

Ações da bolsa brasileira que nunca deram prejuízo

Um estudo sobre consistência, resiliência e o poder de grandes empresas brasileiras de lucrarem ano após ano

Por Research Rico



Índice

1. Introdução _____	03
2. Um breve contexto do cenário enfrentado por essas empresas _____	03
3. O que significa “nunca deu prejuízo”? _____	04
4. Setores que lideram a consistência _____	04
5. As 10 ações brasileiras que nunca deram prejuízo _____	05
5.1 Itaú Unibanco (ITUB3/ITUB4) – PL: R\$ 194 bi _____	06
5.2 Banco do Brasil (BBAS3) – PL: R\$ 179 bi _____	06
5.3 Bradesco (BBDC4) – PL: R\$ 164 bi _____	07
5.4 Itausa (ITSA4) – PL: R\$ 86 bi _____	09
5.5 Telefônica Brasil (VIVT3) – PL: R\$ 68 bi _____	10
5.6 WEG (WEGE3) – PL: R\$ 21 bi _____	11
5.7 ISA Energia (ISAE4) – PL: R\$ 20 bi _____	12
5.8 Ultrapar (UGPA3) – PL: R\$ 15 bi _____	12
5.9 Porto Seguro (PSSA3) – PL: R\$ 14 bi _____	13
5.10 Sanepar (SAPR11) – PL: R\$ 12 bi _____	14
6. Risco & Retorno: o que os dados revelam _____	15
6.1 Bancos (Itaú, Banco do Brasil vs. Bradesco) _____	16
6.2 Energia elétrica e saneamento (ISA CTEEP, Sanepar) _____	16
6.3 Industrial / Exportação (WEG) _____	16
6.4 Combustíveis & Logística (Ultrapar) _____	16
7. Da teoria à prática: o impacto de uma carteira consistente _____	17
7.1 Eficiência medida pelo índice Sharpe _____	18
8. E o investidor, o que faz com essa informação? _____	19
9. Próximo passo: descubra nossas carteiras recomendadas _____	19

1. Introdução

Desde meados dos anos 2000, o Brasil enfrentou crises internacionais e locais, trocas de governo, instabilidade cambial e ampla variação dos juros. Em meio a esse cenário desafiador, muitas empresas listadas na B3 alternaram entre momentos de glória e queda. Com isso, algumas prosperaram, outras deixaram de existir ou foram adquiridas, mas, **um pequeno grupo se destacou já que nunca deu prejuízo.**

Mais precisamente, 18 empresas brasileiras listadas em bolsa mantiveram lucro líquido positivo em todos os anos desde 2000.

Neste estudo, focamos nas 10 empresas com maior patrimônio líquido (PL) dentro desse grupo seletor — aquelas que, além da consistência nos lucros, possuem também um porte relevante no mercado brasileiro atualmente.

Mas, afinal, o que torna essas empresas tão especiais? Como conseguiram atravessar mais de duas décadas no azul, mesmo diante de crises econômicas, instabilidades políticas, pandemias e transformações tecnológicas? E, o mais importante: o que podemos aprender com elas como investidores?

Continue lendo e descubra as estratégias que essas empresas usaram para manter a lucratividade e como você pode aplicar esses aprendizados para fortalecer seus investimentos!

2. Um breve contexto do cenário enfrentado por essas empresas

Antes de analisarmos quem são essas empresas e o que as torna tão especiais, é importante entender o cenário desafiador que elas enfrentaram ao longo das últimas décadas. Ao longo de quase 25 anos, o investidor brasileiro enfrentou um verdadeiro campo minado:

- Crise do estouro da bolha das empresas “pontocom” (2000-2001);
- Crise do subprime e colapso global (2008-2009);
- Recessão brasileira de 2015-2016;
- Pandemia de COVID-19 e incertezas fiscais adiante (2020 em diante).

Durante esses anos, muitas empresas registraram prejuízos em pelo menos um dos períodos — o que é natural, considerando que **os ciclos econômicos fazem parte da dinâmica empresarial, influenciando a dinâmica dos negócios.** No entanto, um grupo seletor conseguiu atravessar todos esses desafios sem nunca fechar o ano no vermelho, revelando uma capacidade extraordinária de adaptação, controle de custos, visão de longo prazo e eficiência operacional.



Por isso, cabe destacar que **essa consistência não é fruto do acaso**. Ela reflete um modelo de negócio sólido, com gestão competente e uma posição estratégica nos setores em que atuam. E, para o investidor, isso pode representar:

- Menor volatilidade nos resultados;
- Maior previsibilidade na geração de valor;
- Potencial de pagamento constante de dividendos;
- Confiança no longo prazo.

3. O que significa “nunca deu prejuízo”?

Diante de tantos obstáculos econômicos e políticos, poucas empresas conseguiram manter uma trajetória ininterrupta de lucros. Mas o que exatamente significa ‘nunca ter dado prejuízo’?

Para este estudo, consideramos apenas empresas listadas na B3 que atendem aos seguintes critérios:

- Estão em operação desde, no mínimo, o ano 2000;
- Apresentaram lucro líquido acumulado em 12 meses positivo em todos os anos entre 2000 e 2024;
- Têm ações negociadas na B3;
- Estão entre as 10 maiores do seu setor em termos de patrimônio líquido (PL) atualmente.

Ou seja, não estamos falando de empresas pouco conhecidas que apenas conseguiram se manter no azul. **O foco está em companhias relevantes, sólidas e resilientes, que entregam resultados consistentes há mais de duas décadas — mesmo diante de cenários adversos.**

4. Setores que lideram a consistência

Com os critérios bem estabelecidos, surge uma pergunta natural: quais setores da economia brasileira se concentram essas empresas resilientes? A pesquisa revela que essas empresas não pertencem a um único setor, mas, é possível identificar padrões claros entre elas:

- **Bancos** se destacam por sua capacidade de preservar margens mesmo em períodos de desaceleração econômica;
- **Empresas de energia e saneamento**, por atuarem em setores regulados e com contratos de longo prazo, oferecem maior estabilidade;
- **Telecomunicações que prestam serviços essenciais**, mantêm a demanda constante, independentemente do ciclo econômico;
- **Indústrias exportadoras e inovadoras**, como a WEG, conseguiram expandir com rentabilidade e visão estratégica.

Importante destacar que, não se trata apenas de empresas necessariamente consideradas “defensivas”, mas de companhias com alocação de capital eficiente, disciplina operacional e, muitas vezes, perfil estrategicamente discreto — que tendem a priorizar resultados consistentes frente a movimentos de curto prazo.

Mais do que resiliência setorial, essas empresas desenvolveram modelos de negócio capazes de preservar margens, mitigar riscos e manter a entrega de resultados mesmo em cenários de maior volatilidade.

Instituições que sustentam desempenho sólido ao longo de décadas não dependem apenas de fatores externos favoráveis, mas sim de processos internos robustos. Esse histórico de credibilidade — refletido na capacidade de cumprir guidances e manter a confiança do mercado — é um diferencial competitivo.



Em resumo, não basta apenas atuar em um setor resiliente. O que realmente faz a diferença é a combinação entre ambiente favorável e gestão de alta qualidade — o que explica por que algumas empresas atravessam mudanças de ciclos econômicos sem registrar prejuízos.

5. As 10 ações brasileiras que nunca deram prejuízo (2000-2024)

Mais do que pertencerem a setores tradicionalmente estáveis, essas empresas compartilham características de gestão e estratégia que merecem destaque. São companhias que demonstraram disciplina financeira, visão de longo prazo e capacidade de adaptação — mesmo diante de cenários econômicos adversos.

Abaixo, listamos as 10 empresas com maior patrimônio líquido entre aquelas que mantiveram lucro líquido positivo em todos os anos entre 2000 e 2024, juntamente com seus respectivos segmentos de atuação:

Ação	Empresa	Patrimônio Líquido (em bilhões de R\$)	Segmento
<u>ITUB4</u>	Itaú Unibanco	R\$ 193,90	Bancos
<u>BBAS3</u>	Banco do Brasil	R\$ 179,20	Bancos
<u>BBDC4</u>	Bradesco	R\$ 164,20	Bancos
<u>ITSA4</u>	Itausa	R\$ 85,94	Holdings diversificadas
<u>VIVT3</u>	Telefônica Brasil	R\$ 68,08	Telecomunicações
<u>WEGE3</u>	WEG	R\$ 21,30	Bens Industriais
<u>ISAE4</u>	Isa Energia	R\$ 20,40	Energia elétrica
<u>UGPA3</u>	Ultrapar	R\$ 15,20	Exploração, refino e distribuição
<u>PSSA3</u>	Porto Seguro	R\$ 13,86	Seguradoras
<u>SAPR11</u>	Sanepar	R\$ 12,03	Água e saneamento

Essas empresas não apenas sobreviveram a crises — elas prosperaram. A seguir, exploramos cada uma delas individualmente, destacando seus setores, estratégias e os fatores que as tornam exemplos notáveis de consistência e resiliência no mercado brasileiro, confira!



5.1 Itaú Unibanco (ITUB3/ITUB4) - PL: R\$ 194 bi

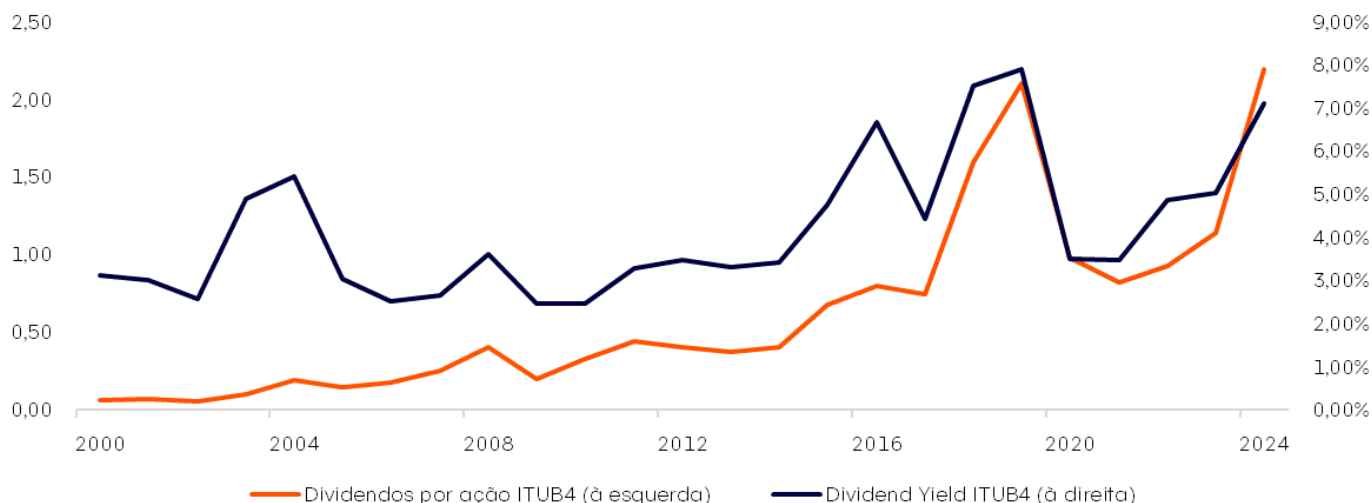
Referência em solidez e rentabilidade, o Itaú Unibanco é o maior banco privado da América Latina, mantendo lucros recorrentes desde 2000. Sua ampla diversificação de receitas — como crédito, seguros, gestão de recursos e cartões — garante resiliência mesmo em cenários de estresse econômico. Além disso, **ele também se destaca pelo forte foco em eficiência e controle de custos**, o que é bastante evidente em seu histórico de resultados e reforça a qualidade da empresa.

A capacidade de adaptação e o controle de inadimplência sustentaram retornos robustos ao longo do tempo. A lucratividade consistente também faz do banco um dos maiores pagadores de dividendos da B3, como ilustrado a seguir:

Histórico consistente de pagamentos de proventos de ITUB4

Dividendos anualizados pagos por ação de ITUB4 e Dividend Yield (%)

Fonte: Economatica, Rico



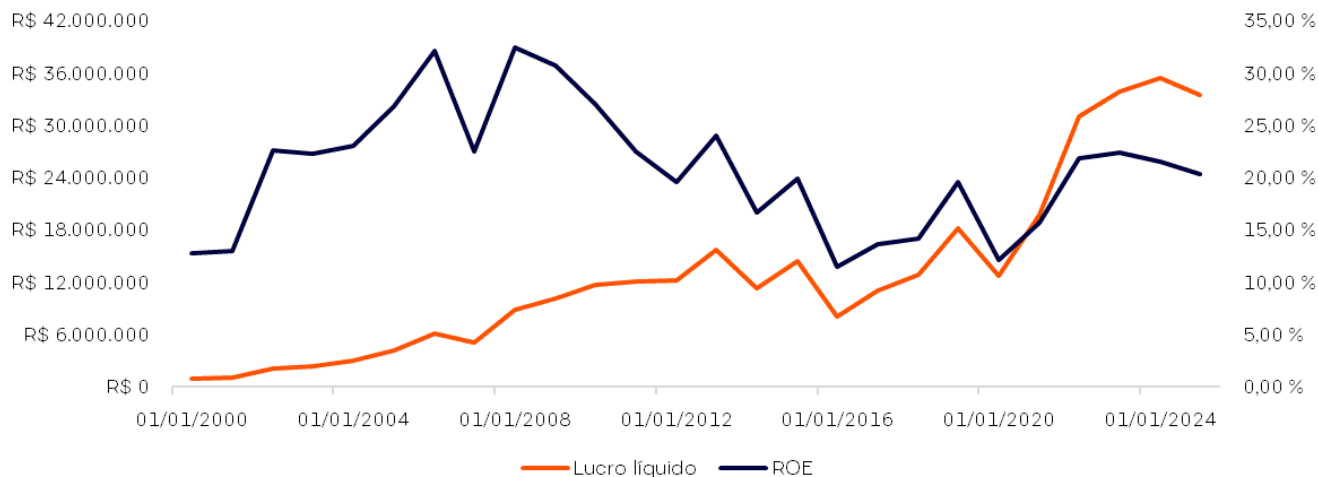
5.2 Banco do Brasil - (BBAS3) - PL: R\$ 179 bi

Mesmo sendo um banco estatal, o Banco do Brasil também se manteve lucrativo desde o ano 2000, com forte presença em crédito agrícola, previdência e seguros. Seu modelo de negócio diversificado e sólido permitiu atravessar momentos politicamente delicados sem prejuízos.

Evolução do Lucro líquido e do ROE do Banco do Brasil

Lucro líquido em R\$ (mil) e ROE em %, no período de 2000 a 2025

Fonte: Economatica, Rico



O gráfico acima evidencia que, apesar da queda no ROE — de patamares acima de 30% para níveis entre 20% e 25% — o lucro líquido absoluto seguiu em crescimento. Isso acontece porque, apesar da rentabilidade percentual menor, os resultados financeiros continuam em alta devido ao **aumento do patrimônio e estratégias como expansão da base de clientes e diversificação das receitas**. Essa combinação reforça a solidez do banco e explica por que ele nunca registrou prejuízo desde 2000.

O que é indicador ROE?

O ROE (Return on Equity), ou em bom português, Retorno sobre o Patrimônio Líquido, é um indicador financeiro que mede a rentabilidade do patrimônio líquido de uma empresa. Ele mostra quanto lucro a empresa gera para cada real investido pelos acionistas, indicando a eficiência na utilização dos recursos próprios para gerar lucro.

5.3 Bradesco (BBDC4) - PL: R\$ 164 bi

O Bradesco é um dos maiores bancos privados do país e, como vimos, também conseguiu manter seus lucros ano após ano, mesmo diante de crises e concorrência crescente. **Com forte presença em crédito, seguros e serviços financeiros**, soube adaptar-se à era digital reforçando sua solidez e relevância no mercado.

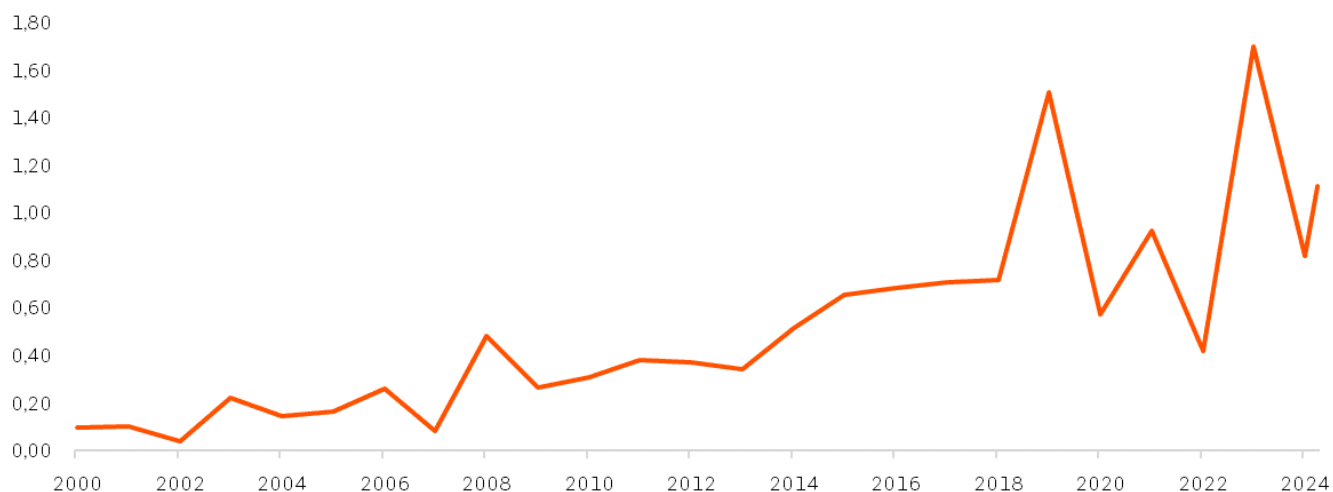
Assim como o Itaú, o banco adotou uma política consistente de distribuição de proventos que, mesmo com quedas em 2020 e 2021, retornaram de forma gradual, demonstrando resiliência e compromisso com o acionista.

O gráfico abaixo mostra a evolução dos dividendos e JCP (Juros sobre capital próprio) anualizados pagos pelo Bradesco desde 2000:

Dividendos anualizados pagos pelo Banco Bradesco

Histórico de dividendos + JCP por ação anualizados entre 2000 a 2025 em R\$

Fonte: Economatica, Rico



Analisando o gráfico, é possível notar que, apesar de oscilações pontuais, especialmente após a pandemia do COVID-19, existe uma tendência de crescimento nos proventos ao longo das últimas duas décadas.

Nesse sentido, vale notar a pressão recente sobre os lucros, da qual o banco manteve o compromisso com a remuneração ao acionista diante dela — **reflexo da sua capacidade de geração de caixa e histórico de lucros consistentes.**



Vale destacar: os dados de distribuição de proventos do Bradesco e do Itaú revelam um padrão semelhante: ambos mantiveram uma trajetória sólida de pagamentos, mesmo em períodos de estresse. A partir de 2020, os efeitos da pandemia e as limitações regulatórias impactaram temporariamente o volume distribuído, mas, a recuperação da lucratividade em 2022 permitiu a retomada gradual dos pagamentos. Em 2023 e 2024, os proventos voltaram a patamares mais robustos, reforçando a resiliência dessas instituições e sua capacidade de atravessar ciclos adversos sem comprometer o retorno ao acionista.

Saiba tudo sobre Dividendos e Juros sobre Capital próprio em nosso e-book completo e gratuito!

5.4 Itausa (ITSA4) - PL: R\$ 86 bi

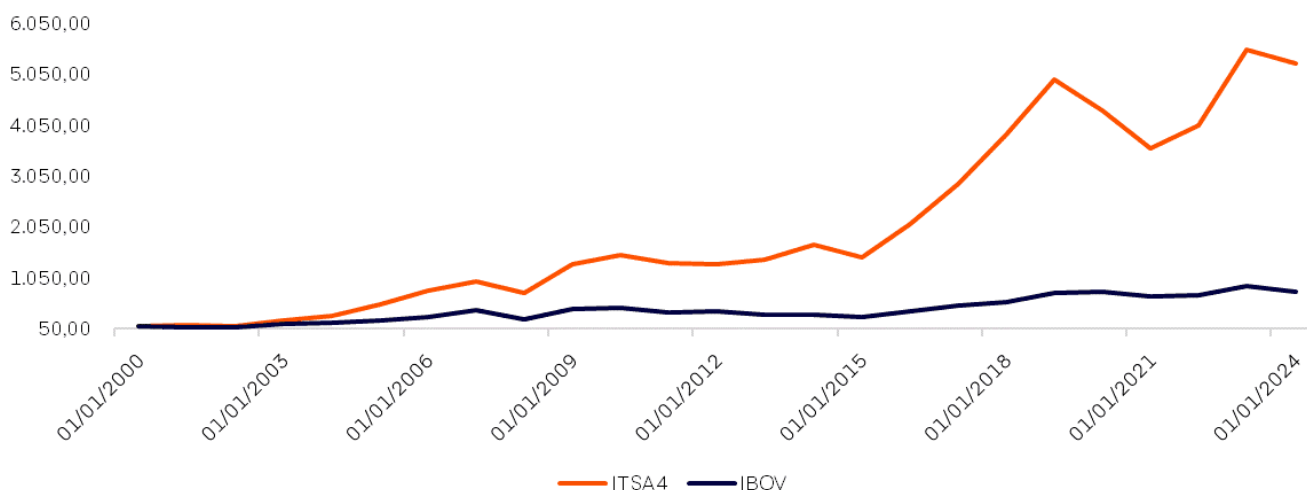
Holding que controla o Itaú Unibanco, a Itaúsa também investe em setores estratégicos como energia e saneamento (Aegea), transporte (NTS) e indústria (Alpargatas e Dexco). **Seu modelo de negócios é pautado na identificação de ativos resilientes, com bom retorno sobre o capital investido e foco na geração de valor a longo prazo.**

No decorrer do período analisado, a empresa manteve lucro líquido positivo de forma consistente, beneficiando-se tanto do desempenho sólido do Itaú quanto da diversificação de seu portfólio. Reconhecida por sua política de distribuição de dividendos estável, a Itaúsa é também um dos papéis mais líquidos da B3, atraindo investidores que buscam previsibilidade e preservação de patrimônio.

Valorização de ITSA4 e do IBOV entre 2000 e 2024

Cotação de fechamento de ITSA4 e IBOV na base 100

Fonte: Economatica, Rico



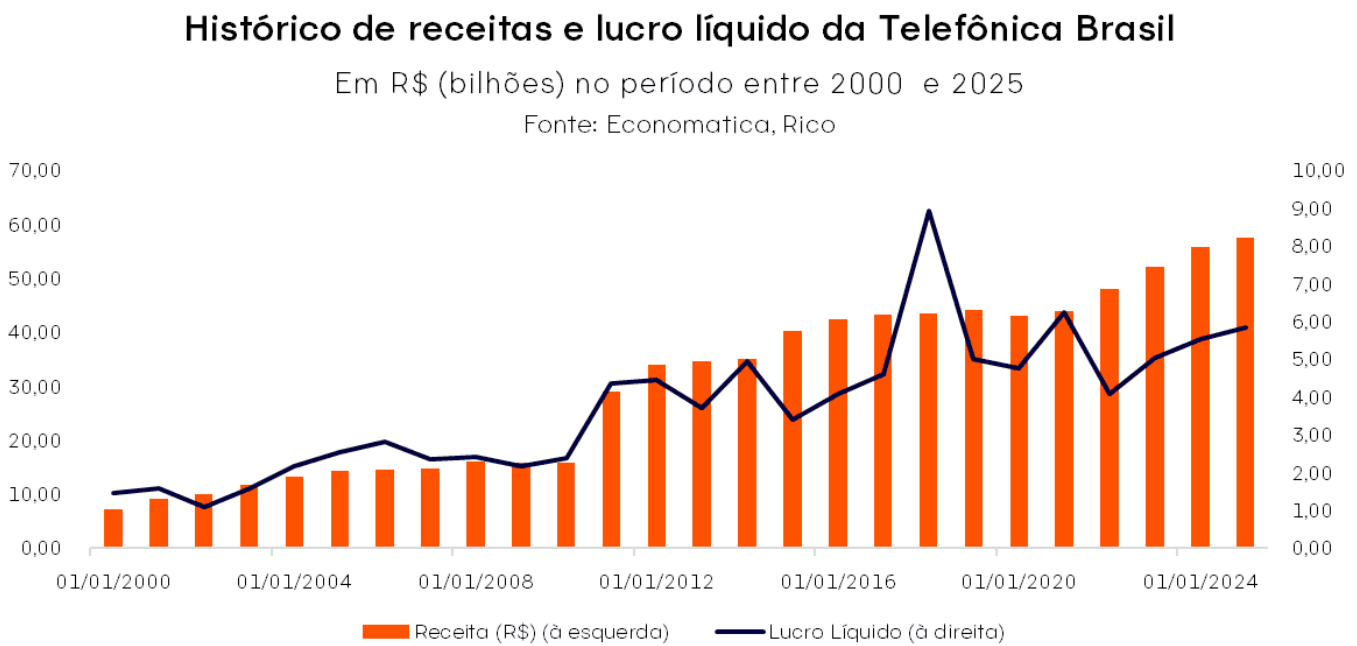
O gráfico evidencia como a ação da Itaúsa superou, com folga, a performance do Ibovespa no longo prazo. **Desde 2000, a valorização acumulada foi significativamente superior à do principal índice da bolsa brasileira** — resultado que reflete, em parte, a contribuição do Itaú Unibanco, que representa atualmente 37,2% da carteira da holding. Essa participação relevante, somada à gestão eficiente e à escolha de ativos perenes, sustenta a consistência dos resultados financeiros da companhia.

Ao longo dos ciclos econômicos, a Itaúsa se destacou por entregar resultados sólidos, mesmo em momentos de maior volatilidade. Essa trajetória consolidou sua posição como um dos ativos preferidos de investidores focados em dividendos, estabilidade e visão de longo prazo.

5.5 Telefônica Brasil (VIVT3) - PL: R\$ 68 bi

Controladora da marca Vivo, a Telefônica Brasil é líder no mercado de telefonia móvel e serviços de internet no país. Atuando em um setor essencial e com ampla escala, a empresa mantém uma geração de caixa consistente e margens saudáveis, mesmo em um ambiente de forte concorrência e constante evolução tecnológica.

A previsibilidade das receitas — resultado da recorrência dos contratos com clientes e da natureza crítica dos serviços prestados — **aliada à disciplina na gestão de custos e à eficiência operacional**, sustenta uma trajetória de crescimento contínuo da receita ao longo do período analisado, garantindo estabilidade financeira mesmo em cenários macroeconômicos adversos.

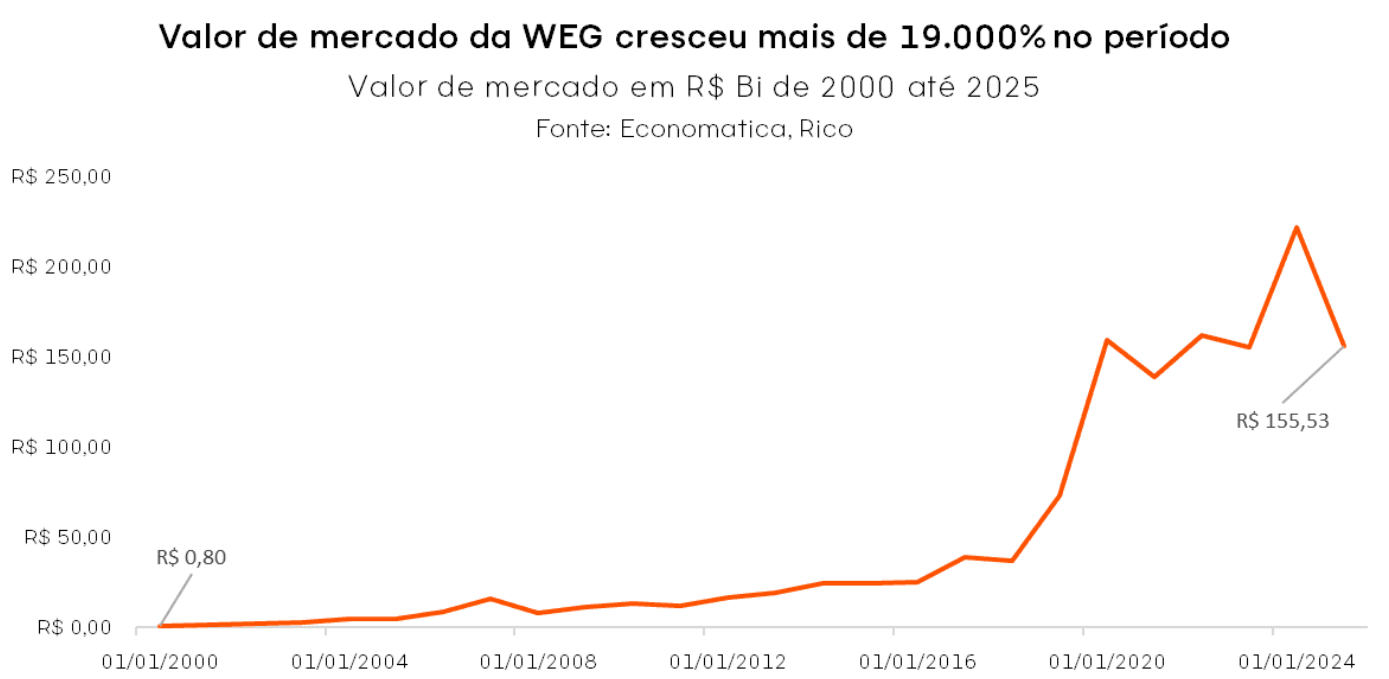


Apesar de oscilações pontuais no lucro líquido notadas no gráfico, especialmente após 2020, a empresa conseguiu manter uma margem de lucro relativamente estável, reforçando sua disciplina na gestão de custos e sua atratividade para investidores que buscam previsibilidade e geração de valor no longo prazo.

5.6 WEG (WEGE3) - PL: R\$ 21 bi

A WEG é uma das maiores histórias de sucesso da bolsa brasileira. Fabricante de motores elétricos, sistemas de automação industrial e soluções em energia limpa, a empresa atua em mais de 100 países e apresenta um histórico impressionante de crescimento com lucratividade ininterrupta.

Como mostrado no gráfico abaixo, seu valor de mercado avançou mais de 19.000% entre 2000 e 2025, tendo uma trajetória de crescimento expressivo e consistente, **impulsionado pelo seu desenvolvimento global e excelência na gestão.**



Além disso, sua valorização também se deve à sua **forte diversificação de negócios** com atuação não só com motores elétricos industriais, mas também incorporando novos produtos e mercados, inclusive em outras regiões. Hoje, a maior parte de sua receita vem do exterior, o que contribui para uma performance resiliente mesmo em períodos de crise, como em 2008 e 2016.

Outro fator relevante é que a WEG também **soube aproveitar tendências globais relevantes**, como a transição energética e a digitalização industrial, mantendo-se competitiva em um mercado dinâmico. Essa capacidade de adaptação e inovação reforça a confiança dos investidores em seu modelo de negócio sólido e versátil.

Seu desempenho consistente ao longo de décadas a posiciona como uma referência de excelência operacional e visão estratégica no mercado de capitais brasileiro.



5.7 ISA Energia (ISAE4) - PL: R\$ 20 bi

Referência no setor de transmissão de energia elétrica, a ISA CTEEP — controlada pela holding colombiana ISA — é uma empresa altamente regulada, com contratos de longo prazo e geração de caixa previsível, mantendo desde 2000 resultados positivos com margens elevadas mesmo em períodos de baixa no setor elétrico. Reconhecida por sua **alta eficiência operacional e perfil defensivo**, a companhia se consolidou como uma das mais consistentes da bolsa brasileira.

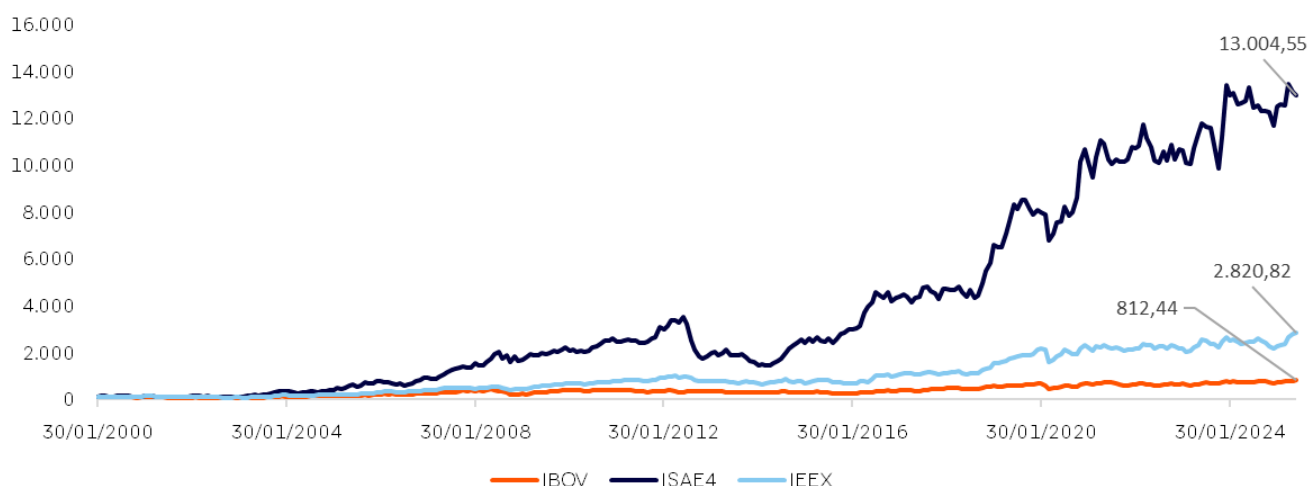
A performance histórica da ISA CTEEP se destaca de forma notável em relação ao Ibovespa e até mesmo ao IEEX — índice que reúne empresas do setor elétrico.

Assim, o gráfico abaixo mostra como suas ações acumularam uma valorização significativamente superior ao longo dos anos, refletindo a combinação de **eficiência operacional, previsibilidade de receitas e resiliência de um modelo de negócios regulado** - o que reforça a atratividade das transmissoras de energia para investidores que buscam estabilidade e geração de caixa consistente.

Performance da ISAE4 em comparação aos índices IBOV e IEEX

Rentabilidade acumulada (base 100) no período entre 2020 e 06/2025

Fonte: Economatica, Rico



5.8 Ultrapar (UGPA3) - PL: R\$ 15 bi

Com mais de oito décadas de trajetória, a Ultrapar se consolidou como um dos principais conglomerados empresariais do Brasil, com forte presença nos segmentos de energia e infraestrutura logística. Suas operações são conduzidas por meio de marcas estratégicas como Ipiranga, Ultragaz e Ultracargo — negócios que, nos últimos anos, passaram por um processo relevante de transformação.

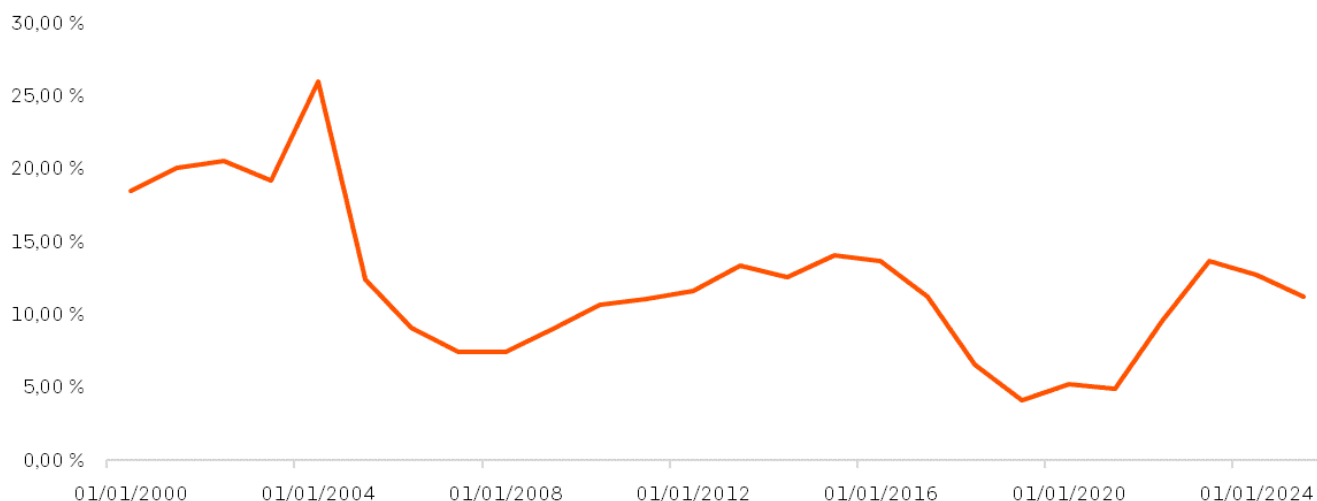
Esse movimento incluiu a **renovação de sua liderança e uma reestruturação do portfólio, com foco em eficiência e rentabilidade**. Como resultado, a companhia apresentou melhora significativa nos retornos sobre o capital investido (ROIC) e superou as expectativas em seus resultados operacionais.

Hoje, a Ultrapar é vista como uma holding mais enxuta, com gestão disciplinada de capital e ambições claras de crescimento em áreas como soluções energéticas e agronegócio.

Reestruturação favoreceu o aumento recente do ROIC

ROIC anualizado da UGPA3 no período entre 2020 e 2024

Fonte: Economatica, Rico



O gráfico demonstra que, após um período de queda, houve uma recuperação na rentabilidade devido à **consistência na geração de caixa, aliada a um histórico sólido de alocação eficiente de recursos e a um sistema de governança bem estruturado**. Essa trajetória recente do ROIC é reflexo direto desse novo momento estratégico, que reposiciona a Ultrapar como uma empresa mais focada, rentável e preparada para o futuro.

5.9 Porto Seguro (PSSA3) - PL: R\$ 14 bi

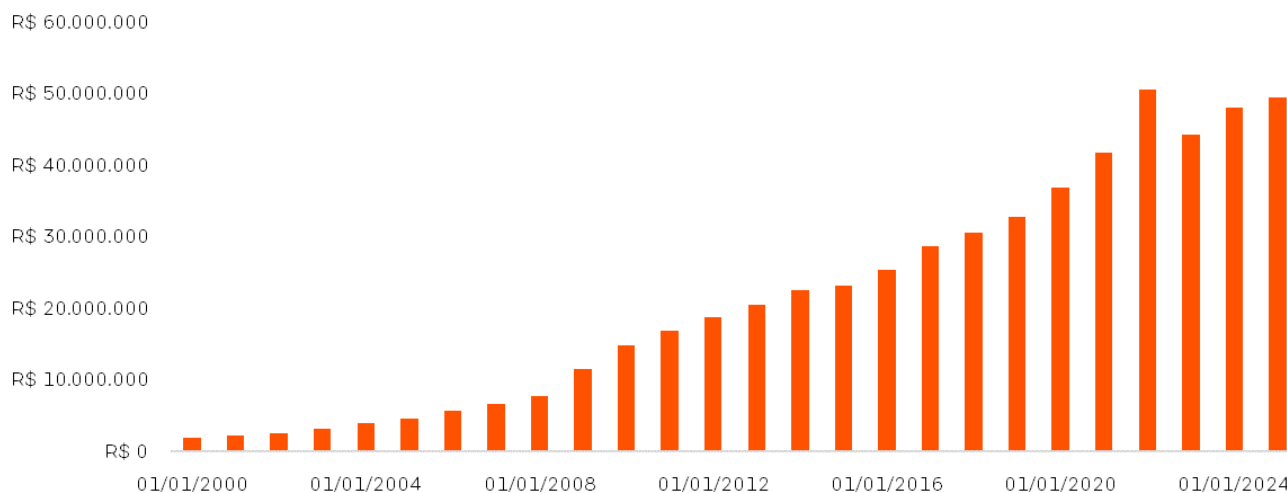
A Porto Seguro consolidou-se como uma das seguradoras mais sólidas do país, com forte atuação nos segmentos de automóveis, saúde e vida. Seu modelo de negócios é sustentado por **receitas recorrentes — provenientes dos pagamentos regulares dos clientes pelos seguros contratados —, uma carteira de clientes diversificada e baixa sinistralidade**. Esses fatores permitiram à companhia manter lucros positivos mesmo em períodos de recessão ou instabilidade econômica.

Além da robustez operacional, a empresa também se destaca pela diversificação de receita — com presença nos mercados de crédito e consórcios — e por adotar uma gestão prudente e conservadora, focada na preservação de capital e na sustentabilidade dos resultados.

Expansão consistente nos Ativos Totais da Porto Seguro

Ativos totais comparados ano a ano, em R\$ mil no período de 2000 a 2025

Fonte: Economatica, Rico



Como mostrado acima, entre 2020 e 2025, a Porto Seguro ampliou de forma consistente seus ativos totais de aproximadamente R\$36,7 bilhões para cerca de R\$49,5 bilhões — que incluem imóveis, investimentos, aplicações financeiras e prêmios de seguros a receber. Esse crescimento reforça a base financeira da companhia e **evidencia sua capacidade de investir em novos produtos e serviços**, mantendo uma posição sólida e sustentável no mercado.

5.10 Sanepar (SAPR11) - PL: R\$ 12 bi

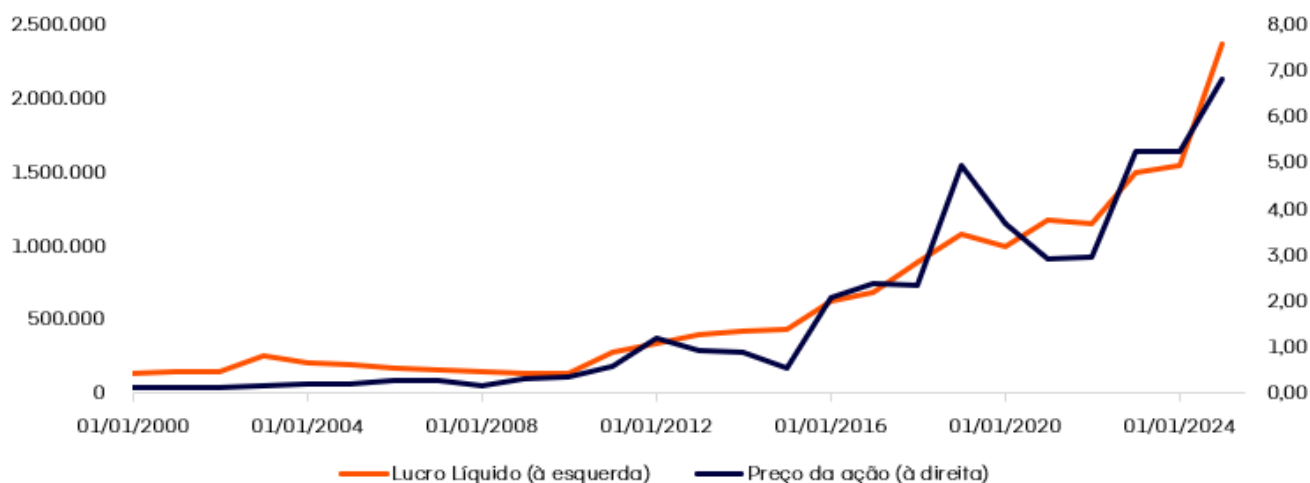
A Sanepar, companhia de saneamento do Paraná, é mais um exemplo de empresa que mantém resultados positivos de forma consistente ao longo dos anos. Operando sob um modelo de concessão de longo prazo, a empresa presta serviços de abastecimento de água e tratamento de esgoto, com reajustes tarifários regulados por agências estaduais — o que garante previsibilidade nas receitas.

Essa estabilidade financeira, combinada com eficiência operacional e rigor no controle de custos, assegura uma geração de caixa sólida e lucratividade constante, mesmo em cenários econômicos adversos. Além disso, o setor de saneamento tende a ser menos impactado por crises, já que a demanda por seus serviços é contínua e essencial para a população.

Lucro líquido consistente da Sanepar ao longo dos anos

LL (R\$/base mil) e preço da ação SAPR4 em R\$ entre 2000 e 2025

Fonte: Economatica, Rico



É possível notar que, ao longo de mais de duas décadas, a Sanepar apresentou uma evolução consistente em seu lucro líquido, evidenciando uma trajetória de crescimento acentuado especialmente após 2014. Apesar de oscilações pontuais, a tendência aponta para uma ampliação sólida dos resultados, representando um exemplo clássico de empresa defensiva, com fundamentos sólidos e capacidade comprovada de atravessar diferentes ciclos econômicos sem comprometer sua rentabilidade.

6. Risco & Retorno: o que os dados revelam

Após analisarmos individualmente as empresas que se destacaram por sua lucratividade ininterrupta ao longo de mais de duas décadas, avançamos para uma visão coletiva por setor — combinando retorno, volatilidade e correlação com o Ibovespa, embasada em características operacionais de cada empresa, confira:

Código	Retorno 12M (%)	Volatilidade 12M (%)	Retorno Nominal 60 M (%)	Retorno Nominal 150M (%)	Correlação Ibovespa (IBOV) (2024)
ITUB4	-2,93	18,35	26,77	430,55	0,67x
BBAS3	-4,04	16,93	39,62	504,63	0,62x
BBDC4	-28,11	27,99	-44,74	96,21	0,52x
ITSA4	-4,64	18,44	6,71	362,66	0,73x
VIVT3	-7,37	22,69	34,27	151,19	0,44x
WEGE3	45,53	25,04	226,9	2211,61	0,30x
ISAE4	-13,17	21,5	44,05	230	0,37x
UGPA3	-38,61	30,28	-28,55	-3,02	0,60x
PSSA3	31,61	21,25	48,77	740,96	0,29x
SAPR11*	-0,03	24,74	8,99	416,08*	0,28x
IBOV	-10,36	12,88	4,01	121,3	1,00x

*Considerando SAPR4



Essa abordagem revela **como esses indicadores podem contar histórias distintas, porém complementares**, oferecendo um panorama mais completo sobre a performance e o perfil de risco de cada segmento. Entenda mais sobre cada um deles a seguir:

6.1 Bancos (Itaú, Banco do Brasil vs. Bradesco)

Itaú e BB enfrentaram ciclos turbulentos em 2023–24 (alta inadimplência, provisões), mas os resultados ficaram contidos pela antecipação de perdas, maior cobertura e carteira mais conservadora. Isso contribuiu para uma volatilidade equilibrada e fez com que sua correlação com o IBOV fosse alta. No longo prazo, acumularam retornos bem acima do índice — reflexo da solidez estrutural.

Já o Bradesco, afetado por maior elevação no NPL e plano de reestruturação, exibiu volatilidade mais elevada e retração de preço marcante no curto prazo. A trajetória mais errática explica sua sensibilidade maior ao ciclo e correlação mais instável com o IBOV.

NPL (Non-Performing Loan) é um indicador que mostra o volume de empréstimos que deixaram de ser pagos por um período. Ele sinaliza o nível de inadimplência de uma instituição financeira e ajuda a avaliar a qualidade da sua carteira de crédito. Quanto maior o NPL, maior o risco de perdas.

6.2 Energia elétrica e saneamento (ISA CTEEP, Sanepar)

Empresas como ISA CTEEP operam com receita regulada de longo prazo. Essa previsibilidade resulta em volatilidade menor, retornos resilientes e correlação moderada com o mercado. São ações que raramente flertam com extremos — e seguem entregando valor acumulado no tempo. Sanepar, com modelo similar, segue linha equivalente: estabilidade financeira e menos impacto de choques macroeconômicos, mesmo em crises exógenas, como a pandemia, ou mudanças no ciclo econômico, como recessões domésticas.

Sanepar, também segue uma segue linha equivalente: **estabilidade financeira e menor impacto de choques macro, mesmo em crises sanitárias ou recessões.**

6.3 Industrial | Exportação (WEG)

A WEG, por outro lado, **se beneficia de exposição internacional e atuação em setores de ponta**, como de automação e renováveis, com ROIC superior à média. Isso gerou retornos extraordinários no longo prazo, volatilidade relativamente controlada e correlação baixa com o IBOV uma vez que seus motores de crescimento estão fora do ciclo econômico doméstico, oferecendo maior proteção contra variáveis internas.

6.4 Combustíveis & Logística (Ultrapar)

No caso da Ultrapar, as margens podem ser comprimidas por variáveis como política de preços da Petrobras, transporte e regulação. Devido a isso, a volatilidade nos últimos 12 meses foi maior, e os retornos de preço mais modestos mostram que, mesmo com lucros positivos, o investidor enfrenta desafios estruturais e cíclicos — explicando a correlação acima da média com o Ibovespa.



Em síntese, a leitura conjunta desses indicadores reforça que **diversificação setorial não só dilui riscos, mas também pode equilibrar a carteira entre ativos mais correlacionados — portanto, mais sensíveis ao mercado — e aqueles que se movem de forma independente**, contribuindo para estabilidade e consistência nos retornos ao longo do tempo.

7. Da teoria à prática: o impacto de uma carteira consistente

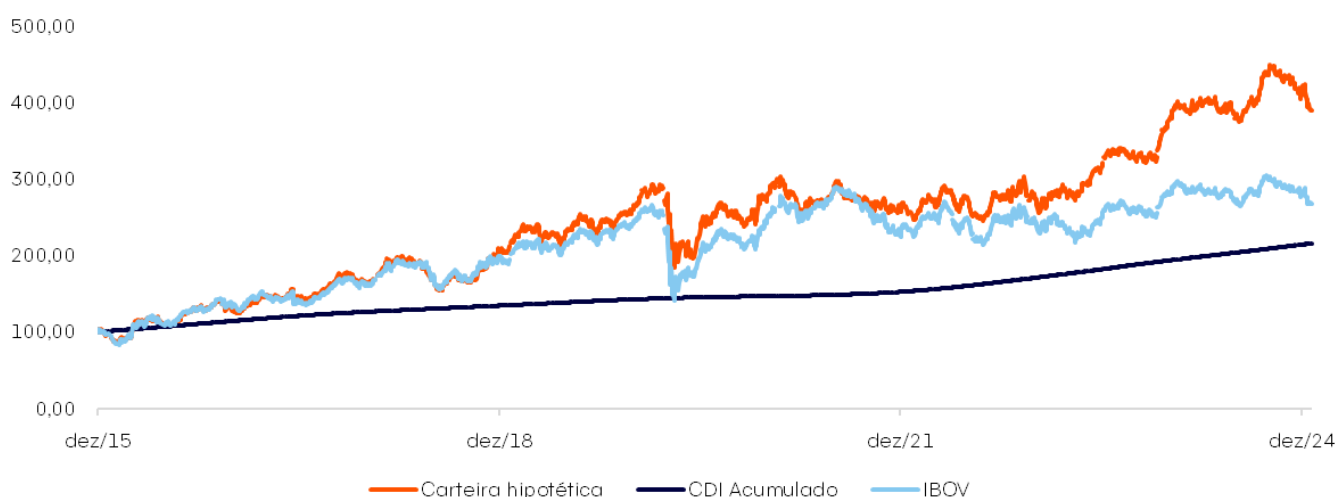
Após a análise das nuances de risco, retorno e correlação com o Ibovespa, e diante do histórico sólido, surge uma pergunta natural: **como teria se comportado uma carteira composta exclusivamente por esses ativos?**

Para responder a essa questão, realizamos um exercício comparando o retorno acumulado de uma carteira hipotética — formada pelas 10 ações mencionadas nesta análise — com o desempenho do Ibovespa nos últimos 10 anos. Para a simulação, utilizamos o mesmo peso para as 10 ações ao longo desse período, confira no gráfico abaixo:

Comparação de retornos entre uma carteira hipotética e o IBOV

Rentabilidade acumulada (base 100) no período entre 12/2015 e 12/2024

Fonte: Economatica, Rico



Conforme ilustrado acima, o desempenho da carteira hipotética foi de 389,03% contra os 267,02% do Ibovespa (acumulado no período entre dez/15 até dez/24). O resultado é expressivo: a carteira superou o Ibovespa de forma consistente.

No mesmo período, o Certificado de Depósito Interbancário (CDI) acumulou alta de 215,86%, ficando abaixo tanto do Ibovespa quanto da carteira, reforçando como uma alocação diversificada em renda variável, quando bem estruturada, pode superar a renda fixa tradicional.

Esse desempenho mostra a importância de uma seleção criteriosa de ativos e da construção de uma carteira equilibrada, com foco em fundamentos sólidos, setores estratégicos e histórico comprovado de geração de valor.

Ainda assim, é essencial lembrar que rentabilidade passada não garante retornos futuros. Por isso, **a diversificação continua sendo uma aliada fundamental para atravessar diferentes ciclos econômicos com resiliência e melhor relação entre risco e retorno.**

7.1 Eficiência medida pelo índice Sharpe

Mais do que observar o retorno absoluto de uma carteira, é fundamental avaliar sua eficiência em relação ao risco assumido. Para isso, um dos indicadores mais utilizados é o Índice de Sharpe, que mede quanto de retorno excedente, ou seja, acima do ativo livre de risco, um portfólio gera para cada unidade de risco tomada.

Em termos simples, ele responde à pergunta: vale a pena correr esse risco pelo retorno obtido?

No caso da carteira hipotética construída neste estudo, o Sharpe anualizado foi de 0,38, enquanto o do Ibovespa, no mesmo período, ficou em apenas 0,11. **Isso significa que, mesmo não sendo livre de volatilidade, a carteira apresentou uma relação mais favorável entre risco e retorno, reforçando a consistência do resultado.**

Para a metodologia do cálculo nesse estudo, foi considerado o período de dezembro de 2015 a dezembro de 2024. Para isso:

- Após o cálculo da rentabilidade acumulada da carteira hipotética, do CDI e do Ibovespa os resultados de rentabilidade foram anualizados;
- Em seguida, foi mensurado o desvio-padrão (volatilidade) anualizado tanto do Ibovespa quanto da carteira;
- A partir dessas informações, calculou-se o retorno excedente da carteira e do índice em relação ao CDI - ativo livre de risco usado como referência;
- Por fim, dividiu-se esse retorno excedente pela respectiva volatilidade, chegando ao Sharpe.

O resultado mostra que a carteira não apenas superou o CDI e o Ibovespa em termos de retorno, mas também entregou um retorno ajustado ao risco muito mais eficiente. Na prática, isso significa que os investidores teriam sido mais bem recompensados pelo risco corrido ao longo da década.

O retorno da carteira fica acima do Ibov, com menor % de volatilidade

Retorno e volatilidade anualizados da carteira, do CDI e do Ibovespa

Economatica, Rico



8. E o investidor, o que faz com essa informação?

Conhecer empresas com histórico consistente de lucros pode ser um passo importante na construção de uma carteira mais equilibrada — composta por ativos que oferecem estabilidade, geração de caixa e, muitas vezes, bons dividendos. Em tempos de incerteza, essas companhias tendem a se destacar justamente por sua resiliência e previsibilidade.

No entanto, por mais sólido que seja o histórico de uma empresa, é fundamental lembrar que nenhuma ação individual substitui uma carteira bem diversificada. O equilíbrio entre diferentes setores, perfis de risco e dinâmicas de mercado é essencial para mitigar ameaças pontuais e garantir maior solidez no longo prazo.

Não por acaso, elas costumam estar presentes em carteiras recomendadas voltadas para o recebimento de dividendos ou em estratégias de longo prazo, como o **buy and hold** — que consiste em adquirir boas empresas e mantê-las na carteira por muitos anos, aproveitando o crescimento dos lucros e a valorização das ações ao longo do tempo.

É importante reforçar que esta análise não representa uma recomendação de compra. Este conteúdo tem como caráter exclusivamente educativo e informativo. O objetivo é destacar empresas que, ao longo dos anos, demonstraram solidez e consistência em seus resultados, reforçando sua relevância dentro do mercado acionário brasileiro e apresentar dados históricos e análises para fins de estudo, e não para garantir resultados futuros.

9. Próximo passo: descubra nossas carteiras recomendadas

Se você se interessa por ações de empresas lucrativas, resilientes e com bom potencial de geração de valor, conheça as Carteiras Recomendadas de Ações elaboradas pelo nosso time de Research. Elas são atualizadas mensalmente, com base em critérios técnicos, análise estratégica e visão de longo prazo.

Consistência pode não ser o que mais brilha nos holofotes do mercado — mas costuma ser o que brilha na conta dos investidores ao longo do tempo.

Conte com a RICO e construa uma carteira mais segura e confiável!





Disclaimer

1) Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM 20/2021, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.

2) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.

3) O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.

4) O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/2021 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.

5) Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC Brasil para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.

6) O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por assessores de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a Resolução CVM nº 178/2023, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O assessor de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.

7) Para fins de verificação da adequação do perfil do investidor aos serviços e produtos de investimento oferecidos pela XP Investimentos, utilizamos a metodologia de adequação dos produtos por portfólio, nos termos das Regras e Procedimentos ANBIMA de Suitability nº 01 e do Código ANBIMA de Distribuição de Produtos de Investimento. Essa metodologia consiste em atribuir uma pontuação máxima de risco para cada perfil de investidor (conservador, moderado e agressivo), bem como uma pontuação de risco para cada um dos produtos oferecidos pela XP Investimentos, de modo que todos os clientes possam ter acesso a todos os produtos, desde que dentro das quantidades e limites da pontuação de risco definidas para o seu perfil. Antes de aplicar nos produtos e/ou contratar os serviços objeto deste material, é importante que você verifique se a sua pontuação de risco atual comporta a aplicação nos produtos e/ou a contratação dos serviços em questão, bem como se há limitações de volume, concentração e/ou quantidade para a aplicação desejada. Você pode consultar essas informações diretamente no momento da transmissão da sua ordem ou, ainda, consultando o risco geral da sua carteira na tela de carteira (Visão Risco). Caso a sua pontuação de risco atual não comporte a aplicação/contratação pretendida, ou caso existam limitações em relação à quantidade e/ou volume financeiro para a referida aplicação/contratação, isto significa que, com base na composição atual da sua carteira, esta aplicação/contratação não está adequada ao seu perfil. Em caso de dúvidas sobre o processo de adequação dos produtos oferecidos pela XP Investimentos ao seu perfil de investidor, consulte o FAQ. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.

8) A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

9) Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo assessores de investimentos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.

10) SAC. 0800 77 20202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.

11) O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.

12) A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.

13) A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.

14) Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.

15) O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de Suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor, tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.

16) O investimento em termos são contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.

17) O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.

18) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO.

Elaborado por:

Maria Giulia, CNPI 10023

rico

The background is a solid orange color. It features several thin, white, curved lines that sweep across the frame. One line starts from the bottom left and curves towards the center. Another line starts from the bottom right and curves towards the center. A third line starts from the top right and curves towards the center. These lines create a sense of movement and depth.