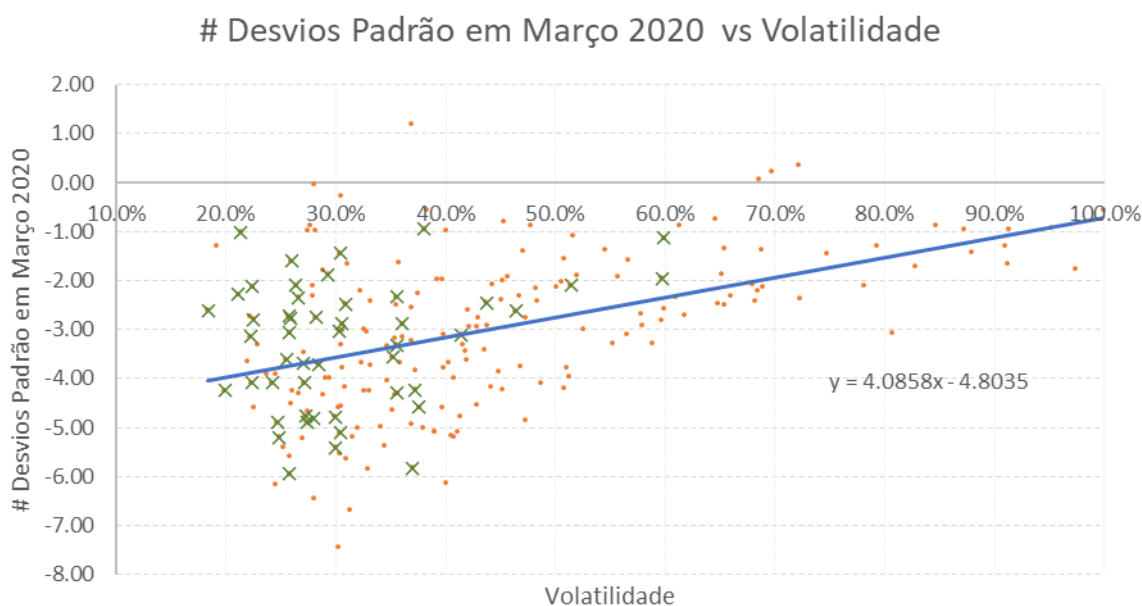


Em artigo anterior¹, concluímos que o tamanho do choque ocorrido em março de 2020 pode ser considerado raro para ações agressivas (volatilidade acima de 60% antes de março 2020). Porém, para ações defensivas, (volatilidade abaixo de 30%) o choque foi extremo, raríssimo, que só foi possível porque ocorreu um movimento de venda indiscriminada. Forçada, em muitos casos, o que levou o mercado a se tornar disfuncional para esse segmento.

Neste artigo adicionamos à nossa análise as ações que pontuam bem no nosso fator de risco “Qualidade”.

No gráfico abaixo, o eixo x mostra, para cada ação, a volatilidade anualizada ao final de fevereiro de 2020. No eixo y , demonstramos, para cada ação, o número de desvios padrão que o retorno observado em março de 2020 representou em relação à volatilidade mensal dos últimos doze meses.



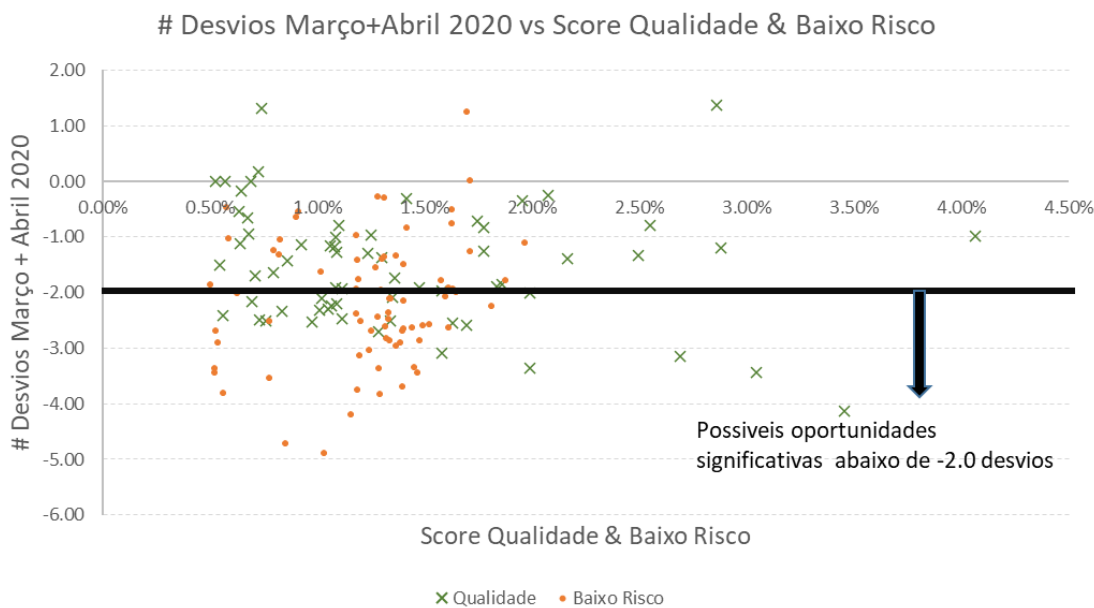
Os pontos em laranja representam todas as ações individuais. A reta azul a regressão linear que melhor se ajusta. Os x verdes no gráfico representam as ações com pontuação mais altas no nosso fator “Qualidade”. Resta, claro, as ações de baixa volatilidade, que sofreram bem mais que as de alto risco, em

¹Favor ver “Análise da raridade do choque de março de 2020 na bolsa e suas implicações” em <https://constanciainvest.com.br/publicacoes/>

relação a seus respectivos níveis de risco, o que embasa a conclusão do artigo anterior.

Conforme sugere a sobreposição dos x verdes e dos pontos laranjas, existe uma razoável interseção entre ações de baixa volatilidade de qualidade. Por isso, em média, também observamos uma desproporcional queda (bem maior que 2 desvios) de preços nos ativos de alta qualidade em março de 2020.

O próximo gráfico incorpora os movimentos de preço de abril de 2020, quando as perdas de março foram parcialmente recuperadas. No eixo x temos o score de todas as ações com peso maior que 0.5%, em um portfólio teórico, onde só se levássemos em conta o fator qualidade² ou o fator baixo risco. No eixo y mostramos o número de desvios dos meses de março e abril somados.



O gráfico sugere que várias ações consideradas de qualidade e/ou de baixo risco, e que sofreram perdas desproporcionais em março, tiveram recuperações parciais em abril. O que não foi suficiente para colocá-las dentro de uma variabilidade de preços estatisticamente aceitável para esse período de 2 meses. Ações abaixo da linha de -2.0 desvios podem representar distorções não

²Os portfólios dos nossos fundos são, na verdade, balanceados por cinco fatores de risco: Valor, Qualidade, Crescimento, Baixo Risco e Técnico. Ver “Investindo em Ações via Fatores de Risco” em <https://constanciainvest.com.br/publicacoes/>

corrigidas, e oportunidades significativas de captura de alpha nos próximos meses.

Acreditamos que nossa metodologia sistemática multifatorial vai permitir capturar essas anomalias de forma abrangente e tempestiva.

Disclaimers

Constancies Investimentos only distributes investment funds managed by Constância. The information contained in this material is for informational purposes only, should not be considered as an offer to acquire shares of investment funds and does not constitute a prospectus provided in CVM Instruction 555 or ANBIMA's Self-Regulation Code.

This material is for informational purposes only and no information presented herein should be construed as an investment recommendation. Careful reading of prospectuses, supplementary information forms, key information sheets, and investment fund regulations by the investor before investing in your funds is recommended.

Past performance does not guarantee future profitability. Our investment funds are not guaranteed by the administrator, the fund manager, the portfolio manager, any insurance mechanism or the FGC.

A Constância Investimentos distribui **somente cotas** de fundos de investimentos **geridos por ela**. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente **informativo**, não devem ser consideradas uma oferta para a aquisição de cotas de fundos de investimento e não constituem prospecto previsto na instrução **CVM 555** ou no **código de autorregulação** da ANBIMA.

Este material é de caráter **meramente informativo** e nenhuma informação aqui apresentada deve ser interpretada como uma recomendação de investimento. É recomendada a **leitura cuidadosa** dos prospectos, formulários de informações complementares, lâminas de informações essenciais e regulamentos dos fundos de investimentos pelo investidor antes de investir seus recursos.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. **Nossos fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC.**