimento é importante por fundamentar o entendimento a respeito das melhores tomadas de decisões dos investidores, indicando ainda, possíveis fatores responsáveis por mudanças no fluxo financeiro dos fundos de investimentos.

Por sua vez, a PETR3 apesar de denotar uma ação renomada, nem sempre apresenta números tão vantajosos devido a uma combinação de fatores relacionados à gestão empresarial, interferências políticas, riscos eminentes do setor e perfil do investidor. Assim, a Petrobras por ser uma empresa de economia mista, é gerenciada pelo Governo Federal, de modo que muitas decisões associadas aos preços dos combustíveis, investimentos e mudanças de governos são influenciadas por interesses políticos, desencadeando insegurança nos investidores (Werner, 2020).

Dessa forma, a análise literária demonstra que existe influência de uma combinação de fatores para este tipo de comportamento, incluindo por exemplo, o crescimento lento do setor em um mercado altamente competitivo, associado a precificação de mudanças de canal no mercado e características da ação em questão quando associada a períodos de alta, ilustrado na prática pela maior procura por dentistas durante o mês de janeiro. Adicionalmente, a elevação do custo de capital e a pressão por melhores margens operacionais podem ter contribuído para falta de destaque no mercado.

Complementarmente aos dados apresentados, a Tabela 3 demonstra o ranking das três primeiras ações colocadas em cada ano. Assim, verifica-se que os seguintes tickers apareceram no período dentre as três melhores: ODPV3, WEGE3, VALE3, MULT3, LREN3, SQIA3. Em contrapartida, as ações JBSS3, ENGI3 e PETR3 não foram classificadas em nenhum ano. Cabe ressaltar que o asterisco (*) indicado no ano de 2015 refere-se à utilização da 4ª colocada, em razão da ausência de dados disponíveis para a 3ª posição. Já no ano de 2020, o símbolo indica a ocorrência de empate no somatório entre as ações LREN3 e MULT3.

Tabela 3 - Ranking anual das três primeiras colocadas.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1ª	ODP V3	ODP V3	ODP V3	ODP V3	ODP V3	ODP V3	ODP V3	WEG E3	WEG E3	WEG E3	WEG E3
2ª	WEG E3	WEG E3	WEG E3	WEG E3	WEG E3	WEG E3	WEG E3	VALE 3	ODP V3	MULT 3	ODP V3
3ª	LREN 3	*LRE N3	LREN 3	LREN 3	LREN 3	LREN 3	*LRE N3	ODP V3	VALE 3	ODP V3	MULT 3

Fonte: Autoral (2025).

4.2 RETORNO DAS CARTEIRAS

Durante todo o período analisado (2014-2024) foram coletados dados e formadas carteiras de investimentos de acordo com os procedimentos descritos na sessão de metodologia. Ademais, considerou-se as cotas que constituíam cada carteira ao final de cada ano em que, todos os valores e investimentos apresentados foram calculados a partir de um simulador online de carteiras e dos valores de cotação padrão e ajustada para o respectivo período de análise.

Uma vez que as ações foram selecionadas, a carteira foi formada, possibilitando os cálculos e mensuração do retorno da carteira (provento) em cada período. O retorno considerou os dividendos e os juros. Na Tabela 4 são apresentados os valores investidos a cada ano. Esses valores consideraram o valor de R\$ 1.000,00 investidos no primeiro ano, sendo que nos anos seguintes foram reinvestidos esse montante, acrescidos aos proventos de cada ano. O valor aplicado em cada ação variou, de acordo com o ranking e percentual descritos na metodologia.

Tabela 4 - Valores iniciais investidos a cada ano.

Ano	Valor inicial	Ação	Percentual	Valor investido
2014	R\$1.000	ODPV3	50%	R\$ 500,00
		WEGE3	30%	R\$ 300,00
		LREN3	20%	R\$ 200,00
2015	R\$ 1.344	ODPV3	50%	R\$ 671,77
		WEGE3	30%	R\$ 403,06
		LREN3	20%	R\$ 268,71
2016	R\$ 1.382	ODPV3	50%	R\$ 690,99
		WEGE3	30%	R\$ 414,60
		LREN3	20%	R\$ 276,40
2017	R\$ 1.289	ODPV3	50%	R\$ 644,45
		WEGE3	30%	R\$ 386,67
		LREN3	20%	R\$ 257,78
2018	R\$ 1.443	ODPV3	50%	R\$ 721,54
		WEGE3	30%	R\$ 432,93
		LREN3	20%	R\$ 288,62
2019	R\$ 1.401	ODPV3	50%	R\$ 700,44
		WEGE3	30%	R\$ 420,26
		LREN3	20%	R\$ 280,17
2020	R\$ 1.433	ODPV3	50%	R\$ 716,53
		WEGE3	30%	R\$ 429,92
		MULT3	10%	R\$ 143,31
		LREN3	10%	R\$ 143,31
2021	R\$ 1.311	WEGE3	50%	R\$ 655,51
		VALE3	30%	R\$ 393,31
		ODPV3	20%	R\$ 262,20
2022	R\$ 1.216	WEGE3	50%	R\$ 607,83
		ODPV3	30%	R\$ 364,70
		VALE3	20%	R\$ 243,13
2023	R\$ 1.254	WEGE3	50%	R\$ 627,03
		MULT3	30%	R\$ 376,22
		ODPV3	20%	R\$ 250,81
2024	R\$ 1.028	WEGE3	50%	R\$ 513,98
		ODPV3	30%	R\$ 308,39
		MULT3	20%	R\$ 205,59

Fonte: Autoral (2025).

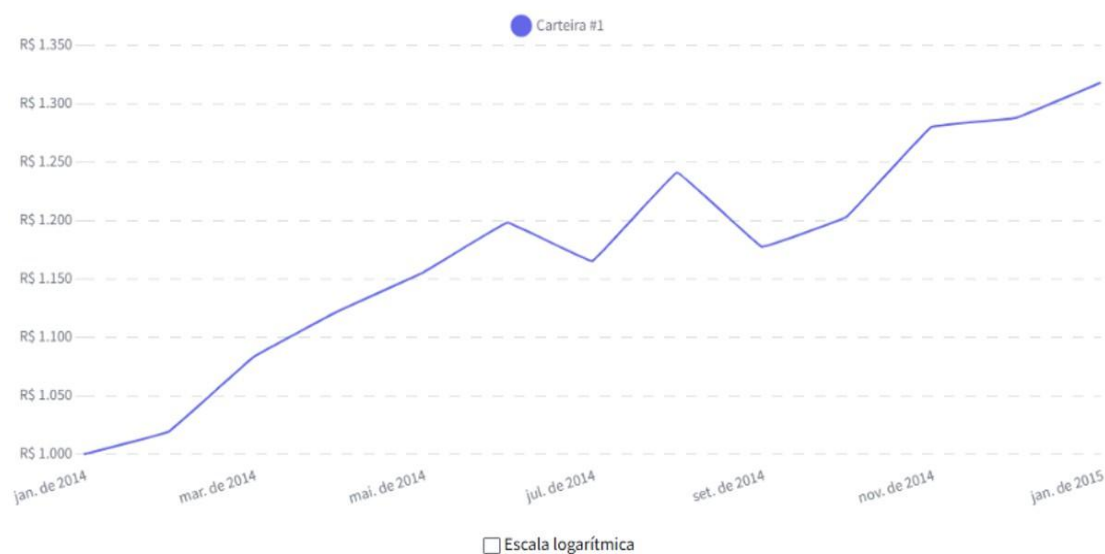
É interessante observar que mesmo durante o período da pandemia (2020-2021) os proventos foram maiores entre os anos de 2018 a 2021, indicando volatilidade certa especificamente na carteira de investimentos formada.

Em complemento, a Figura 3 demonstra o comportamento da carteira durante os 12 primeiros meses considerados nas análises. Adicionalmente, a figura também ilustra os valores total investido, valor acumulado, volatilidade anual, Drawdown acumulado e rendimento anualizado. A este respeito, verifica-se que no primeiro ano o rendimento foi de 29,01%.

Figura 3 - Comportamento da carteira durante os 12 primeiros meses

	Total investido	Valor acumulado	Total em proventos	Volatilidade anual	Drawdown máximo	Rendimento acumulado	Rendimento anualizado (CAGR)
Carteira #1	R\$ 1.000	R\$ 1.318		12,24%	-5,11%	31,78%	29,01%

Linha do tempo



Fonte: Autoral (2025).

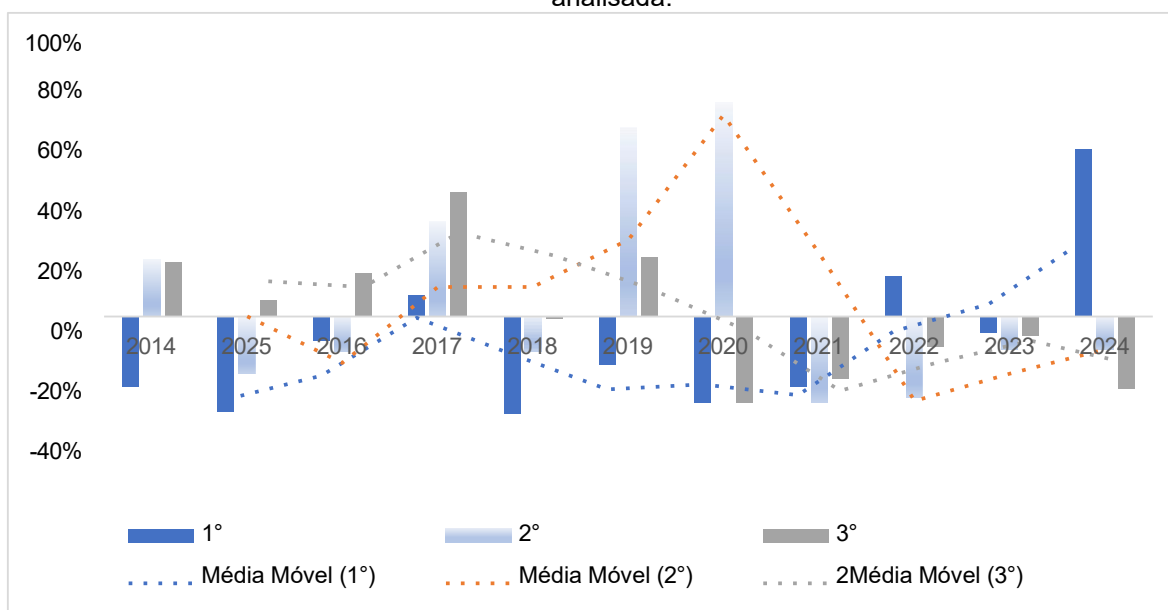
No que se refere ao retorno das carteiras, foi realizada uma observação que considerou a quantidade das perdas e ganhos de todos os anos, envolvendo as três ações incluídas na carteira a cada ano, a fim de mensurar a frequência de perdas/ganhos. Assim, com o objetivo de obter uma visão mais ampla sobre a frequência de perdas e ganhos, esses eventos foram analisados individualmente por ação e por ano. Dessa forma, considerando que o período de análise abrangeu 11

anos e que, em cada ano, três ações foram selecionadas para investimento (com exceção de 2020, quando quatro ações foram consideradas), foram realizados 34 aportes no total, em que foi possível verificar a frequência de ganhos e perdas ao longo do período.

De um modo geral, verificou-se que ocorreram mais perdas (58,8%) do que ganhos (41,4%), sendo que a porcentagem de perdas e ganhos para cada ação e ano oscilou. A este respeito, a Figura 4 apresenta uma visão geral das perdas e ganhos ao longo dos 11 anos analisados, demonstrando que ao longo do período foram notadas mais perdas do que ganhos. Contudo, reitera-se que as oscilações são comuns devido a volatilidade do mercado, o qual é influenciado constantemente por fatores internos e externos.

A Figura 4 também apresenta o comportamento ao longo do tempo, entre as ações ranqueadas em 1°, 2° e 3° lugar. Nesse sentido, contraditoriamente, é possível observar que durante quase todo o período, a ação ranqueada em 1° lugar obteve perdas. Reitera-se que as perdas relativas especificamente a ODPV3 associam-se aos fatores de sazonalidade inerentes à esta ação, explicados anteriormente. Assim, os dados da Figura 4 indicam a frequência de ganhos e perdas, sem considerar valores específicos, das três ações selecionadas a cada ano.

Figura 4 - Perdas e ganhos, a cada ano, das ações que formavam a carteira de investimentos analisada.



Fonte: Autoral (2025).

Sobre o desempenho das ações, os resultados observados demonstram ineficiência associada a dificuldade em superar os rendimentos ofertados por investimentos de renda fixa, por exemplo. A este respeito, Souza (2023) explica sobre a relevância da tarefa de selecionar com cautela as melhores ações no país, tendo em vista as inúmeras limitações associadas a gestão, indústria e histórico de desenvolvimento.

Complementarmente, a Tabela 5 apresenta os valores finais e de proventos visualizados a cada ano. Nota-se que os valores dos proventos oscilaram ao longo do período, tendo reduzido aproximadamente 65% quando comparado ao último ano. O valor dos proventos foi obtido através da diferença entre os valores explícitos na terceira coluna (retirado do site simulador de carteira) pelos valores explícitos na segunda coluna (obtido através do somatório das 3 ações).

Tabela 5 – Valores dos proventos obtidos para cada ano.

ANO	Soma dos valores aplicados nas ações	Valores aplicados + proventos	Proventos
2014	R\$ 974,47	R\$ 1.318,00	R\$ 343,53
2015	R\$ 1.039,01	R\$ 1.421,00	R\$ 381,99
2016	R\$ 1.311,11	R\$ 1.600,00	R\$ 288,89
2017	R\$ 1.592,91	R\$ 2.036,00	R\$ 443,09
2018	R\$ 1.127,13	R\$ 1.528,00	R\$ 400,87
2019	R\$ 1.629,95	R\$ 2.063,00	R\$ 433,05
2020	R\$ 1.414,98	R\$ 1.726,00	R\$ 311,02
2021	R\$ 958,33	R\$ 1.174,00	R\$ 215,67
2022	R\$ 1.169,95	R\$ 1.424,00	R\$ 254,05
2023	R\$ 1.244,04	R\$ 1.272,00	R\$ 27,96
2024	R\$ 1.252,73	R\$ 1.374,00	R\$ 121,27

Fonte: Autoral (2025).

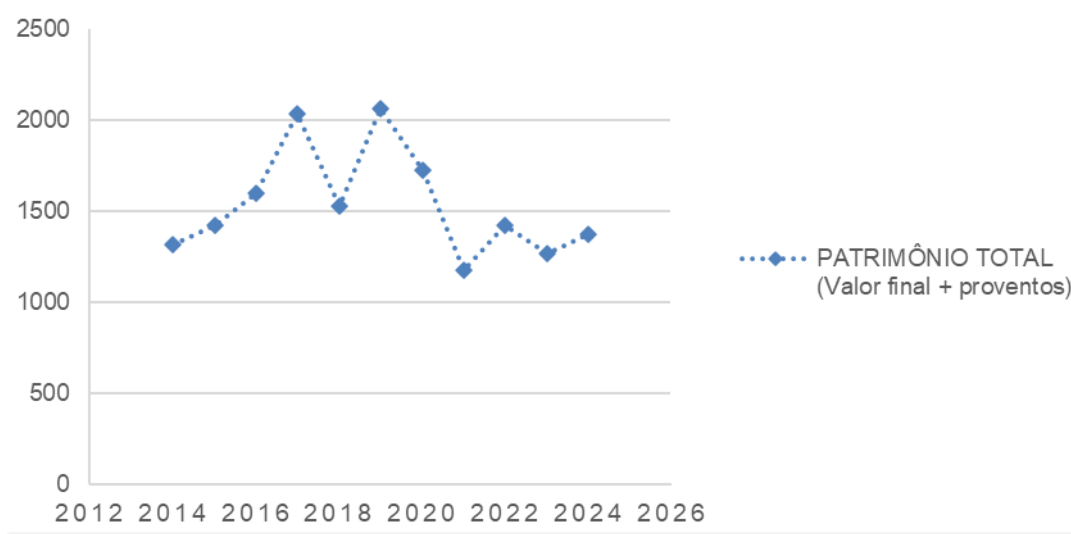
Diante do exposto, um outro estudo semelhante ao trabalho apresentado, de Ximenes (2020), objetivou analisar se as carteiras formuladas a partir da Fórmula Mágica de Greenblatt iriam demonstrar rentabilidade significativamente maior do que outros índices de mercado. Os resultados demonstraram que, na maioria das vezes, carteiras formadas por ativos de melhor pontuação apresentam menor volatilidade do que as carteiras que são formadas por ativos com pontuações piores, constatando que a Fórmula Mágica, conforme proposta por Greenblatt é capaz de proteger o portfólio de ativos mais voláteis ainda que perdas no patrimônio inicial investido não

tenham sido identificadas. Com isso, conclui-se que o método parece eficaz no sentido de proteger o patrimônio aplicado, ainda que os ganhos tenham sido discretos.

Na sequência, a Figura 5 ilustra o comportamento do valor acumulado por ano, ao longo do período analisado, indicando que nos anos de 2017 e 2019 os valores de valor acumulado foram os mais elevados do período. Sobre o valor acumulado, reitera-se que o comportamento ao longo da última década foi diretamente influenciado pela dinâmica da inflação e taxa de juros do país.

Nesse sentido, cabe destacar que a inflação e a taxa de juros são indicadores macroeconômicos que estão interligados, uma vez que em momentos de alta na inflação, ocorre concomitante aumento na taxa de juros, que na tentativa de modular e acompanhar o aumento nos preços, desestimula o consumo e a produção. Em outras palavras, o aumento na taxa dos juros pode potencialmente prejudicar o desenvolvimento econômico de um país e limitar o acesso aos financiamentos.

Figura 5 - Valor acumulado anualmente.



Fonte: Autoral (2025).

Em cenários como os observados entre 2014 e 2016 e, posteriormente, a partir de 2021, o patamar elevado da taxa Selic tornou os investimentos em renda fixa mais atrativos, em razão da maior remuneração associada a menores níveis de risco. Paralelamente, esse ambiente exerceu pressão sobre o desempenho das empresas listadas na bolsa, dado o aumento do custo de capital e a conseqüente limitação ao crescimento. Dessa forma, as variações identificadas no valor acumulado ao longo do período analisado refletem não apenas a conjuntura macroeconômica vigente, mas também a sensibilidade das companhias às alterações no custo do crédito, reforçando

a relevância de incorporar o contexto econômico na avaliação comparativa dos retornos.

4.3 ANÁLISE ADICIONAL

O valor patrimonial de uma carteira de investimentos representa o valor contábil de seus ativos, servindo como uma estimativa do preço de cada fração do investimento. Assim, considerando a relevância desse indicador para a avaliação do desempenho do portfólio, elaborou-se uma análise complementar voltada à sua evolução ao longo dos anos.

Nesse sentido, os cálculos foram realizados em planilha do Excel com base nos dados obtidos para cada ano, sendo que, em cada período, o valor patrimonial foi determinado pela soma entre o valor inicial investido no respectivo ano e o valor acumulado obtido no ano anterior. Essa metodologia possibilitou acompanhar a variação do patrimônio total ao longo do tempo, evidenciando o efeito do reinvestimento dos resultados obtidos.

Sendo assim, a Tabela 6 apresenta os valores patrimoniais estimados para cada período analisado.

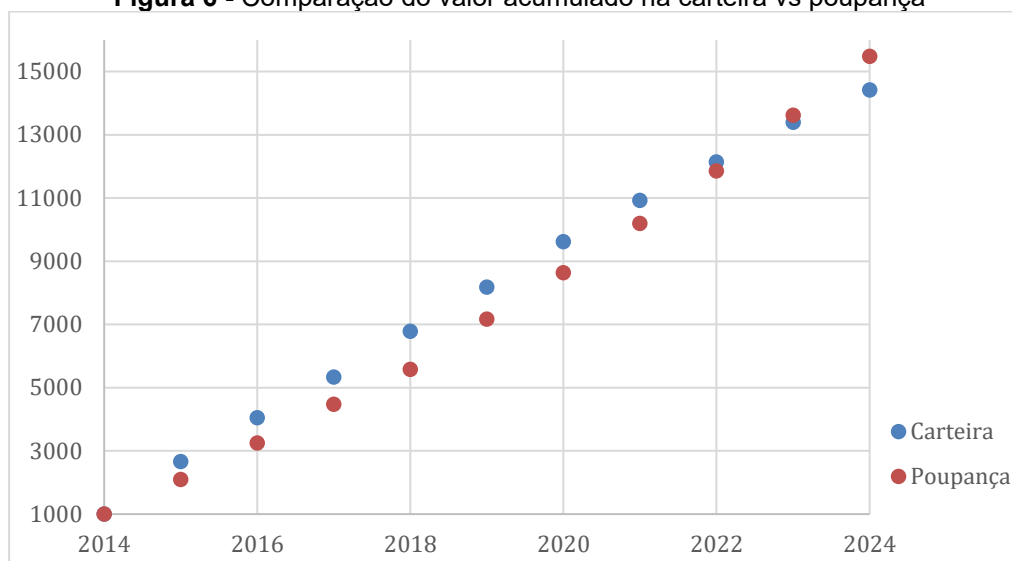
Tabela 6- Valor patrimonial acumulado.

Ano	Valor patrimonial
2014	R\$ 1000,00
2015	R\$ 2661,53
2016	R\$ 4043,52
2017	R\$ 5332,41
2018	R\$ 6775,50
2019	R\$ 8176,37
2020	R\$ 9609,43
2021	R\$ 10920,45
2022	R\$ 12136,11
2023	R\$ 13390,17
2024	R\$ 14418,12

Fonte: Autoral (2025).

Ademais, para fins comparativos, realizou-se uma simulação considerando que os mesmos valores fossem aplicados em uma poupança, partindo do princípio de investir R\$ 1.000,00 por ano durante o mesmo período analisado. Para essa estimativa, adotou-se o rendimento atual da poupança, de 6,167% ao ano. Conforme as normas estabelecidas pelo Banco Central desde 2012, o rendimento da poupança segue duas condições: quando a taxa Selic é superior a 8,5% ao ano, a remuneração corresponde a 0,5% ao mês acrescido da Taxa Referencial (TR); já quando a Selic está igual ou abaixo desse patamar, o rendimento equivale a 70% da taxa Selic, também acrescido da TR. Dessa forma, o retorno efetivo da poupança pode variar ao longo dos anos, dependendo das condições macroeconômicas vigentes.

Com base no rendimento anual adotado para a simulação, obteve-se, por meio do site da Serasa, um valor bruto final de R\$ 15.447,40, sendo R\$ 10.999,60 referentes ao total investido e R\$ 4.447,80 correspondentes ao montante rendido. Ainda que haja oscilações na TR ao longo do tempo, é pouco provável que o desempenho da poupança superasse o retorno observado na renda variável no período analisado, considerando o caráter mais conservador da modalidade e seu potencial de rentabilidade inferior no longo prazo.

Figura 6 - Comparação do valor acumulado na carteira vs poupança

Fonte: Autoral (2025).

Complementarmente, a Figura 6 apresenta a comparação gráfica entre a evolução do valor patrimonial da carteira e o desempenho acumulado da poupança. Nesse sentido, observa-se que a poupança apresenta trajetória linear e previsível, característica da constância da taxa de rendimento adotada, enquanto a carteira construída a partir do aprimoramento da Fórmula Mágica evidencia oscilações mais acentuadas, compatíveis com a volatilidade da renda variável.

Diante disso, observa-se que, para perfis de investidores conservadores, a poupança pode se mostrar mais adequada por oferecer maior segurança e previsibilidade. Entretanto, no horizonte de longo prazo, aplicações em renda variável tendem a apresentar desempenho superior, evidenciando maior potencial de valorização. Nesse contexto, o estudo de Vieira et al. (2011) destaca que o nível e o tipo de formação acadêmica influenciam positivamente a tomada de decisão relacionada à escolha de investimentos mais rentáveis, embora outros fatores, como experiência familiar e educação financeira transmitida pelos pais, também desempenhem papel relevante.

Sendo assim, em consonância à estudos da área (Goulart, 2013; Dias *et al.*, 2015) ao considerar aplicação do método de Greenblatt no mercado brasileiro, o presente estudo aprimorou o conceito original, adicionando outros indicadores financeiros daqueles propostos inicialmente, de modo que as análises consideraram um período de seguimento correspondente a 11 anos. Os desfechos apresentados indicam que a análise a partir de diversos indicadores para a formulação de carteiras

de investimentos requer cautela, pois os retornos financeiros acumulados são influenciados por alta volatilidade. Observa-se também que os retornos acumulados variaram ao longo de todo o período analisado.

Também, ao analisar cuidadosamente os dados deste estudo, duas questões merecem reflexão:

- I. No contexto de pesquisa proposta, o aprimoramento da fórmula mágica proposto demonstrou pouca eficiência, haja vista que os retornos acumulados nas carteiras foram discretos;
- II. Sugere-se que estudos futuros complementem a pesquisa, a partir da investigação de novos métodos para estruturar o ranking.

Além disso, dados demonstram que a volatilidade do mercado e a renda variável impactam de modo significativo no rendimento das carteiras de investimento, sendo possível que tais fatores tenham influenciado nos resultados evidenciados. Logo, isso contempla um fator relevante a ser analisado para implementação de investimentos em renda variável, a medida que interfere tanto no risco, quanto no potencial de retorno. Além disso, a diversificação das carteiras e o conhecimento amplo sobre o perfil do investidor contemplam ações fundamentais ao manejo da volatilidade e proteção do patrimônio (Scolese *et al.*, 2015).

Portanto, ao final dos 11 anos analisados, nota-se que a carteira formulada (previamente constituída por ativos escolhidos a partir da Fórmula Mágica) demonstrou resultados relativos à preservação do patrimônio inicial, mas com taxas de ganhos conservadoras, considerando que houve valorização das cotas ao longo do tempo.

Ademais, com base nas observações e análises realizadas no presente estudo, nota-se que o valor patrimonial apresentou mudanças anuais, que foram positivas, mas que em outros contextos poderia ser negativa, devido a influência de diversos fatores internos, a incluir lucros, perdas e ativos desvalorizados.

Já, no que se refere a evolução de investimentos aplicados em poupança, dados demonstram que o crescimento nestas modalidades ocorre de forma lenta e estável, sem quedas abruptas e inesperadas, isso porque a variação sempre irá depender da taxa de juros, ainda que o rendimento seja previsível.

5 CONCLUSÃO

Este trabalho teve como objetivo avaliar a evolução de uma carteira constituída por nove ações durante o período de 2014-2024, a partir de um aperfeiçoamento proposto na “Fórmula Mágica” de Greenblatt. Durante o estudo, pretendeu-se também compreender as limitações do método original e a partir disso, propor ajustes com vistas a tornar a estratégia ainda mais direcionada e coerente com o contexto econômico atual, junto ao atendimento dos objetivos de investidores individuais.

Os resultados apresentados indicam que o método se mostrou pertinente para seleção de ativos, viabilizando um ponto de equilíbrio interessante entre rentabilidade e risco, juntamente a maior consistência considerando a aplicabilidade da fórmula mágica original. Estima-se que a inclusão de critérios adicionais, como indicadores de governança, sustentabilidade financeira e riscos adicionais em estudos futuros, amplie as interpretações para análises mais abrangentes, mitigando a probabilidade de vieses negativos e aumentando a confiabilidade da carteira. Sendo assim, a partir das descobertas apresentadas, é evidente a necessidade de uma compreensão mais aprofundada acerca do aprimoramento do mercado financeiro brasileiro, reiterando ainda, a importância de investigações adicionais sobre o assunto.

Por último, estima-se que este estudo é útil para acadêmicos, profissionais do mercado e pesquisadores, à medida que oferta abordagem crítica e aplicada da fórmula mágica, indicando um método prático para fundamentar evidências quantitativas. Nesse contexto, novos estudos devem investigar a aplicabilidade do modelo em contextos de instabilidade econômica e em diferentes segmentos do mercado financeiro, como fundos de investimentos e empresas de pequeno porte, a fim de oportunizar comparações aprofundadas sobre a robustez do método.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

ALVES, Maria Eduarda Aparecida Silva. **Gestão financeira**: Seus impactos na vida e nos negócios. 2022. 31 folhas. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Faculdade Pitágoras, Divinópolis, 2022.

AZEVEDO, Gustavo Caixeta de. **Governança corporativa**: uma análise do ROE, ROIC e WACC de empresas integrantes do “novo mercado” da BM&FBOVESPA. 2018.

B3. **Pessoas físicas na B3**. 2024. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/pessoas-fisicas-na-b3.htm. Acesso em: 04 dez. 2024.

BONA, André. **A Fórmula Mágica de Greenblatt para escolha de ações**. 2024. Disponível em: <https://content.btgpactual.com/blog/coluna-andre-bona/a-formula-magica-de-greenblatt-para-escolha-de-acoes>. Acesso em: 14 mar. 2025.

CASTRO, Johnatan. **O que define o preço das ações?** Nubank, 2021. Disponível em: <https://blog.nubank.com.br/preco-das-acoes/>. Acesso em: 18 fev. 2025.

DAMODARAN, Aswath. **Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset**. 4. ed. Hoboken: Wiley, 2023.

DA SILVA, Rodrigo Borsatto Sommer. Abordagem histórica da bolsa de valores. **Maiêutica-Estudos Contemporâneos em Gestão Organizacional**, v. 4, n. 1, 2016.

DIAS, R. dos S., SOUZA, J. V. de, & OLIVEIRA, L. K. de (2015). O modelo de Greenblatt: evidências no mercado de ações Brasileiro entre 2002 e 2012. **Gestão e Desenvolvimento**, v. 12, n. 2, p. 150-164, 2015.

ENERGISA. **Quem Somos**. Disponível em: <https://www.energisa.com.br/sobre-nos/institucional/institucional/quem-somos>. Acesso em: 11 abr. 2025.

EQUIPE SANTANDER. **Mercado Financeiro: o que é e como funciona**. 2024. Disponível em: <https://www.santander.com.br/blog/mercado-financeiro-o-que-e-como-funciona>. Acesso em: 25 fev. 2025.

FIA. **Indicadores Financeiros**: o que são, os principais e como analisar. 2021. Disponível em: <https://fia.com.br/blog/indicadores-financeiros/>. Acesso em: 25 fev. 2025.

GOULART, M. (2008). **A fórmula mágica de Joel Greenblatt**. Disponível em: <http://www.fundamentus.com.br/arquivos/greenblatt.pdf>. Acesso em: 25 fev. 2025.

GROSSI, Janaína Cássia; MALAQUIAS, Rodrigo Fernandes. O efeito é o mesmo em todos os meses de janeiro? Sazonalidade e fluxo financeiro em fundos de ações. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 31, p. 409-424, 2019.

JBS. **Perfil Corporativo**. Disponível em: <https://ri.jbs.com.br/a-jbs/perfil-corporativo/>. Acesso em: 09 abr. 2025

KRUGER, Gustavo Corazzari. **Adequação a fundos imobiliários da fórmula mágica para ações de Joel Greenblatt**. Trabalho de conclusão de curso (Bacharelado em Engenharia Química) - Instituto de Química, Universidade Estadual Paulista, Araraquara, 2021.

LOJAS RENNER S.A. **Somos Loja Renner S.A**: história. Disponível em: <https://www.lojasrennersa.com.br/nosso-ecossistema/quem-somos/>. Acesso em: 21 mar. 2025.

MULTIPLAN. **Visão geral e histórico**. Disponível em: <https://ri.multiplan.com.br/sobre-multiplan/historia/>. Acesso em: 27 abr. 2025.

NASCIMENTO, Eduardo Mendes *et al.* Ativos intangíveis: análise do impacto do grau de intangibilidade nos indicadores de desempenho empresarial. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 31, n. 1, p. 37-52, 2012.

NELOGICA. **Quais são os principais influenciadores dos preços das ações?** Disponível em: <https://blog.nelogica.com.br/quais-sao-os-principais-influenciadores-dos-precos-de-acoes/>. Acesso em: 18 fev. 2025.

NELOGICA. **Taxa Selic**: entenda o seu papel na economia e nos investimentos. Disponível em: <https://blog.nelogica.com.br/taxa-selic-entenda-o-seu-papel-na-economia/>. Acesso em: 18 fev. 2025.

NORD RESEARCH. **Giro do ativo**: aprenda a calcular esse indicador e saiba o que ele diz sobre uma empresa. 2024. Disponível em: <https://www.nordinvestimentos.com.br/blog/giro-do-ativo-o-que-e/#o-que-e-giro-do-ativo>. Acesso em: 14 mar. 2025.

ODONTO PREV. **Histórico e Perfil**. Disponível em: <https://ri.odontoprev.com.br/sobre-a-odontoprev/historico-e-perfil/>. Acesso em: 16 abr. 2025.

PAVÃO, Emerson Antonio Freire. **O impacto econômico dos investimentos na bolsa de valores (B3)**: uma análise das estratégias e resultados para pessoas físicas. 2023.

PETROBRAS. **Visão Geral**. Disponível em: <https://www.investidorpetrobras.com.br/>. Acesso em: 25 mar. 2025.

REIS, Tiago. **Dívida líquida/ patrimônio líquido: entenda mais sobre essa métrica**. 2018. Disponível em: <https://www.sunos.com.br/artigos/divida-liquida-patrimonio-liquido/>. Acesso em: 13 mar. 2025. Disponível em: <https://www.sunos.com.br/artigos/divida-liquida-patrimonio-liquido/>. Acesso em: 13 mar. 2025.

RICO, Time. Ações ordinárias e preferenciais: saiba tudo sobre!” **Riconnect**, 24 Jun. de 2022. Disponível em: ricoconnect.rico.com.br/blog/acoes-ordinarias-preferenciais/. Acesso em: 10 dez. 2024.

SCOLESE, Daniel *et al.* Análise de estilo de fundos imobiliários no Brasil. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 9, n. 23, p. 24-35, 2015.

SEBRAE. **A importância da educação financeira para empreendedores**. 2018. Disponível em: <https://sebraemg.com.br/a-importancia-da-educacao-financeira-paraempreendedores/>. Acesso em 15 set. 2022.

SELAN, Beatriz. **Mercado financeiro**. Rio de Janeiro: SERES, 2015. (v. 13)

SINQIA. **Sobre Nós**. Disponível em: <https://sinqia.com.br/sobre-nos/>. Acesso em: 16 abr. 2025.

STATUS INVEST. **EV/EBIT**. 2020. Disponível em: <https://statusinvest.com.br/termos/e/ev-ebit>. Acesso em: 12 mar. 2025.

STATUS INVEST. **Liquidez Corrente**. 2020. Disponível em: <https://statusinvest.com.br/termos/l/liquidez-corrente>. Acesso em: 13 mar. 2025.

STATUS INVEST. **Margem EBIT**. 2020. Disponível em: <https://statusinvest.com.br/termos/m/margem-ebit>. Acesso em: 12 mar. 2025.

STATUS INVEST. **Margem Líquida**. 2020. Disponível em: <https://statusinvest.com.br/termos/m/margem-liquida>. Acesso em: 12 mar. 2025.

STATUS INVEST. **P/VP**. 2020. Disponível em: <https://statusinvest.com.br/termos/p/p-vp>. Acesso em: 12 mar. 2025.

STOKES, Matthew. **O que é PEG Ratio: significado e como calcular**. 2024. Disponível em: <https://br.investing.com/academy/analysis/peg-ratio/>. Acesso em: 13 mar. 2025.

SOUZA, Gustavo Rosso de. **Avaliação da rentabilidade dos fundos brasileiros de investimentos em ações separados por estilo de gestão e estratégia**. Monografia (Graduação em Ciências Econômicas) - Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC, Santa Catarina, 2023.

TEIXEIRA, Julio Cesar. **Mercado de Capitais: o que é e como funciona?** 2019. Disponível em: <https://fia.com.br/blog/mercado-de-capitais/>. Acesso em: 25 fev. 2025.

TIM. **Perfil**. Disponível em: <https://ri.tim.com.br/nossa-tim/perfil/>. Acesso em: 24 mar. 2025.

VALE. **Quem Somos**. Disponível em: <https://vale.com/pt/quem-somos>. Acesso em: 21 mar. 2025.

VASCONCELLOS, Marco A. S.; GARCIA, Manuel E. **Fundamentos de Economia**. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

VIEIRA, Saulo Fabiano Amancio; BATAGLIA, Regiane Tardiolle Manfre; SEREIA, Vanderlei José. Educação financeira e decisões de consumo, investimento e poupança: uma análise dos alunos de uma universidade pública do norte do Paraná. **Revista de Administração da UNIMEP**, v. 9, n. 3, p. 61-86, 2011.

WEG. **Perfil Corporativo**. Disponível em: <https://ri.weg.net/a-weg/perfil-corporativo/>. Acesso em: 13 abr. 2025.

XIMENES, Daniel Dias da Silveira. **Magic formula de value investing: um back-test para o mercado brasileiro de ações entre 2005 e 2019**. 2020. 49 f. Monografia (Graduação em Ciências Econômicas) - Instituto de Ciências Sociais e Aplicadas, Universidade Federal de Ouro Preto, Mariana, 2020.

WERNER, Liane; BISOGNIN, Cleber; ARAUJO, Cristiano Werner. Análise de técnicas de previsão: um estudo de caso para o volume de ações da Petrobras. **Brazilian Journal of Development**, v. 6, n. 1, p. 1103-1115, 2020.

APÊNDICE I – Indicadores e ranking final da fórmula mágica dos anos analisados.

Tabela 7 - Indicadores e ranking final da fórmula mágica no ano de 2015.

Empresa	Ação	M.Líquida	M.EBIT	EV/EBIT	P/VP	Div Liq/ PL	Liq. Corrente	ROIC	Giro Ativos	Ranking Final
Multiplan	MULT3	34,0%	58,9%	7,73	0,73	0,43	1,46	8,6%	0,15	5
Renner	LREN3	9,4%	19,5%	3,58	0,94	0,5	1,6	16,2%	1,05	4
JBS S.A	JBSS3	2,8%	5,6%	9,09	1,3	1,68	1,24	6,7%	1,33	6
Energisa	ENGI3	2,6%	9,1%	8,68	1,69	2,77	1,25	9,3%	0,66	6
WEG	WEGE3	11,8%	11,8%	21,46	4	0,12	2,74	9,0%	0,68	2
Vale	VALE3	-56,6%	-36,6%	-5,83	0,52	0,75	1,47	-19%	0,23	9
Sinqia	SQIA3	13,0%	7,2%	13,84	1,62	-0,51	4,34	6,0%	0,77	3
Odontoprev	ODPV3	17,6%	24,7%	15,18	7,71	-0,51	1,73	31,0%	1,05	1
Petrobras	PETR3	-10,8%	-4,1%	-37,42	0,44	1,54	1,52	-2,5%	0,36	8

Fonte: Autoral (2025).

Tabela 8 - Indicadores e ranking final da fórmula mágica no ano de 2016.

Empresa	Ação	M.Líquida	M.EBIT	EV/EBIT	P/VP	Div Liq/ PL	Liq. Corrente	ROIC	Giro Ativos	Ranking Final
Multiplan	MULT3	28,10%	58,94%	10,98	1,07	0,54	1,25	7,14%	0,14	28,10%
Renner	LREN3	9,69%	15,12%	16,2	5,62	0,37	1,4	16,14%	1,00	9,69%
JBS S.A	JBSS3	0,14%	3,87%	12,04	1,46	1,97	1,02	7,80%	1,66	0,14%
Energisa	ENGI3	1,31%	9,45%	8,96	1,42	1,37	1,27	8,24%	0,59	1,31%
WEG	WEGE3	11,93%	11,36%	23,18	4,2	-0,06	2,78	8,71%	0,69	11,93%
Vale	VALE3	14,07%	21,89%	10,44	1,06	0,64	2,01	4,86%	0,29	14,07%
Sinqia	SQIA3	9,79%	8,65%	21,34	2,32	-0,1	1,22	4,77%	0,54	9,79%
Odontoprev	ODPV3	15,82%	20,64%	22,24	9,65	-0,62	1,89	27,56%	1,01	15,82%
Petrobras	PETR3	-5,25%	5,83%	31,76	0,88	1,26	1,8	2,21%	0,35	-5,25%

Fonte: Autoral (2025).

Tabela 9 - Indicadores e ranking final da fórmula mágica no ano de 2017.

Empresa	Ação	M.Líquida	M.EBIT	EV/EBIT	P/VP	Div Liq/ PL	Liq. Corrente	ROIC	Giro Ativos	Ranking Final
Multiplan	MULT3	31,94%	54,97%	25,23	2,74	0,35	1,86	7,13%	0,13	31,94%
Renner	LREN3	9,84%	14,60%	23,88	7,83	0,23	1,67	16,01%	0,99	9,84%
JBS S.A	JBSS3	0,33%	4,14%	10,68	1,1	1,86	1,24	7,96%	1,5	0,33%
Energisa	ENGI3	4,10%	9,13%	12,58	4,41	1,62	1,24	8,85%	0,62	4,10%
WEG	WEGE3	11,99%	12,42%	32,48	5,8	-0,08	2,18	9,94%	0,68	11,99%
Vale	VALE3	16,24%	31,82%	7,85	1,47	0,42	1,45	13,45%	0,33	16,24%
Sinqia	SQIA3	5,53%	8,48%	26,8	4,16	-0,11	1,52	9,38%	0,86	5,53%
Odontoprev	ODPV3	34,99%	40,07%	13,92	9,16	-0,47	1,47	35,97%	1,03	34,99%
Petrobras	PETR3	-0,16%	13,31%	13,15	0,84	1,06	1,89	5,07%	0,34	-0,16%

Fonte: Autoral (2025).

Tabela 10 - Indicadores e ranking final da fórmula mágica no ano de 2018.

Empresa	Ação	M.Líquida	M.EBIT	EV/EBIT	P/VP	Div Liq/ PL	Liq. Corrente	ROIC	Giro Ativos	Ranking Final
Multiplan	MULT3	38,48%	59,92%	9,27	0,91	0,37	1,78	7,50%	0,14	38,48%
Renner	LREN3	12,11%	16,90%	17,71	7,65	0,14	1,37	18,27%	0,96	12,11%
JBS S.A	JBSS3	0,01%	3,95%	10,98	1,23	1,84	1,71	0,10%	1,59	0,01%
Energisa	ENGI3	7,27%	18,17%	8,47	2,6	2,13	1,46	9,80%	0,43	7,27%
WEG	WEGE3	11,18%	12,59%	24,59	4,77	0,03	1,87	11,64%	0,78	11,18%
Vale	VALE3	19,08%	32,10%	7,11	1,58	0,22	1,67	18,07%	0,39	19,08%
Sinqia	SQIA3	1,92%	5,69%	35,51	3,5	-0,13	1,54	5,77%	0,85	1,92%
Odontoprev	ODPV3	17,89%	23,97%	17,88	7,11	-0,47	1,36	25,18%	0,97	17,89%
Petrobras	PETR3	8,31%	20,13%	9,36	1,2	0,97	1,48	7,70%	0,36	8,31%

Fonte: Autoral (2025).

Tabela 11 - Indicadores e ranking final da fórmula mágica no ano de 2019.

Empresa	Ação	M.Líquida	M.EBIT	EV/EBIT	P/VP	Div Liq/ PL	Liq. Corrente	ROIC	Giro Ativos	Ranking Final
Multiplan	MULT3	38,48%	59,92%	31,34	3,56	0,39	1,42	7,07%	0,14	38,48%
Renner	LREN3	11,46%	17,14%	27,24	9,46	0,06	1,4	19,39%	0,81	11,46%
JBS S.A	JBSS3	2,97%	6,59%	8,41	2,38	1,45	1,47	14,56%	1,62	2,97%
Energisa	ENGI3	2,29%	11,77%	14,46	4,34	2,53	1,31	8,00%	0,51	2,29%
WEG	WEGE3	12,10%	13,40%	38,77	4,77	-0,13	2,17	14,94%	0,85	12,10%
Vale	VALE3	-4,49%	1,51%	139,25	1,74	0,19	1,23	-0,12%	0,4	-4,49%
Sinqia	SQIA3	-2,61%	-1,29%	-3,55	0,67	-0,65	7,63	-1,04%	0,28	-2,61%
Odontoprev	ODPV3	15,74%	21,36%	21,79	8,06	-0,49	1,64	23,77%	1,02	15,74%
Petrobras	PETR3	13,28%	27,03%	8,88	1,41	1,08	0,97	10,04%	0,33	13,28%

Fonte: Autoral (2025).

Tabela 12 - Indicadores e ranking final da fórmula mágica no ano de 2020.

Empresa	Ação	M.Líquida	M.EBIT	EV/EBIT	P/VP	Div Liq/ PL	Liq. Corrente	ROIC	Giro Ativos	Ranking Final
Multiplan	MULT3	89,15%	106,00%	13,99	2,27	0,3	1,84	11,12%	0,1	3
Renner	LREN3	14,54%	11,37%	41,29	6,3	0,13	1,58	8,47%	0,51	3
JBS S.A	JBSS3	1,70%	7,59%	5,28	1,55	1,15	1,48	15,44%	1,65	8
Energisa	ENGI3	7,23%	13,29%	12,28	4,64	2,13	1,1	7,85%	0,45	7
WEG	WEGE3	13,40%	16,12%	55,45	13,75	-0,24	0,4	18,11%	0,88	2
Vale	VALE3	12,81%	24,97%	9,03	2,49	0,04	1,67	18,93%	0,44	5
Sinqia	SQIA3	2,36%	3,31%	203,46	3,81	-0,56	4,85	0,99%	0,33	6
Odontoprev	ODPV3	20,46%	29,17%	13,58	6,43	-0,61	1,81	29,39%	0,92	1
Petrobras	PETR3	2,61%	18,24%	14,14	1,22	1,06	1,04	6,17%	0,28	9

Fonte: Autoral (2025).

Tabela 13 - Indicadores e ranking final da fórmula mágica no ano de 2021.

Empresa	Ação	M.Líquida	M.EBIT	EV/EBIT	P/VP	Div Liq/ PL	Liq. Corrente	ROIC	Giro Ativos	Ranking Final
Multiplan	MULT3	35,17%	47,46%	22,06	1,77	0,35	1,45	6,04%	0,12	35,17%
Renner	LREN3	5,99%	7,70%	26,64	2,46	-0,25	1,76	6,08%	0,49	5,99%
JBS S.A	JBSS3	5,84%	9,20%	4,9	2,04	1,54	1,4	18,25%	1,69	5,84%
Energisa	ENGI3	9,79%	17,47%	7,21	2,94	2,15	1,27	11,99%	0,48	9,79%
WEG	WEGE3	15,22%	17,65%	32,95	10,17	-0,1	2,01	22,06%	0,98	15,22%
Vale	VALE3	41,30%	48,15%	2,91	2,08	0,05	1,47	42,35%	0,59	41,30%
Sinqia	SQIA3	5,72%	5,67%	57,26	1,86	-0,43	4,67	1,77%	0,28	5,72%
Odontoprev	ODPV3	20,64%	27,57%	12,53	6,00	-0,3	0,98	30,51%	0,95	20,64%
Petrobras	PETR3	23,56%	46,58%	3,1	1,03	0,69	1,25	23,21%	0,47	23,56%

Fonte: Autoral (2025).

Tabela 14 - Indicadores e ranking final da fórmula mágica no ano de 2022.

Empresa	Ação	M.Líquida	M.EBIT	EV/EBIT	P/VP	Div Liq/ PL	Liq. Corrente	ROIC	Giro Ativos	Ranking Final
Multiplan	MULT3	42,79%	59,44%	14,13	2	0,29	1,37	10,59%	0,17	4
Renner	LREN3	9,73%	10,60%	13,64	2,01	-0,11	1,86	10,52%	0,63	5
JBS S.A	JBSS3	4,12%	6,57%	5,17	1,05	1,69	1,44	15,86%	1,8	7
Energisa	ENGI3	8,06%	21,59%	7,08	2,6	2,04	1,11	12,31%	0,44	7
WEG	WEGE3	14,07%	16,89%	31,7	10,9	-0,1	1,91	22,50%	1,06	1
Vale	VALE3	42,35%	39,88%	5,16	2,27	0,22	1,12	28,76%	0,5	3
Sinqia	SQIA3	2,72%	9,91%	23,58	2,03	0,18	0,9	4,65%	0,4	9
Odontoprev	OPDV3	19,73%	25,86%	10,22	4,55	-0,2	0,52	29,10%	0,92	2
Petrobras	PETR3	29,37%	45,89%	1,94	1,01	0,62	1,00	32,28%	0,66	6

Fonte: Autoral (2025).

Tabela 15 - Indicadores e ranking final da fórmula mágica no ano de 2023.

Empresa	Ação	M.Líquida	M.EBIT	EV/EBIT	P/VP	Div Liq/ PL	Liq. Corrente	ROIC	Giro Ativos	Ranking Final
Multiplan	MULT3	50,28%	66,93%	14,03	2,46	0,29	1,42	11,26%	0,18	50,28%
Renner	LREN3	7,15%	6,51%	17,55	1,67	-0,12	1,63	5,16%	0,67	7,15%
JBS S.A	JBSS3	-0,29%	1,47%	24,17	1,27	1,71	1,64	2,79%	1,76	-0,29%
Energisa	ENGI3	6,64%	21,19%	7,76	3,18	2,1	1,12	8,47%	0,42	6,64%
WEG	WEGE3	17,63%	19,88%	23,32	8,93	-0,24	1,92	24,24%	1,03	17,63%
Vale	VALE3	19,20%	31,37%	6,13	1,84	0,25	1,28	13,27%	0,46	19,20%
Sinqia	SQIA3	-3,26%	6,45%	60,18	3,7	0,3	1,43	3,18%	0,41	-3,26%
Odontoprev	OPDV3	24,14%	30,49%	9,36	4,63	-0,27	0,8	0,55%	0,98	24,14%
Petrobras	PETR3	24,34%	36,98%	3,84	1,34	0,6	0,96	12,36%	0,49	24,34%

Fonte: Autoral (2025).

Tabela 16 - Indicadores e ranking final da fórmula mágica no ano de 2024.

Empresa	Ação	M.Líquida	M.EBIT	EV/EBIT	P/VP	Div Liq/ PL	Liq. Corrente	ROIC	Giro Ativos	Ranking Final
Multiplan	MULT3	52,69%	67,18%	8,88	1,94	0,75	1,43	13,84%	0,2	3
Renner	LREN3	8,29%	8,72%	8,75	1,19	-0,17	1,61	9,69%	0,71	4
JBS S.A	JBSS3	2,31%	5,70%	6,92	1,6	1,88	1,47	11,57%	1,65	7
Energisa	ENGI3	11,24%	18,12%	7,08	1,14	1,54	1,23	10,22%	0,44	9
WEG	WEGE3	15,91%	20,25%	28,23	9,58	-0,2	1,76	22,83%	0,92	1
Vale	VALE3	15,34%	26,92%	5,64	1,16	0,31	1,03	16,68%	0,42	6
Sinqia	SQIA3	-3,26%	6,45%	60,18	3,7	0,3	1,43	3,18%	0,41	5
Odontoprev	ODPV3	23,64%	30,13%	8,19	4,89	-0,3	0,64	37,70%	1,07	2
Petrobras	PETR3	7,46%	27,95%	6,00	1,4	0,89	0,69	16,12%	0,44	8

Fonte: Autoral (2025).