

# Carta de Gestão

mar/2024



## Constância

### Fundamento FIA

Em março, o fundo Constância Fundamento apresentou performance de +1.06%, enquanto o Ibovespa apresentou queda de -0.71%. A estratégia sistemática multifatorial apresentou +1.22% no mês, puxada principalmente pela boa performance do fator *momentum* (+1.45%).

O book Alpha, de desvios discricionários, teve no mês uma contribuição positiva de +0.09% para o retorno do fundo. Os principais contribuintes para performance do book foram papéis de consumo que negociam em níveis excessivamente descontados, como o Grupo SBF, Positivo Tecnologia e Allied. As três empresas reportaram resultados acima do esperado e mostraram geração de caixa resiliente no trimestre.

Em contrapartida, posições que utilizamos para financiamento, como Tim, detraíram parte dos retornos, assim como duas posições de *turnaround* do setor de Propriedades Imobiliárias. Ao longo do mês, reduzimos o número de posições no book, optando por manter menos posições e mais concentradas de agora em diante.

Por fim, obtivemos retornos de +0.01% em nossa estratégia de volatilidade e perdas de -0.08% em nossa estratégia de *hedge*. Caixa (+0.03%) e despesas (-0.21%) completam o resultado.

A performance em relação ao índice foi beneficiada pela queda de papéis grandes como Petrobras (-7%) e Vale (-5%), que juntas representam aproximadamente um quarto do índice. A carteira pulverizada e diversificada de nosso fundo resulta em uma menor exposição a riscos específicos de empresas, o que resulta em resultados mais estáveis ao longo do tempo e especificamente vantajosos quando riscos se concretizam em grandes papéis.

O principal destaque do cenário econômico foi a reunião do Copom nos dias 19 e 20 de março. O comitê decidiu retirar o sinalizador plural da sinalização dos próximos passos da política monetária. A principal motivação para essa decisão, mais dura do que a esperada pelo mercado, foi a crescente incerteza no campo doméstico com crescimento sustentado dos salários e resiliência dos serviços subjacentes, além de um Federal Reserve menos *dovish* do que esperado.

A Ata da reunião ainda menciona que alguns diretores consideram a possibilidade de diminuir o ritmo de corte no futuro. Essa expressão, que não se refere especialmente ao Copom de junho, muda as perspectivas sobre o ciclo de corte da taxa de juros. Enquanto a incerteza em relação à ação na reunião seguinte era mínima desde agosto, após a reunião de maio é possível que o mercado e o Comitê “naveguem à vista”. Essa dinâmica se refletiu na curva de juros brasileira, que subiu ~20bps na arte média ao longo do mês.

A despeito disso, caso o cenário continue conforme o esperado, não deve haver alteração do plano de voo do Copom de alcançar uma taxa perto da neutra no fim do ciclo (estimada em torno de 7.50%-8.50%). A parte doméstica da Bolsa mostrou-se resiliente, com empresas ligadas a Bens Industriais, Consumo Básico, ou Serviços Financeiros figurando entre os destaques do mês. A volatilidade em decisões monetárias parece, nessa altura do campeonato, marginal em relação à tendência clara de queda aliada a uma atividade econômica mais forte e uma inflação controlada. Ainda que tal volatilidade sempre seja importante de acompanhar, esperamos que o comportamento da Bolsa ao longo dos próximos meses seja mais responsivo à tendência de lucro das empresas e a fluxos de capital estrangeiros – esses, sim, muito dependentes da conjuntura econômica americana.

Confira [aqui](#) todas as características, histórico e disclaimers do Constância Fundamento FIA.

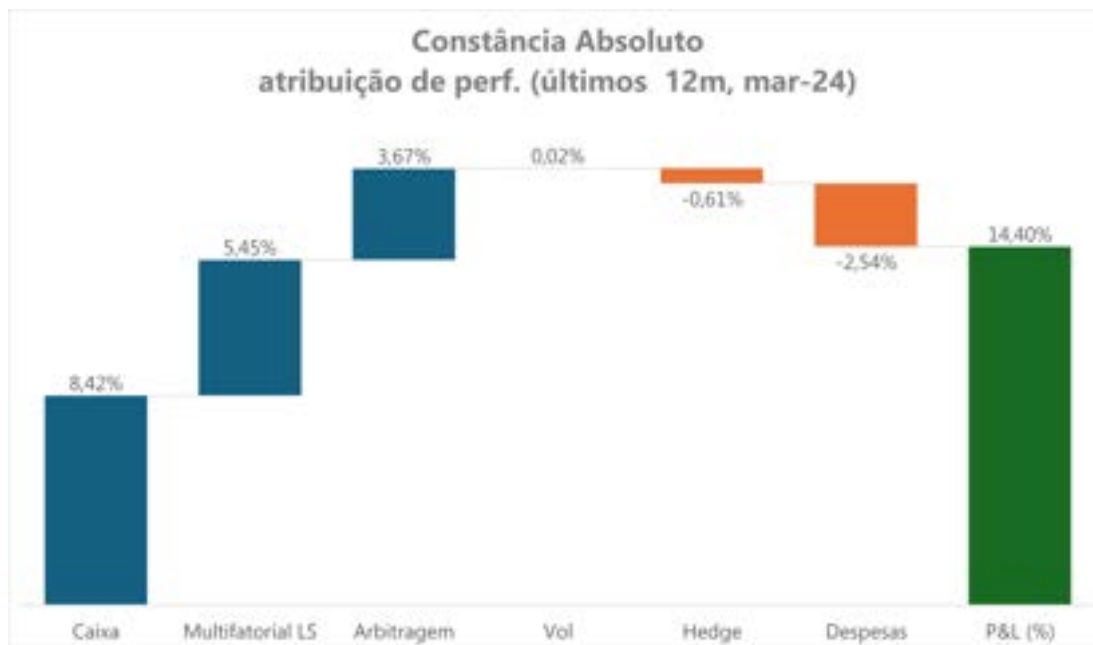
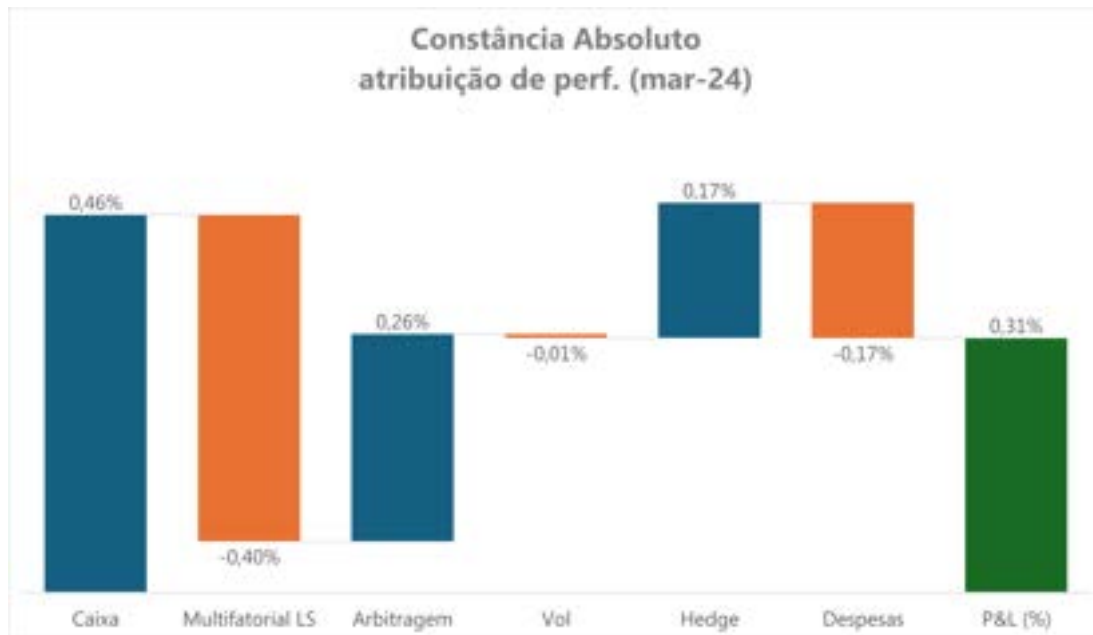
## Constância Absoluto FIM

O fundo Constância Absoluto retornou +0.31% no mês, comparado a +0.83% do CDI. A estratégia sistemática multifatorial foi a principal detratora no mês (-0.40%), ao passo que os books de arbitragens (+0.26%) e *hedge* (+0.17%) compensaram parcialmente.

Dentre os fatores, apenas *momentum* apresentou retornos positivos em seu formato *long-short* (+0.90%), ao passo que o fator de *crescimento* apresentou os piores retornos (-3.36%). Empresas relacionadas à Utilidade Pública — que apresentaram crescimento superior a outros setores ao longo de 2023 e têm peso relevante na ponta comprada do fator *crescimento* — tiveram uma reversão de retornos, consequente da alta dos juros e ruídos regulatórios.

Do outro lado, empresas de Materiais Básicos como Suzano e Klabin (com crescimento negativo em 2023) obtiveram retornos substanciais, muito associados à alta do dólar. Movimentos como estes — em parte relacionados à economia e em parte idiossincráticos — ajudam a entender a dinâmica do fator *crescimento* no curto prazo, mas sem comprometer seus retornos de médio e longo prazo.

As principais contribuições no book de arbitragens vieram de trades de valor relativo no setor de Utilidade Pública, beneficiado pela apreciação de Sabesp e correção de CTEEP, e de Mineração, em que mantemos uma posição VALE vs CMIN. No book de *hedge* ganhamos principalmente em nossa posição comprada em ouro.



Confira [aqui](#) todas as características, histórico e disclaimers do Constância Absoluto FIM.

## Constância Previdenciário

O fundo teve uma rentabilidade de 1,30% no mês, superando em larga margem o CDI (0,83%). A estratégia de *hedge* — posição comprada em ouro — foi a maior responsável pela performance positiva do fundo no mês, mais do que compensando as perdas observadas em ativos prefixados e indexados à inflação.

No segmento de renda variável, as estratégias de valor relativo (*Long&Short*) e direcional (*Long Only*) também contribuíram favoravelmente, com destaque para a estratégia direcional, que teve resultados acima do custo de oportunidade em um contexto de queda do Índice Bovespa no período. A alocação de risco entre classes de ativos atualmente é de: 52% em renda variável, sendo 29% em *Long Only* e 24% em *Long&Short*; e 29% em renda fixa. O restante está distribuído entre caixa (11%) e *hedge* — ouro (8%).

A carteira segue posicionada para capturar os potenciais efeitos favoráveis do ciclo de queda de juros para a Bolsa e os ativos prefixados e indexados à inflação, sem deixar de lado a manutenção da estratégia de *hedge* em parte do portfólio, essencial para equilibrar a carteira em períodos de maior incerteza e instabilidade, como o observado em março, em especial após o comunicado mais duro do Banco Central em relação aos próximos passos da política monetária no Brasil — o cenário segue de queda, porém o BC passou a considerar uma redução do ritmo de cortes a partir de junho.

Confira [aqui](#) todas as características, histórico e disclaimers do Constância Previdenciário.

## Política de investimentos

O fundo busca superar o Índice Bovespa no longo prazo, através de uma carteira diversificada de ações, escolhidas por análise fundamentalista e decisão baseada em pesquisa proprietária.

## Objetivo

O fundo busca gerar retornos superiores ao Ibovespa no longo prazo.

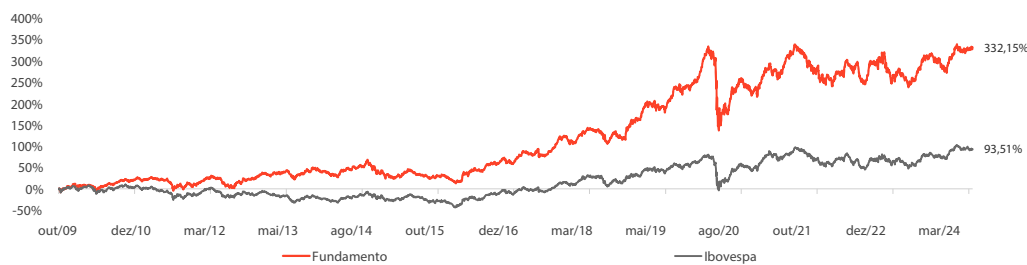
## Público alvo

Investidores em geral. O fundo respeita as disposições das resoluções 4994 e

4963 aplicáveis a regimes de previdência.

## Desempenho histórico <sup>1</sup>

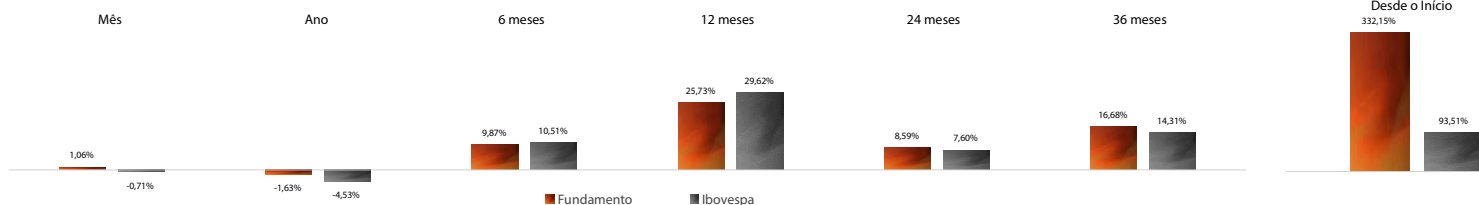
<sup>1</sup> Data da primeira cota do fundo: 16/10/2009



## Histórico de rentabilidade do fundo (%) em R\$

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Ibovespa	Acum. Fdo	Acum. Ibov
2024	-3,43%	0,80%	1,06%										-1,63%	-4,53%	332,15%	93,51%
2023	3,83%	-6,16%	-2,82%	3,00%	6,03%	8,16%	1,45%	-4,87%	-1,00%	-4,68%	10,25%	6,50%	19,59%	22,28%	339,30%	102,70%
2022	3,88%	-0,97%	7,65%	-3,83%	2,66%	-10,77%	4,67%	6,87%	-1,08%	5,41%	-7,37%	-3,17%	2,07%	4,69%	267,35%	65,76%
2021	-3,95%	-2,57%	8,97%	5,27%	4,36%	-0,26%	-4,13%	-3,21%	-4,73%	-6,92%	-0,47%	3,14%	-5,60%	-11,93%	259,90%	58,34%
2020	1,72%	-5,44%	-31,56%	8,90%	6,15%	7,00%	8,46%	-6,24%	-4,50%	-1,68%	13,48%	6,28%	-6,23%	2,92%	281,26%	79,78%
2019	11,81%	-1,46%	-1,68%	0,64%	3,17%	5,14%	5,14%	0,98%	1,39%	1,73%	3,91%	12,11%	50,88%	31,58%	306,58%	74,69%
2018	6,61%	2,21%	0,33%	-0,39%	-6,63%	-4,64%	7,88%	-2,77%	-1,92%	16,19%	4,12%	1,81%	22,85%	15,03%	169,47%	32,76%
2017	7,50%	4,37%	-1,29%	0,57%	-2,62%	0,51%	4,67%	8,94%	5,62%	0,01%	-5,38%	6,63%	32,51%	26,86%	119,34%	15,41%
2016	-3,40%	0,11%	14,00%	7,03%	-0,91%	0,65%	9,89%	0,47%	0,43%	-3,62%	-0,77%	3,14%	35,41%	38,93%	65,53%	-9,02%
2015	-7,98%	7,37%	1,57%	5,67%	-3,86%	-1,38%	-1,58%	-6,05%	1,58%	0,64%	0,13%	-4,21%	-8,83%	-13,34%	22,25%	-34,52%
2014	-5,56%	-1,05%	5,61%	2,54%	-0,29%	3,20%	2,19%	9,43%	-11,49%	-2,38%	0,20%	-6,40%	-5,63%	-2,91%	34,09%	-24,46%
2013	0,00%	0,01%	3,41%	0,13%	1,60%	-7,89%	2,93%	0,48%	3,84%	6,92%	-2,80%	-1,78%	6,24%	-15,50%	42,10%	-22,20%
2012	5,62%	5,25%	1,48%	-0,80%	-10,65%	-5,27%	4,63%	2,34%	4,63%	2,57%	4,47%	5,23%	19,67%	7,40%	33,75%	-7,93%
2011	-0,30%	0,72%	3,14%	-0,85%	-0,92%	-1,76%	-8,49%	-4,62%	-1,76%	10,52%	-4,92%	3,56%	-8,09%	-18,11%	11,76%	-14,27%
2010	-1,30%	1,37%	1,75%	-1,99%	-4,80%	3,43%	6,74%	-0,61%	4,95%	3,72%	-3,37%	4,28%	14,32%	1,04%	21,59%	4,69%
2009										-5,47%	8,68%	3,52%	6,36%	3,61%	6,36%	3,61%

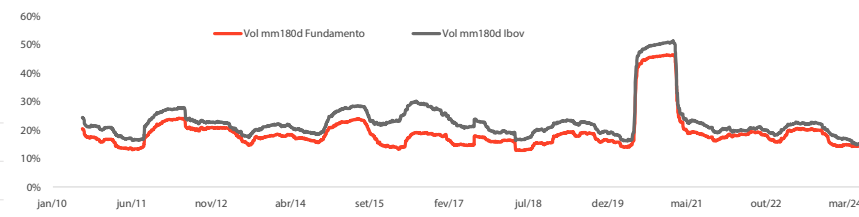
## Performance



## Dados estatísticos

	Ano	12 Meses	24 Meses	Início
Correlação com Ibovespa	87,2%	89,7%	92,0%	91,7%
Beta com Ibovespa	83,9%	81,2%	81,6%	77,3%
Tracking Error com Ibovespa	6,2%	6,7%	7,3%	9,7%
Volatilidade Anualizada	11,8%	13,8%	16,5%	20,1%
Ibovespa	12,3%	15,2%	18,7%	23,9%
Índice de Sharpe	-1,36	0,78	-0,47	0,06
Ibovespa	-2,10	0,80	-0,46	-0,18
VaR Diário 5% (% PL)	-1,5%	-1,4%	-1,7%	-1,8%
Ibovespa	-1,2%	-1,3%	-2,0%	-2,3%

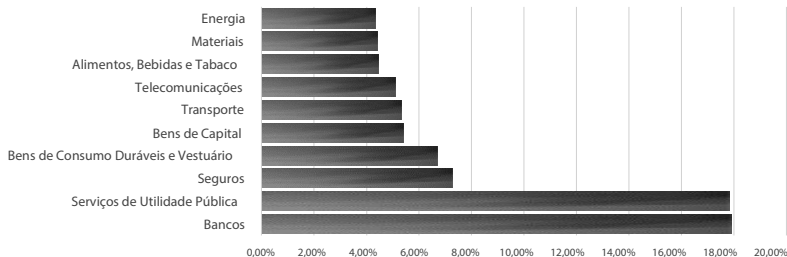
## Volatilidade (mm180d)



## Portfólio

Patrimônio líquido	R\$ 1.507.978.501
Patrimônio líquido médio (12m)	R\$ 1.315.815.545
Número de posições compradas	144
Número de posições vendidas	0
Ações compradas (% PL)	97,24%
Maiores posições compradas (% PL)	4,71%
Active Share médio mês (%)	64,45%

## Alocação Setorial <sup>4</sup> (%PL)



## Liquidez <sup>2</sup> (R\$)

	(%) Exp. Bruta		(%) Exp. Bruta
< 1 mi	15,4%	< 1 bi	18,7%
1 mi - 10 mi	63,2%	1 bi - 10 bi	32,2%
> 10 mi	18,7%	> 10 bi	46,4%

<sup>2</sup> Por volume médio negociado 100 dias

<sup>3</sup> Por valor de mercado das companhias investidas

## Informações do fundo

Dados para investimento no fundo	Taxa de Administração	Dados Bancários
Aplicação inicial	R\$ 1.000	Razão Social
Movimentações	R\$ 1.000	CNPJ Fundo
Saldo mínimo	R\$ 1.000	Banco
Tipo de quota	Fechamento	Agência
Aplicação	D+1	Conta Corrente
Aplicação financeiro	D+0	Classificação ANBIMA
Resgate-quotização (dias úteis)	D+14	Código ANBIMA
Resgate-pagamento (dias úteis)	D+15	Código ISIN
Gestor	Custódia e Controladoria	Auditor
Constância Investimentos Ltda.	Banco Bradesco S A	Deloitte
		Administrador/Distribuidor
		BEM DTVM Ltda (Bradesco)

Política de investimentos e Objetivo

O fundo investe em um conjunto diversificado de estratégias que visam gerar retornos superiores ao CDI. Entre as estratégias que podem ser utilizadas estão: Long/short ações baseado em fatores de risco, long/short taxas de câmbio, estratégias de volatilidade baseada em opções, estratégias de taxas de juros, estratégias de crédito, entre outras.

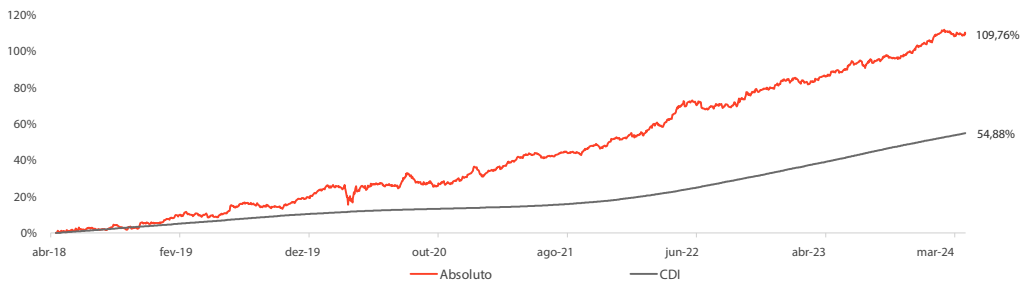
Para implementar tais estratégias, o fundo pode fazer uso de posições compradas e vendidas nos mercados nos quais atua, por meio de qualquer instrumento financeiro disponível no país ou no exterior, com o objetivo de buscar aproveitar as melhores oportunidades de investimento e superar o CDI.

Público alvo

Investidores em geral.

Desempenho histórico <sup>1</sup>

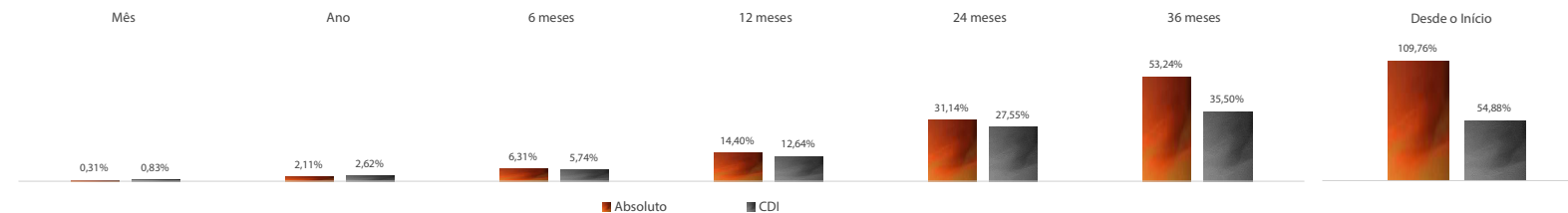
<sup>1</sup> Data da primeira cota do fundo: 13/04/2018



Histórico de rentabilidade do fundo (%) em R\$

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	Acum. Fdo	Acum. CDI
<b>2024</b>	2,68%	-0,86%	0,31%										2,11%	2,62%	109,76%	54,88%
% CDI	276,79%	-	37,55%										80,47%		199,96%	
<b>2023</b>	1,45%	-1,01%	0,55%	1,54%	1,11%	3,44%	-1,59%	1,85%	0,77%	0,29%	2,53%	1,74%	13,30%	13,04%	105,42%	50,93%
% CDI	128,98%	-	46,56%	168,04%	98,42%	321,32%	-	162,36%	79,33%	29,04%	275,24%	193,64%	101,98%		206,99%	
<b>2022</b>	0,45%	2,26%	1,72%	3,92%	3,27%	0,61%	-1,12%	0,36%	0,32%	2,71%	1,88%	1,36%	19,14%	12,37%	81,31%	33,51%
% CDI	61,24%	301,00%	186,63%	470,39%	317,16%	60,31%	-	30,94%	30,02%	265,32%	184,59%	121,18%	154,69%		242,65%	
<b>2021</b>	-1,23%	2,56%	3,52%	1,83%	1,03%	-1,16%	1,60%	0,59%	1,09%	1,49%	1,27%	1,28%	14,68%	4,40%	52,18%	18,79%
% CDI	-	1901,16%	1774,60%	880,99%	384,88%	-	450,05%	140,11%	247,89%	312,14%	217,60%	168,05%	333,47%		277,77%	
<b>2020</b>	1,40%	-0,54%	1,19%	-0,22%	1,75%	-1,40%	5,66%	-3,86%	-0,84%	-0,24%	2,73%	2,19%	7,78%	2,77%	32,69%	13,75%
% CDI	372,74%	-	350,00%	-	734,74%	-	2912,46%	-	-	-	1825,42%	1329,75%	280,95%		237,70%	
<b>2019</b>	1,89%	0,93%	-0,72%	-0,15%	2,58%	3,76%	-0,36%	-0,18%	-0,72%	1,96%	1,45%	3,79%	15,04%	5,97%	23,12%	10,70%
% CDI	348,04%	187,65%	-	-	475,66%	803,03%	-	-	408,16%	378,95%	1006,38%	252,06%		216,05%		
<b>2018</b>				0,88%	1,55%	0,35%	-0,83%	2,34%	-2,39%	2,34%	1,03%	1,63%	7,02%	4,50%	7,02%	4,50%
% CDI				326,15%	300,09%	67,76%	-	413,27%	-	430,38%	209,51%	330,45%	156,02%		156,02%	

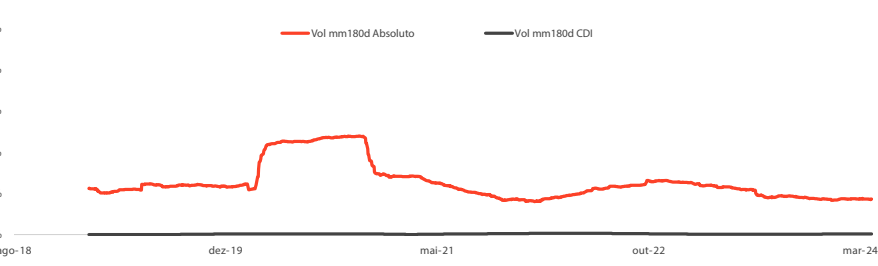
Performance



Dados estatísticos

	Ano	12 Meses	24 Meses	Início
Correlação com Ibovespa	10,8%	7,7%	14,8%	43,5%
Beta com Ibovespa	3,9%	2,2%	4,1%	11,1%
Volatiliz. Anualizada	4,4%	4,3%	5,2%	6,5%
Índice de Sharpe	-0,46	0,47	0,35	0,81
VaR Diário 5% (% PL)	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-0,5%
Meses Positivos	2	10	20	53
Meses Negativos	1	2	4	19
Meses acima do CDI	1	6	12	43
Meses abaixo do CDI	2	6	12	29
Máximo Retorno Mensal	2,68%	3,44%	3,92%	5,66%
Mínimo Retorno Mensal	-0,86%	-1,59%	-1,59%	-3,86%

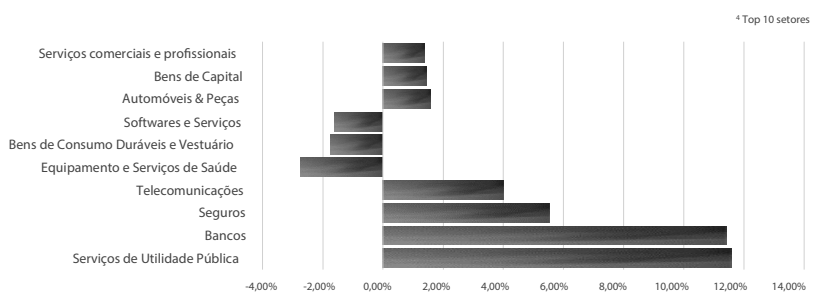
Volatilidade (mm180d)



Portfólio

Patrimônio líquido	R\$ 365.061.067
Patrimônio líquido médio (12m)	R\$ 324.984.107
Número de posições compradas	121
Número de posições vendidas	70
Maior posição comprada (% PL)	3,46%
Maior posição vendida (% PL)	1,79%
Exposição líquida ações (% PL)	42,40%
Exposição bruta ações (% PL)	118,65%

Alocação Setorial <sup>4</sup> (%PL)



Liquidez <sup>2</sup> (R\$)

	(%) Exp. Bruta		(%) Exp. Bruta
< 1 mi	24,0%	< 1 bi	20,0%
1 mi - 10 mi	73,1%	1 bi - 10 bi	54,3%
> 10 mi	21,5%	> 10 bi	44,3%

Valor de Mercado <sup>3</sup> (R\$)

Valor de Mercado <sup>3</sup> (R\$)	
<sup>3</sup> Por valor de mercado das companhias investidas	

Informações do fundo

Dados para investimento no fundo	Taxa de Administração	Dados Bancários	CONSTÂNCIA ABSOLUTO FIM
Aplicação inicial	R\$ 1.000	Razão Social	28.856.743/0001-87
Movimentações	R\$ 1.000	CNPJ Fundo	237 - Banco Bradesco
Saldo mínimo	R\$ 1.000	Banco	2856
Tipo de quota	Fechamento	Agência	32836-7
Aplicação	D+1	Conta Corrente	Multimercado Livre
Aplicação financeiro	D+0	Classificação ANBIMA	462802
Resgate-quotização (dias úteis)	D+14	Código ANBIMA	BRCNT6CTF001
Resgate-pagamento (dias úteis)	D+15	Código ISIN	
Gestor	Custódia e Controladoria	Auditor	Administrador/Distribuidor
Constância Investimentos Ltda.	Banco Bradesco S A	KPMG Auditores Independentes	BEM DTVM Ltda (Bradesco)

## Política de investimentos e Objetivo

O Fundo tem por objetivo proporcionar rentabilidade superior ao CDI ao seu Cotista através de investimentos em diversas classes de ativos financeiros.

## Planos

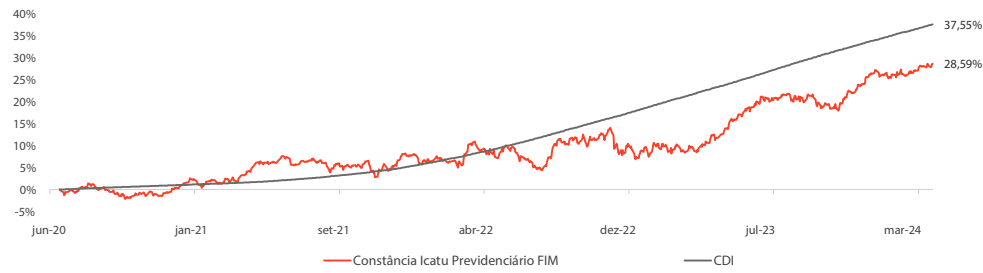
Os planos PGBL/VGBL do CONSTÂNCIA ICATU PREVIDENCIÁRIO FIM são destinados aos proponentes em geral e aplicam até 100% de seus recursos no CONSTÂNCIA PREV FIFE FIM CP, inscrito no CNPJ/MF sob n. 33.768.907/0001-54 ("Fundo Investido").

## Público alvo

O fundo destina-se exclusivamente a receber recursos referentes às reservas técnicas de Plano Gerador de Benefício Livre -PGBL e de Vida Gerador de Benefício Livre -VGBL, disciplinados pela Resolução 4.444/15 do CMN, instituídos pela Icatu Seguros S.A., Investidora Profissional nos termos da Instrução 539/13 da CVM.

## Desempenho histórico <sup>1</sup>

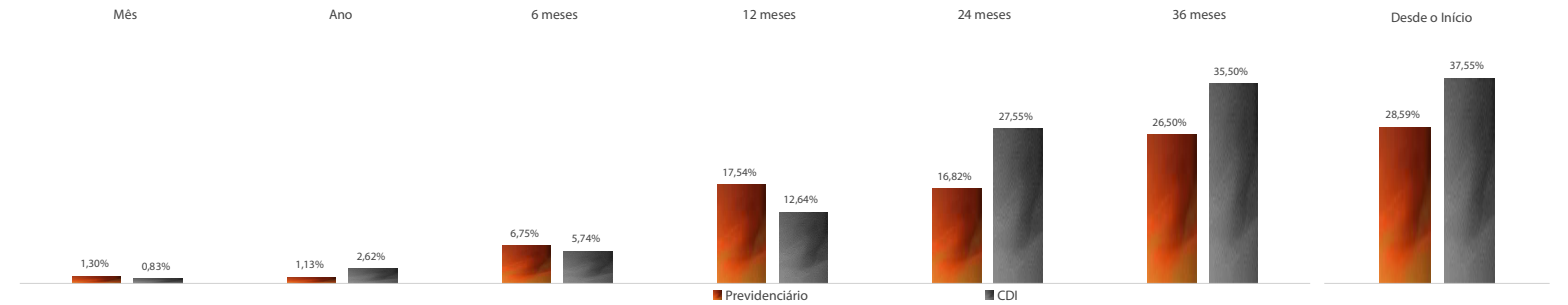
<sup>1</sup> Data da primeira cota do fundo: 16/06/2020



## Histórico de rentabilidade do fundo (%) em R\$

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	Acum. Fdo	Acum. CDI
2024	-0,69%	0,53%	1,30%										1,13%	2,62%	28,59%	37,55%
% CDI	-	65,82%	155,74%										43,18%		76,10%	
2023	0,48%	-1,31%	1,34%	2,11%	3,61%	3,92%	-0,15%	-0,77%	-0,17%	-1,58%	4,51%	3,17%	15,97%	13,04%	27,15%	34,04%
% CDI	42,62%	-	114,00%	229,95%	320,98%	365,41%	-	-	-	491,66%	353,83%	122,40%			79,73%	
2022	-0,84%	-0,60%	3,65%	-1,48%	0,78%	-3,01%	1,06%	3,04%	-0,17%	2,41%	-2,72%	-0,29%	1,60%	12,37%	9,64%	18,58%
% CDI	61,24%	301,00%	186,63%	470,39%	317,16%	-	102,67%	260,46%	-	236,04%	-	-	12,91%		51,87%	
2021	-0,68%	0,51%	2,00%	2,93%	0,63%	-1,06%	0,36%	-0,49%	-0,23%	-2,41%	2,70%	2,13%	6,41%	4,40%	7,91%	5,50%
% CDI	-	340,39%	1010,09%	1408,18%	236,41%	-	100,69%	-	-	486,62%	278,96%	145,93%			143,75%	
2020						-0,41%	1,78%	-1,51%	-1,59%	0,24%	0,67%	2,28%	1,40%	1,08%	1,40%	1,08%
% CDI						-	913,79%	-	-	152,87%	451,08%	1324,51%	129,51%		129,51%	

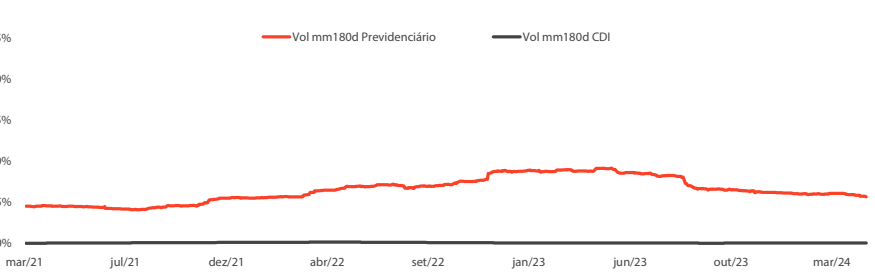
## Performance



## Dados estatísticos

	Ano	12 Meses	24 Meses	Início
Correlação com Ibovespa	75,6%	68,5%	71,8%	61,6%
Beta com Ibovespa	30,3%	25,8%	27,7%	19,8%
Volatilidade Anualizada	4,9%	5,8%	7,2%	6,4%
Índice de Sharpe	-1,19	0,69	-0,60	-0,28
VaR Diário 5% (% PL)	-0,5%	-0,5%	-0,7%	-0,6%
Meses Positivos	2	7	13	25
Meses Negativos	1	5	11	21
Meses acima do CDI	1	6	12	25
Meses abaixo do CDI	2	6	12	21
Máximo Retorno Mensal	1,30%	4,51%	4,51%	4,51%
Mínimo Retorno Mensal	-0,69%	-1,58%	-3,01%	-3,01%

## Volatilidade (mm180d)



## Portfólio

Patrimônio líquido	R\$ 2.050.256		
Patrimônio líquido médio (12m)	R\$ 2.111.706		
Número de posições compradas	102	Número de posições vendidas	29
Maior posição comprada (% PL)	2,50%	Maior posição vendida (% PL)	0,14%
Exposição líquida ações (% PL)	60,00%		
Exposição bruta ações (% PL)	64,07%		

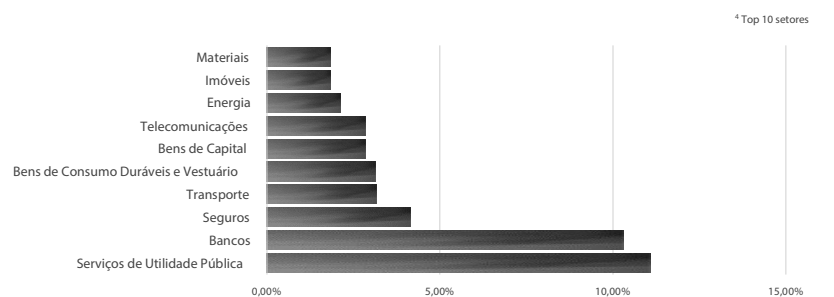
## Liquidez <sup>2</sup> (R\$)

	(%) Exp. Bruta	Valor de Mercado <sup>3</sup> (R\$)	(%) Exp. Bruta
< 1 mi	17,0%	< 1 bi	18,5%
1 mi - 10 mi	36,2%	1 bi - 10 bi	18,3%
> 10 mi	10,8%	> 10 bi	27,3%

<sup>2</sup> Por volume médio negociado 100 dias

<sup>3</sup> Por valor de mercado das companhias investidas

## Alocação Setorial <sup>4</sup> (%PL)



## Informações do fundo

### Dados para investimento no fundo

Aplicação inicial	R\$ 0
Movimentações	R\$ 0
Saldo mínimo	R\$ 0
Tipo de quota	Fechamento
Aplicação	D+0
Aplicação financeiro	D+0
Resgate-quotização (dias úteis)	D+7
Resgate-pagamento (dias úteis)	D+9

### Taxa de Administração

2,00% a.a. (provisionado diariamente e cobrado mensalmente)

### Taxa de Performance

Não se aplica

### Tributação

Tabela Progressiva ou Regressiva

Processo Susep PGBL 15414.902359/2019-47

Processo Susep VGBL 15414.902361/2019-16

Gestor  
Constância Investimentos Ltda.

Custódia e Controladoria  
Banco Bradesco S A

Auditor  
Deloitte

Seguradora  
Icatu Seguros





# CONSTÂNCIA

## INVESTIMENTOS

---

R. Joaquim Floriano, #100, 9º andar - São Paulo SP - 04534-000 Brasil  
+55 11 3060-9000 | contato@constaciainvest.com.br  
[www.constanciainvest.com.br](http://www.constanciainvest.com.br)

---