

Carta Trimestral

SETEMBRO 2024

+55 11 3060-9000

R. Joaquim Floriano, 100 - CJ 91 São Paulo/SP | 04534-000

www.constanciainvest.com.br

CONSTÂNCIA
INVESTIMENTOS

Disciplina é liberdade

The big money is not in the buying and selling ... but in the waiting.
(Charlie Munger)

O investimento em fatores se tornou uma parte amplamente discutida no mercado financeiro. Um fator pode ser pensado como qualquer característica relacionada a um grupo de ativos que é importante para explicar seu retorno e risco.

Há uma ampla bibliografia e inúmeras pesquisas acadêmicas que destacam que o desempenho do portfólio de ações de longo prazo pode ser explicado por fatores.

Certos fatores historicamente ganharam um prêmio de risco de longo prazo e representam exposição a fontes sistemáticas de risco. O investimento em fatores é o processo de investimento que visa colher esses prêmios de risco por meio da exposição a fatores.

Na literatura identificam-se, usualmente, cinco fatores de prêmios de risco de ações:

- 1. Valor:** Busca empresas subvalorizadas pelo mercado, ou seja, aquelas que estão sendo negociadas por um preço abaixo do seu valor intrínseco (empresas subvalorizadas têm potencial de valorização quando o mercado reconhecer seu verdadeiro valor).
- 2. Qualidade:** Seleciona empresas com fundamentos sólidos, boa gestão, lucratividade consistente e baixo endividamento (empresas de qualidade tendem a ser mais resilientes em momentos de crise e apresentar crescimento sustentável).
- 3. Crescimento:** Aposta em empresas com alto potencial de crescimento futuro, geralmente em setores inovadores e em expansão (empresas em crescimento podem gerar retornos significativos, mas também carregam maior risco).
- 4. Momentum:** investe em ativos que apresentaram bom desempenho recente, na expectativa de que essa tendência continue.
- 5. Low Vol (Baixa Volatilidade):** concentra-se em ativos com menor volatilidade, ou seja, com menor variação de preço (ativos de baixa volatilidade tendem a apresentar menor risco e podem proteger o portfólio em momentos de turbulência).

A Constância Investimentos desenvolveu-se a partir de uma abordagem inovadora que alia análise fundamentalista e métodos quantitativos, empregada a diferentes classes de ativos, mercados e estratégias.

Disciplina é liberdade

Nessa carta apresentaremos de forma bastante sucinta nosso modelo multifatorial e algumas curiosidades observadas nos últimos anos no mercado de ações.

1. PROCESSO DE CONSTRUÇÃO DO PORTFÓLIO

A gestora é detentora de um banco de dados proprietário que foi construído usando dados de provedores privados internacionais e locais. O banco de dados proprietário da Constância contém o histórico completo de demonstrativos contábeis de todas as empresas brasileiras listadas em bolsa desde 2000, informações de mercado destas empresas como preços de abertura, fechamento e volume negociado de seus papéis, além de outras informações auxiliares como dividendos e proventos pagos e número de ações em circulação para o cálculo do retorno ajustado, custos de aluguel de ações, taxa de juros e valor e composição de índices de mercado. Estes dados de diferentes fontes e tipos foram estruturados e padronizados pela equipe de modelagem da Constância para que seja possível usá-los de forma integrada. Uma vez em posse destes dados o processo de modelagem e construção do portfólio final implementado nos fundos da firma se dá em algumas etapas:

1.1 Cálculo e armazenamento em banco de dados dos indicadores:

Estes indicadores são métricas que podem ser associadas às ações das empresas. Medidas como retorno acumulado no último ano, volatilidade de retornos, retorno sobre patrimônio e preço sobre patrimônio por exemplo, são o que chamamos de 'indicadores' de uma determinada ação. Hoje calculamos mais de 100 indicadores no modelo de produção.

1.2 Portfólios Indicadores

Para cada dia, construímos o portfólio de cada indicador. Primeiramente selecionamos dentre todos os papéis disponíveis no dia, um subgrupo de papéis que chamamos de Universo Constância. Este Universo é formado considerando restrições de liquidez e negociabilidade das ações e escolhendo apenas uma ação por companhia. Este universo possui em torno de 200 ações e a partir dele fazemos um ordenamento das ações para cada indicador. No portfólio indicador, cada posição é ajustada por sua volatilidade.

1.3 Portfólio de Fatores

Calculamos o retorno de cada portfólio indicador e usamos uma metodologia proprietária que reúne estes 100 indicadores em fatores específicos. Cada fator também possui sua série de retornos e, assim como os indicadores, obtemos suas medidas de performance como retorno anualizado, volatilidade, *Sharpe ratio*, *Máximo DrawDown*, entre outras.

Disciplina é liberdade

1.4 Portfólio Multi-Fatores

O portfólio final gerado e usado nos fundos da Constância é uma combinação destes fatores e o chamamos de Portfólio Final ou portfólio Multi-Fatores. A combinação destes Fatores também é feita de forma otimizada por uma metodologia desenvolvida internamente. Por fim, calculamos as mesmas métricas de performance calculadas para os indicadores e Fatores para analisarmos o desempenho do portfólio final.

2. O UNIVERSO CONSTÂNCIA: CONSIDERAÇÕES

Como explicado anteriormente, os portfólios são construídos partindo-se do Universo Constância e, portanto, para que possamos compreender os portfólios, torna-se imperativo que tenhamos claro algumas considerações sobre o Universo Constância.

2.1 Universo vs Índices

O Universo é um índice abrangente de ações desenvolvido pela Constância que filtra e pondera ativos de forma a construir uma estratégia passiva neutra, *benchmark* dos modelos da firma. Para que ele seja constituído, a cada trimestre, são implementadas regras sistemáticas que selecionam, excluem e ponderam as ações negociadas na bolsa brasileira.

Como o objetivo da firma é que as ações selecionadas/ponderadas pelo Universo sejam implementáveis no portfólio da Constância, a fim de se construir um modelo factível, as principais regras utilizadas são filtros de volume histórico médio (relativos ao volume da bolsa) e filtros de frequência de negociação (para excluir aqueles ativos que não negociam com certa regularidade nos pregões).

Diferente de índices *market weight*, como o Ibovespa, que possuem como objetivo simular a performance média do mercado dado o valor de mercado de cada ativo, o índice construído pela Constância visa simular uma estratégia neutra, que compra e pondera igualmente todas as ações (salvo restrições de liquidez).

Dessa forma, conseguimos avaliar internamente como o nosso modelo de fatores performa ao trazer desvios a essa ponderação inocente. Esse é o princípio de qualquer experimento científico: possuir um grupo de controle e um grupo que sofre o tratamento/intervenção, no caso, a seleção e ponderação ativa proveniente de nossas estratégias.

Por que se preocupar em construir o próprio índice passivo, quando já existem outros índices conhecidos na indústria?

Disciplina é liberdade

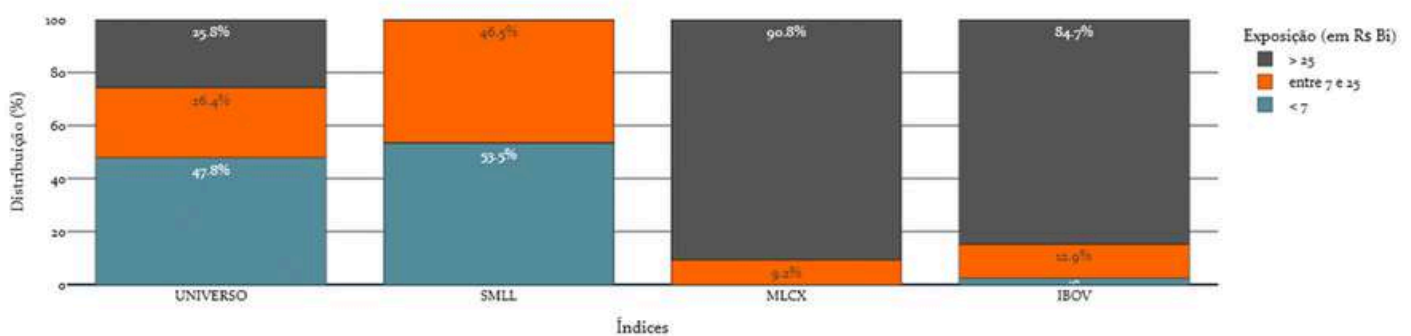
Isso foi feito com o objetivo de maximizar a performance dos fundos da Constância para os clientes, construindo um índice tão diversificado quanto possível, dentro do *AUM* gerido pela firma. Por esse motivo, consideramos que nenhuma das soluções prontas da indústria financeira se adequaria tão bem quanto a nossa própria.

Além disso, ao otimizarmos um modelo em cima de um *benchmark* passivo que supera nos últimos 25 anos o Ibovespa, carregando menos risco e mais retorno de forma consistente, elevamos a régua dos nossos modelos e entregamos mais valor aos clientes.

Por conta da metodologia de construção do Universo acima descrita, observamos que a sua composição se assemelha muito mais ao índice SMLL (*Small Caps*) do que ao índice MLCX (*Mid-Large Caps*).

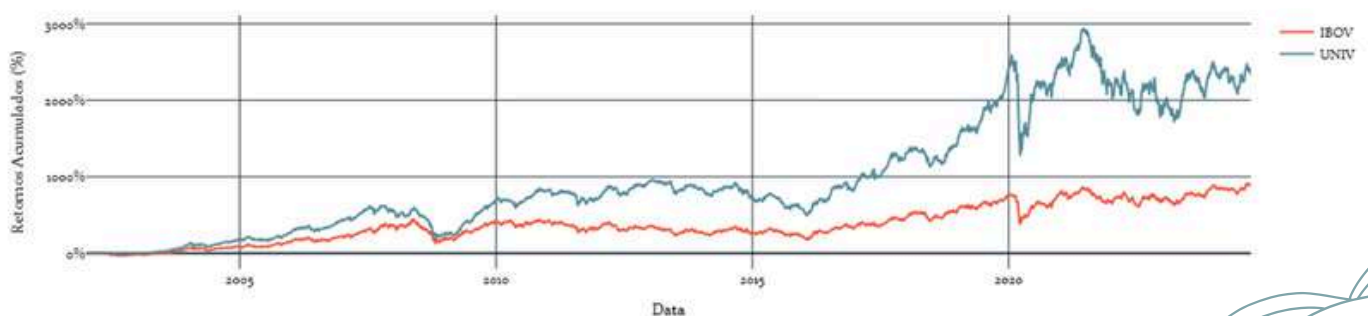
Ao distribuir igualmente os pesos entre as ações, removemos o peso das empresas de grande capitalização de mercado e adiciona nas empresas menores.

Exposição por Valor de Mercado



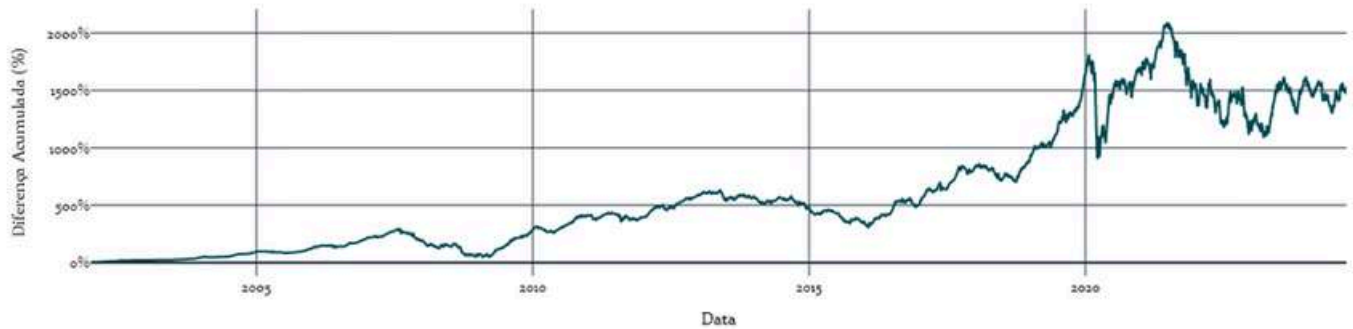
Ao analisarmos o retorno do Universo Constância contra o Ibovespa em quase 25 anos apresentamos um resultado significativamente superior, retornando uma taxa média anualizada de 15,3% contra 10,7% do IBOV no período.

UNIVERSO vs IBOVESPA



Disciplina é liberdade

Diferença Acumulada entre UNIV e IBOV



Considerando retornos anuais e Janelas Móveis de 1, 3 e 5 anos temos:

	1 ano	3 anos	5 anos
Universo	69,6%	61,9%	84,2%
Ibovespa	30,4%	38,1%	15,8%
Qte Total	23	21	19

Em janelas móveis de 1 ano, em quase 70% das vezes o Universo é superior ao Ibovespa e em Janelas de mais longo prazo (5 anos), em quase 85% das vezes isso acontece.

Embora tenhamos o *backtest* do nosso Universo desde 2002, os índices Anbima *Small Caps* e *Mid-Large Caps* possuem um histórico a partir de setembro/05 e se analisarmos detalhadamente os resultados contra os demais índices nesse período temos:

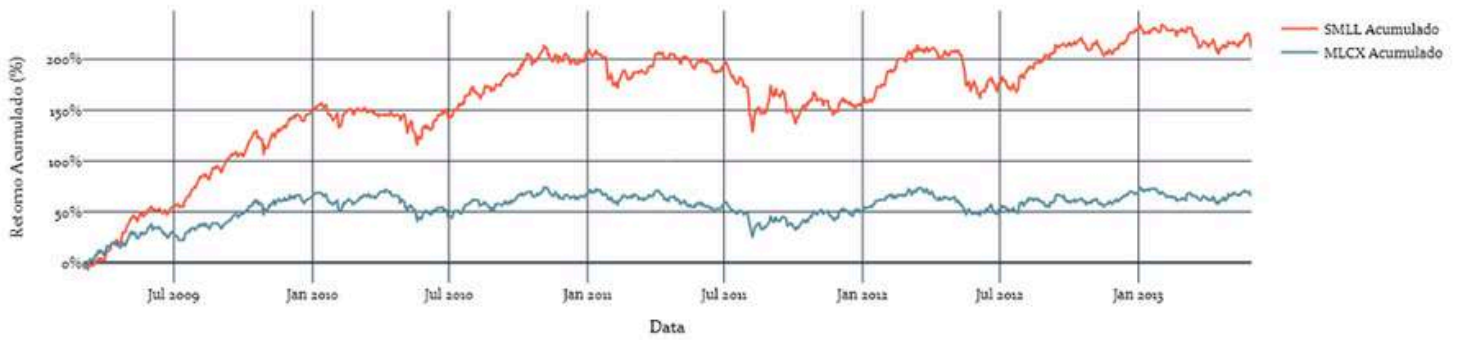
Comparação de Retornos Acumulados: SMLL vs MLCX (desde 2005)



Disciplina é liberdade

Analisando alguns períodos específicos temos:

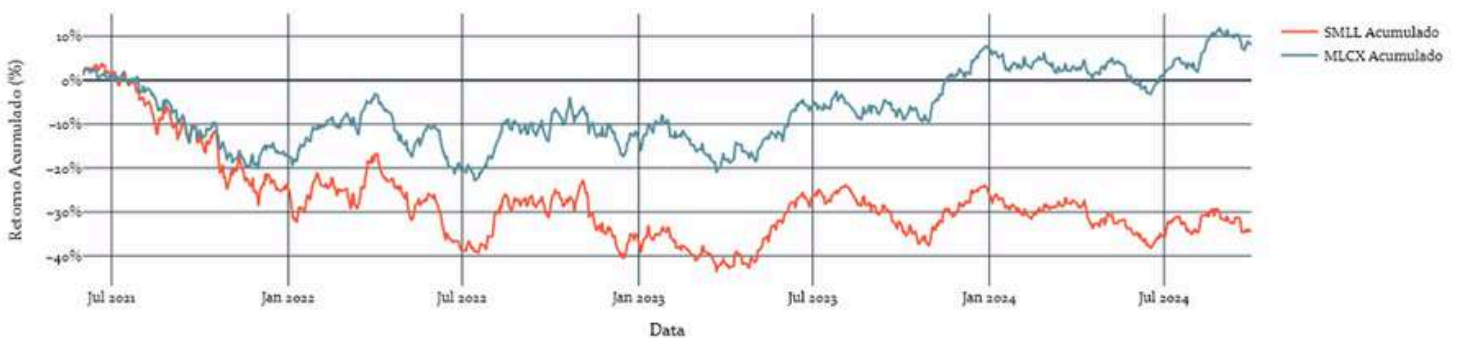
Comparação de Retornos Acumulados: SMLL vs MLCX (mar_2009_mai_2013)



Comparação de Retornos Acumulados: SMLL vs MLCX (oct_2018_jan_2020)



Comparação de Retornos Acumulados: SMLL vs MLCX (jun_2021_set_2024)



Disciplina é liberdade

Ao longo dos últimos 25 anos observamos resultados do Universo Constância significativamente superior ao Ibovespa, entretanto, nos últimos 3 anos o resultado não foi tão positivo, e boa parte dessa performance – até pela natureza da sua construção - é explicada pelo resultado de *small caps*.

As *small caps* têm apresentado um desempenho desafiador nos últimos 3 anos devido a uma combinação de fatores:

1. Cenário Macroeconômico:

* **Juros Altos:** O ciclo de alta da taxa Selic para combater a inflação tornou o investimento em renda fixa mais atrativo, reduzindo o apetite por ativos de maior risco, como as *small caps*.

* **Inflação e Instabilidade:** A alta da inflação e a incerteza econômica geral aumentam a volatilidade do mercado, impactando especialmente as empresas menores, que possuem menor capacidade de absorver choques.

* **Crise Global:** Eventos como a pandemia de COVID-19 e a guerra na Ucrânia geraram instabilidade nos mercados globais, afetando o fluxo de investimentos e a confiança dos investidores.

2. Características das *small caps*:

* **Maior Risco:** por natureza, são empresas menores e menos consolidadas, com menor acesso a crédito e maior sensibilidade às oscilações do mercado.

* **Menor Liquidez:** seu volume de negociação é geralmente menor, o que pode dificultar a entrada e saída de posições, aumentando a volatilidade.

* **Menor Cobertura:** recebem menos atenção da mídia e dos analistas, o que pode levar a uma percepção de maior risco e menor transparência.

Toda performance histórica que não tenha uma explicação teórica por trás, pode ser fruto do acaso. No entanto, a performance estrondosamente superior do Universo Constância sobre o Ibovespa é amplamente explicada na literatura com mais de 100 anos de evidência em diversas geografias. O fator por trás dessa performance, é o Fator Tamanho.

Todo e qualquer fator de risco possui um prêmio porque carrega consigo um risco não diversificável, ou seja, um risco que é recompensado no longo prazo.

Disciplina é liberdade

No entanto, se todos os fatores performassem bem durante todo o tempo, ele não seria um risco, e não teria prêmio adicionado, uma vez que seria arbitrado pelos demais agentes do mercado. O fator tamanho carrega consigo um prêmio grande porque é de difícil aderência, ou seja, durante alguns momentos ele pode performar abaixo de seu *benchmark*. E é isso que vem acontecendo desde 2022, com o Universo performando pior que o Ibovespa. No entanto, para aqueles que não abandonam mais de 100 anos de evidências empíricas e teóricas em prol dos últimos 2 anos, continuar expostos ao fator continua sendo a melhor decisão a ser tomada.

Boas decisões podem levar a resultados subótimos no curto prazo. Assim como más decisões, como apostar toda sua aposentadoria na roleta, podem levar a resultados excelentes no curto prazo. Não é o foco da Constância prever qual será o próximo número sorteado pela roleta, nem o próximo fator que irá falhar nos próximos três anos. Queremos identificar os melhores fatores para os próximos 30 anos, por mais desafiador e tentador que seja, “*stick with it*”.

E acreditamos que, se tratando de modelos fatoriais (exposição a betas fatoriais), “*time in the market*” supera, de longe, as tentativas fracassadas de “*market timing*”.

Para vencer essa jornada de longo prazo estamos aprimorando continuamente nossos processos e nossa excelência em pesquisa e destacamos melhorias recentes já implementadas e outras em fase final de pré-implementação.

2.2 Projetos e Estudos

- Estratégia Macro Setorial (já implementada)

Com a intenção de obter novas fontes de retorno em suas estratégias sistemáticas, a Constância investimentos desenvolveu um modelo complementar ao seu modelo Multifatorial. Chamamos este novo modelo de modelo sistemático Macro Setorial que tem princípios e uma construção diferentes do modelo multi-fatores (Micro Fatorial ou modelo de Estilo). O modelo multi-fatores é fundamentado em características microeconômicas das companhias, como dinâmica de preços e retornos das ações e suas informações financeiras. Em complemento à estratégia já implementada e explicada anteriormente, criamos um modelo que usa informações macroeconômicas para construir um portfólio de ações. Estas duas formulações complementares nos proporcionam fontes de retorno diversificadas entre características microeconômicas e macroeconômicas das empresas listadas.

Para dar continuidade ao processo de desenvolvimento da nossa estratégia Macro Setorial definimos um cenário macroeconômico que será usado para condicionar o retorno da estratégia.

Disciplina é liberdade

Foram testados diversos cenários e o utilizado para o modelo é a razão das médias móveis de um mês (21 dias) e três meses (63 dias) da taxa DI de um dia.

O período de cenário macroeconômico foi dividido em duas partes diferentes que denominadas de período de Taxa DI em crescimento (*DI Up*, cenário >1) e Taxa DI em queda (*DI Down*, cenário ≤ 1). Uma vez em posse dos diferentes cenários, é mensurado o retorno acumulado dos setores *GICS* usando as ações do universo definido inicialmente em cada um dos cenários.

Mensurando o retorno acumulado e o *Sharpe ratio* de cada setor em cada cenário obtém-se uma indicação de quais setores performaram em média melhor em cada um dos cenários. Observou-se uma clara diferença entre retornos dos setores nos diferentes cenários, indicando claramente que alguns setores se beneficiam mais em relação a outros setores a depender do cenário macroeconômico que esteja em vigor.

- Estratégia multifatorial com grupamentos qualitativos e ponderação temporal (a ser implementado)

1. Importância temporal

O modelo atual trabalha com janelas de dados expandidas, sem qualquer tipo de ponderação entre dados recentes/antigos. Se por um lado essa abordagem não desperdiça informação disponível, por outro lado, dados de 20/25 anos atrás, que refletem momentos econômicos/financeiros completamente diferentes, recebem a mesma importância de observações recentes.

Variações temporais da relevância de informações são tradicionalmente implementadas com o uso de janelas de informações móveis. Em prol de uma estrutura simples, essa abordagem abdica de informações disponíveis, que mesmo antigas, podem impactar positivamente na estimação do portfólio.

Visando a utilização do máximo de informações disponíveis, o conceito de importância temporal foi implementado por decaimento exponencial de todas as séries temporais relevantes onde, utilizando todos os dados disponíveis, uma maior importância foi colocada em dados mais recentes.

Em outras palavras, a ausência de qualquer dependência emporal de nosso modelo pode estar introduzindo muito peso em observações distantes do momento de formação do portfólio, engessando o modelo, e provavelmente tornando-o demasiadamente lento na alternância de

Disciplina é liberdade

importância dos indicadores.

Existe, portanto, espaço para introdução de maior relevância de observações mais recentes, buscando maior aderência a mudanças nos mercados e variações de performance dos indicadores.

2. Grupamentos qualitativos

Um dos maiores desafios em se trabalhar com gama de indicadores muito grande é a definição das características que realmente importam para se obter alpha em um exercício *out-of-sample*. *Cochrane* (2011) apelidou essa situação de *Factor Zoo*, dado a imensa magnitude de sinais distintos e, possivelmente, ruidosos envolvidos.

O modelo de produção utiliza uma abordagem puramente qualitativa, baseada no Teorema do Interlaço de *Cauchy* (Fernandes et al., 2020). Em todo período de rebalanceamento, os indicadores com *Sharpe ratios* negativos são descartados, e os restantes são agrupados de acordo com suas correlações. Esse tipo de grupamento permite a variação dos indicadores agrupados toda data de rebalanceamento, além de possibilitar que indicadores com racionais teóricos completamente distintos sejam agrupados.

O modelo em produção realiza o cálculo sequencial de autovalores de matrizes quadradas, de dimensões que iniciam na ordem de 100x100, em uma lógica onde a paralelização do código não é trivial. A incorporação de mais indicadores aumenta substancialmente o tempo de cálculo desses autovalores, inviabilizando a reprodução da lógica atual para um número muito maior de indicadores.

O grupamento dos indicadores respeitando as famílias qualitativas (definidas pela Área de Dados e Sinais da Constância) tem o potencial de aumentar a interpretabilidade do modelo, enquanto permite paralelismo de parte relevante do processamento – dado que as famílias de indicadores são independentes entre si, podendo ser agrupadas concomitantemente.

Agrupar os indicadores em famílias qualitativas traz dois benefícios imediatos. A nova base de indicadores é substancialmente maior que a de produção, e simplesmente replicar a metodologia do modelo atual à nova estrutura aumentará substancialmente o tempo de estimação do portfólio.

Agrupar os indicadores por semelhanças entre seus fundamentos permite a paralelização do processamento, diminuindo drasticamente o tempo de estimação do modelo.

Disciplina é liberdade

- Novo modelo de otimização (a ser implementado)

O objetivo desta pesquisa é aprimorar a forma de construção dos portfólios *Long-Only* do modelo sistemático multifatorial. Uma alternativa para otimizar os portfólios *Long-only* é mensurar a performance dos indicadores com base em seu *information ratio* em relação ao Ibovespa em vez de utilizar o *Sharpe ratio* dos portfólios indicadores *Long-short*. Outra forma é ponderar as ações dos portfólios pelo seu *Tracking error* em vez da volatilidade.

Acreditamos que um portfólio *Long-Only* construído com informações relativas ao seu *benchmark* podem trazer uma melhor aderência ao seu índice de referência, proporcionando uma performance mais bem distribuída ao longo do tempo. O portfólio sistemático atual apresenta uma *overperformance* em relação ao Ibovespa nos períodos em que o mercado demonstra propensão ao risco, porém em períodos de aversão ao risco, a tendência é de *underperformance*, dado que o Universo Constância é maior e por isso, possui ações de menor liquidez/*capacity*, se comparado às ações contidas no Índice Bovespa. Isto torna o portfólio Multifatorial mais sensível a ciclos de aversão/propensão ao risco no mercado.

3. CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FIA

Como explicamos no início dessa carta, a construção do portfólio fatorial parte do Universo Constância e, por conseguinte, o resultado de parte predominante do fundo Constância Fundamento está diretamente relacionado a ele.

Apesar das situações incrivelmente desafiadoras nos últimos anos, o desempenho histórico do Fundamento FIA mostra enorme consistência, com baixíssimos períodos de longo prazo apresentando resultados inferiores ao Ibovespa.

Considerando janelas móveis de 3 anos temos:

Disciplina é liberdade



Das 144 janelas móveis de 3 anos no período, o fundo apresentou um prêmio médio de cerca de 20%, das quais em apenas 24 seu prêmio foi negativo.

A análise abaixo mostra a enorme eficiência de longo prazo do fundo em relação ao Ibovespa (retornos de 3 anos considerando os retornos mensais - janelas móveis de 36 meses):

Disciplina é liberdade

Janelas Móveis de 3 Anos

Análise de Eficiência	Acima do Ibovespa	Abaixo do Ibovespa	Total	Hit Rate (%)	Prêmio Médio
Mercado de Alta	77	20	97	79%	14,4%
Mercado de Baixa	43	4	47	91%	29,7%
Total	120	24	144	83%	19,4%
Prêmio Médio	24,0%	-3,9%			

Em mercado de alta (Ibovespa positivo), o fundo Constância Fundamento supera o Ibovespa em quase 80% das vezes e em mercado de baixa esse número supera os 90%. Além disso, a performance em mercados de baixa é excepcional, apresentando um prêmio médio de quase 30%.

Nos períodos (janelas de 3 anos) em que o fundo superou o Ibovespa (83% das janelas), o prêmio médio foi de 24% e nos períodos em que apresentou um resultado inferior ao Ibovespa (17% das janelas), o prêmio médio foi de -3.9%.

Podemos, portanto, afirmar que o fundo Constância Fundamento, em janelas de investimento condizentes com o mercado de ações (3 anos), apresenta resultados muito positivos e consistentes e, nas pouquíssimas vezes em que não supera o Ibovespa, apresenta uma postura defensiva impressionante, com perdas relativas muito controladas.

Cenário

Cenário Macro: O Copom reabriu o ciclo de alta da Selic

Alguns meses atrás, ainda havia motivos para esperar um desfecho mais benigno do cenário inflacionário doméstico, especialmente com a convergência da inflação americana para a meta do Fed (2%), que anunciava um alívio no cenário externo.

Porém, desde então, assistimos à ausência de melhorias no lado fiscal, enquanto as condições climáticas adversas estão pressionando os preços dos alimentos e da energia e podem elevar a inflação acima do teto da meta neste ano. O último Relatório - Focus com data limite antes do anúncio da bandeira amarela 2 - apontava para uma inflação de 4.37% em 2024 - ainda ligeiramente abaixo do teto da meta (4.5%).

Essa deterioração do cenário, num contexto de economia aquecida e expectativas desancoradas, fechou o espaço para uma manutenção da taxa de juros. No dia 18 de setembro, comitê decidiu, por unanimidade, iniciar o ciclo de maneira “gradual” com um alta de 25 pontos base.

Porém, é apenas o primeiro passo do ciclo que deve ser conduzido nesse ritmo “gradual” de 0,25%. Nas próximas reuniões, espera-se uma aceleração no ritmo de alta da Selic para 0,50%. Até agora, registramos uma certa estabilidade das taxas de curtíssimo prazo, o que reflete um certo consenso - dentro dos operadores - sobre a aceleração do ritmo de alta da Selic na reunião de novembro - a volatilidade nas taxas curtas e nas precificações dos próximos passos da Selic fica restrito a extensão do ciclo (depois da primeira reunião de 2025).

Nesse contexto, a compressão das expectativas de 2025, mesmo se for provocada principalmente pela devolução da alta ligada as bandeiras tarifárias no início do ano, pode dar mais substância as esperanças de um ciclo de alta historicamente breve.

Cenário



Fonte : Relatório Focus

Fundamento FIA

O Constância Fundamento FIA rendeu -2,45% no mês de setembro, superando o Ibovespa em 63 bps.

Na estratégia Sistemática Ações, os principais resultados positivos nesse mês foram oriundos de ações dos setores *Materials* e *Communication* e as principais perdas em *Utilities*, *Financials* e *Consumer*.

Fundamento FIA

Materials	0,44%
Communication Services	0,06%
Information Technology	0,00%
Real Estate	-0,01%
Health Care	-0,07%
Industrials	-0,11%
Energy	-0,18%
Utilities	-0,48%
Financials	-0,49%
Consumer Discretionary	-0,58%
Consumer Staples	-0,64%

No Constância Fundamento as principais exposições setoriais relativas ao Ibovespa (média de setembro) foram +21% em Consumo (incluindo Industrials) e -22% em *Commodities* (*Energy* e *Materials*)

Book Alpha: O mês foi fortemente influenciado pelos principais nomes do Ibovespa que destoaram das demais ações, em especial as de menor capitalização. A estratégia foi detratora de 14bps do fundo influenciadas principalmente por uma piora na percepção de Positivo, no nosso ponto de vista associada ao seu emprego de capital e perspectivas de crescimento, e também pela queda do petróleo afetando a posição em Petrorio. Do lado positivo, a principal contribuição veio de Allied que vem gerando caixa e reestruturando tanto sua estrutura de capital e custos. Vemos esta empresa como uma das mais baratas da bolsa. Muitas empresas apresentam múltiplos baixos perante conjunturas similares, em especial aqueles de *duration* mais alongado que compõem parte desta estratégia.

Por fim, entendemos haver uma enorme subestimação do risco geopolítico atual. A guerra em curso entre Israel e o Hamas, com potencial para desestabilizar ainda mais o Oriente Médio e impactar a economia global, especialmente o fornecimento de energia, tem sido praticamente ignorada pelo mercado. Em situações em que riscos geopolíticos são subestimados ou até 'ignorados' pelo mercado, buscamos sempre montar posições de *hedge*, normalmente através de opções, para proteção em situações de ruptura. Houve uma pequena perda de 10 bps na estrutura de *hedge*.

Absoluto FIM

O fundo Constância Absoluto FIM apresentou um avanço de 0,11% no mês de setembro, contra um CDI de 0,82%, com a principal contribuição de 0,33% da estratégia sistemática Ações.

Nessa estratégia, os principais resultados positivos foram oriundos de ações dos setores *Information Technology*, *Materials*, *Financials* e *Industrials* e as principais perdas em *Utilities* e *Consumer Staples*.

Abaixo apresentamos a abertura dos resultados dessa estratégia (sistemática ações) por setores GICS em setembro:

Information Technology	0,37%
Materials	0,25%
Financials	0,19%
Industrials	0,13%
Health Care	0,11%
Communication Services	0,06%
Energy	0,02%
Real Estate	0,01%
Consumer Discretionary	-0,08%
Consumer Staples	-0,36%
Utilities	-0,36%

As estratégias de *trend following* relativo tiveram uma performance desafiadora em setembro. A recuperação do Real frente ao dólar ao longo do mês impactou o principal par de exposições dessa estratégia em setembro: comprado em USDBRL versus dado em juros, apresentando um resultado negativo de 31 bps.

As estratégias de Arbitragem, Valor Relativo e Eventos tiveram contribuições negativas nesse mês de 13bps.

A estratégia de Arbitragem foi positivamente influenciada pela confirmação do cronograma de AES e projetando um ganho ainda expressivo sobre o DI do cronograma esperado, embora a abertura da curva tenha afetado marginalmente algumas posições. O *book* de Valor Relativo foi positivamente influenciado pela posição vendida em Vamos que mais que compensou a queda em outras empresas do setor.

Absoluto FIM

O maior detrator em Valor Relativo foi em materiais básicos negativamente influenciada por CSN Mineração que teve um comportamento atípico versus seus pares detraindo 4bps contra seu *hedge*. Esperamos que os estímulos chineses afetem mais o preço das demais ações de maneira a compensar a perda do mês anterior.

Por fim, entendemos haver uma enorme subestimação do risco geopolítico atual. A guerra em curso entre Israel e o Hamas, com potencial para desestabilizar ainda mais o Oriente Médio e impactar a economia global, especialmente o fornecimento de energia, tem sido praticamente ignorada pelo mercado. Em situações em que riscos geopolíticos são subestimados ou até 'ignorados' pelo mercado, buscamos sempre montar posições de *hedge*, normalmente através de opções, para proteção em situações de ruptura. Houve uma pequena perda de 4 bps na estrutura de *hedge*.

Covilhã Long Bias

O fundo Constância Covilhã Long Bias apresentou um resultado de -1,70% no mês de setembro, contra um CDI de 0,82%.

Na estratégia Sistemática Ações, os principais resultados positivos foram oriundos de ações dos setores *Information Technology*, *Materials* e *Industrials* e as principais perdas em *Utilities* e *Consumer*.

Abaixo apresentamos a abertura dos resultados dessa estratégia (sistemática ações) por setores GICS em setembro:

Materials	0,51%
Information Technology	0,49%
Industrials	0,23%
Communication Services	0,10%
Health Care	0,09%
Real Estate	0,00%
Energy	-0,14%
Financials	-0,40%
Consumer Discretionary	-0,43%
Utilities	-0,60%
Consumer Staples	-0,66%

As estratégias de *trend following* relativo tiveram uma performance desafiadora em setembro. A recuperação do Real frente ao dólar ao longo do mês impactou o principal par de exposições dessa estratégia em setembro: comprado em USDBRL versus dado em juros, apresentando um resultado negativo de 48 bps.

As estratégias de Arbitragem, Valor Relativo e Eventos tiveram contribuições negativas nesse mês. A estratégia de Arbitragem foi positivamente influenciada pela confirmação do cronograma de AES e projetando um ganho ainda expressivo sobre o DI do cronograma esperado, embora a abertura da curva tenha afetado marginalmente algumas posições. O *book* de Valor Relativo foi positivamente influenciado pela posição vendida em Vamos que mais que compensou a queda em outras empresas do setor. O maior detrator em Valor Relativo foi em *Healthcare* negativamente influenciada por Oncoclinicas que continuou numa tendência negativa mesmo após nova capitalização e detraindo 9bps contra seu *hedge*.

Covilhã Long Bias

Houve também um ajuste em Petz versus o mês anterior contra *hedges* que acabaram por detrair 12bps. O final e setembro ficou marcado por um reajuste nas expectativas de juros locais terminais, como de um maior risco geopolítico, afetando alguns dos pares.

Por fim, entendemos haver uma enorme subestimação do risco geopolítico atual. A guerra em curso entre Israel e o Hamas, com potencial para desestabilizar ainda mais o Oriente Médio e impactar a economia global, especialmente o fornecimento de energia, tem sido praticamente ignorada pelo mercado. Em situações em que riscos geopolíticos são subestimados ou até 'ignorados' pelo mercado, buscamos sempre montar posições de *hedge*, normalmente através de opções, para proteção em situações de ruptura. Houve uma pequena perda de 10 bps na estrutura de *hedge*.

Previdenciário

O fundo Constância Previdenciário apresentou um resultado de -0,90% em setembro, contra 0,83% do CDI.

Na estratégia Sistemática Ações, os principais resultados positivos foram oriundos de ações dos setores *Information Technology* e *Materials* e as principais perdas em *Utilities* e *Consumer*.

Others*	0,45%
Materials	0,24%
Information Technology	0,10%
Communication Services	0,06%
Industrials	0,06%
Health Care	0,00%
Real Estate	-0,02%
Energy	-0,11%
Financials	-0,24%
Utilities	-0,30%
Consumer Discretionary	-0,33%
Consumer Staples	-0,36%

* A posição short é feita através de Futuro de Ibovespa e aqui classificado como "Others"

Por fim, entendemos haver uma enorme subestimação do risco geopolítico atual. A guerra em curso entre Israel e o Hamas, com potencial para desestabilizar ainda mais o Oriente Médio e impactar a economia global, especialmente o fornecimento de energia, tem sido praticamente ignorada pelo mercado. Em situações em que riscos geopolíticos são subestimados ou até 'ignorados' pelo mercado, buscamos sempre montar posições de *hedge*, para proteção em situações de ruptura. Houve uma perda de 32 bps na estrutura de *hedge*.

Política de investimentos

O fundo busca superar o Índice Bovespa no longo prazo através de uma carteira diversificada de ações, utilizando-se de uma metodologia sistemática e baseada em fatores de risco para a seleção de ativos e construção do portfólio. A escolha das ações e a definição do tamanho das posições visa a minimização de volatilidade e perdas potenciais.

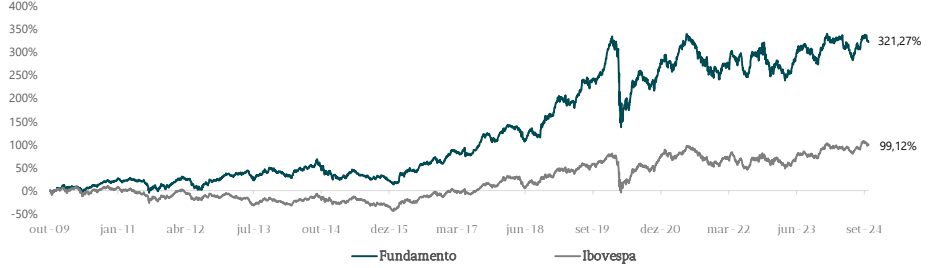
Objetivo

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

Público alvo

Investidores em geral. O fundo respeita as disposições das resoluções 499/4 e 496/3 aplicáveis a regimes de previdência.

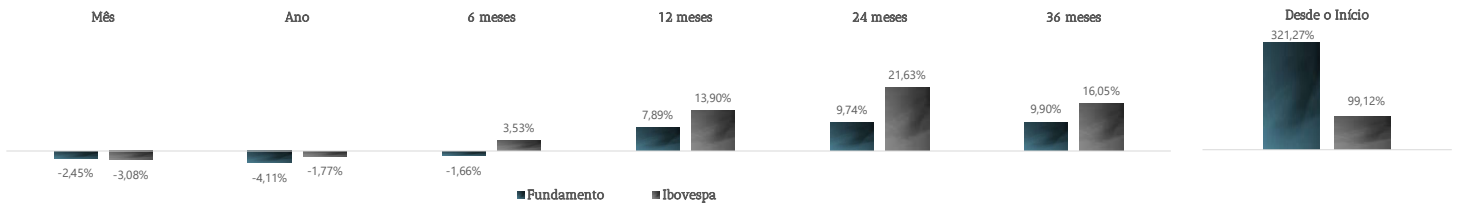
Desempenho histórico¹



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

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Ibovespa	Acum. Rdo	Acum. Ibov
2024	-3,43%	0,80%	1,06%	-5,67%	-2,99%	0,26%	3,43%	5,30%	-2,45%					-4,11%	321,27%	99,12%
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%	8,51%	-3,62%	-0,77%	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%	-3,18%	-4,62%	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%

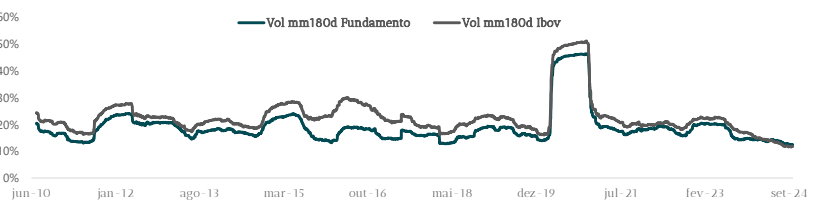
Performance



Dados estatísticos

	Ano	12 Meses	24 Meses	Início
Correlação com Ibovespa	87,5%	89,4%	91,3%	91,6%
Beta com Ibovespa	92,4%	92,7%	86,5%	77,5%
Tracking Error com Ibovespa	6,1%	6,0%	6,9%	9,6%
Volatilidade Anualizada	12,5%	13,2%	15,9%	19,9%
Ibovespa	11,8%	12,7%	16,8%	23,6%
Índice de Sharpe	-1,17	-0,26	-0,46	0,03
Ibovespa	-1,00	0,15	-0,15	-0,18
VaR Diário 5% (% PL)	-1,4%	-1,4%	-1,6%	-1,8%
Ibovespa	-1,2%	-1,2%	-1,7%	-2,3%

Volatilidade (mm180d)



Portfólio

Patrimônio líquido	R\$ 1.370.744.573
Patrimônio líquido médio (12m)	R\$ 1.409.082.620
Número de posições compradas	136
Número de posições vendidas	0
Ações compradas (% PL)	94,21%
Maior posição comprada (% PL)	3,97%
Active Share médio mês (%)	60,80%

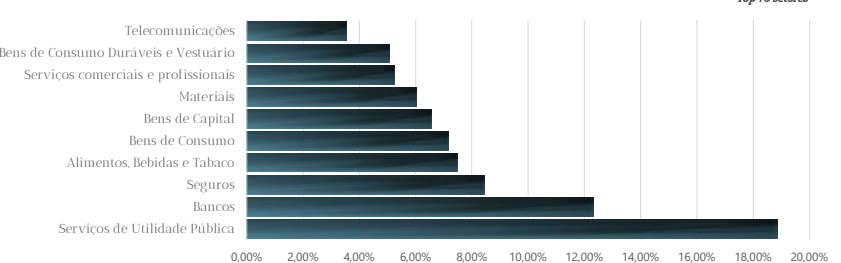
Liquidez (R\$)

	(%) Exp. Bruta	Valor de Mercado ¹ (R\$)	(%) Exp. Bruta
< 1 mi	23,0%	< 1 bi	22,0%
1 mi - 10 mi	49,9%	1 bi - 10 bi	33,5%
> 10 mi	21,3%	> 10 bi	38,8%

¹Por volume médio negociado 100 dias

¹Por valor de mercado das companhias investidas

Alocação Setorial¹ (%PL)



Informações do fundo

Dados para investimento no fundo

Aplicação inicial	R\$ 1.000
Movimentações	R\$ 1.000
Saldo mínimo	R\$ 1.000
Tipo de quota	Fechamento
Aplicação	D+1
Aplicação financeiro	D+0
Resgate - quotização (dias úteis)	D+14
Resgate - pagamento (dias úteis)	D+15

Taxa de Administração

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

Taxa de Performance

20% sobre o que exceder 100% do Ibovespa (provisionado diariamente e cobrado semestralmente, utilizando o conceito de linha d'água)

Dados Bancários

Razão Social	CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FIA
CNPJ Fundo	11.182.064/0001-77
Banco	237 - Banco Bradesco
Agência	2856
Conta Corrente	29.924-3
Classificação ANBIMA	Ações Livre
Código ANBIMA	236942
Código ISIN	BRNPF2CTFO01

Gestor

Constância Investimentos Ltda.

Custódia e Controladoria

Banco Bradesco S A

Auditor

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.

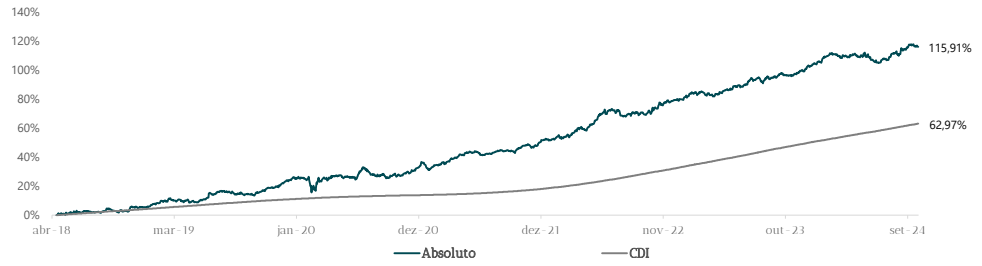
Para implementar tais estratégias, o fundo pode fazer uso de posições compradas e vendidas nos mercados nos quais atua, por meio de qualquer instrumento financeiro disponível no país ou no exterior, com o objetivo de buscar aproveitar as melhores oportunidades de investimento e superar o CDI.

Público alvo

Investidores em geral.

Desempenho histórico ¹

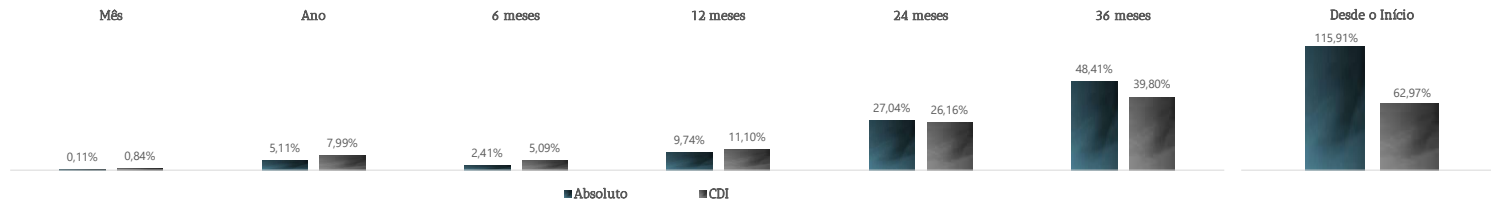
¹Data da primeira cota do fundo: 13/04/2018



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

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	Acum. Rdo	Acum. CDI
2024	2,68%	-0,86%	0,31%	-0,47%	-1,32%	0,94%	1,99%	1,68%	0,11%				5,11%	7,99%	115,91%	62,97%
% CDI	276,79%	-	37,55%	-	-	119,42%	219,63%	193,68%	13,72%				63,90%		184,01%	
2023	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%	
2022	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%	
2021	-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%	
2020	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%	
2019	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%	
2018				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%	

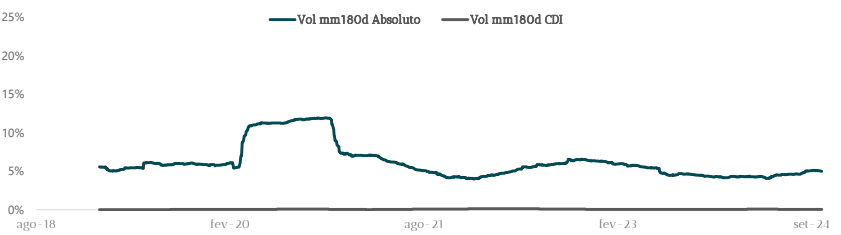
Performance



Dados estatísticos

	Ano	12 Meses	24 Meses	Início
Correlação com Ibovespa	28,2%	25,1%	25,4%	43,1%
Beta com Ibovespa	11,9%	9,4%	7,5%	11,2%
Volatilidade Anualizada	5,0%	4,7%	4,9%	6,4%
Índice de Sharpe	-0,70	-0,21	0,03	0,70
VaR Diário 5% (% PL)	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,5%
Meses Positivos	6	9	19	57
Meses Negativos	3	3	5	21
Meses acima do CDI	4	6	13	46
Meses abaixo do CDI	5	6	11	32
Máximo Retorno Mensal	2,68%	2,68%	3,44%	5,66%
Mínimo Retorno Mensal	-1,32%	-1,32%	-1,59%	-3,86%

Volatilidade (mm180d)



Portfólio

Patrimônio líquido	R\$ 360.355.823		
Patrimônio líquido médio (12m)	R\$ 373.301.758		
Número de posições compradas	121	Número de posições vendidas	58
Maior posição comprada (% PL)	3,19%	Maior posição vendida (% PL)	1,98%
Exposição líquida ações (% PL)	46,13%		
Exposição bruta ações (% PL)	107,30%		

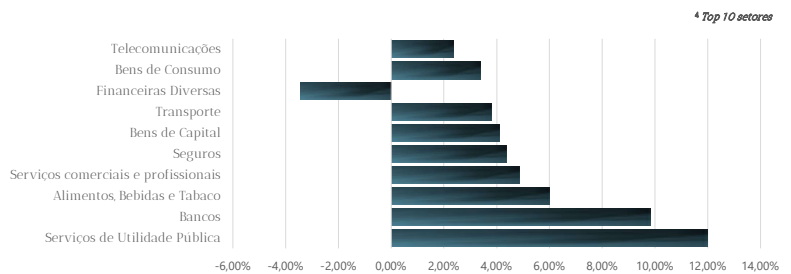
Liquidez (R\$)

(%) Exp. Bruta	Valor de Mercado ¹ (R\$)	(%) Exp. Bruta
< 1 mi		24,1%
1 mi - 10 mi		45,1%
> 10 mi		38,1%

¹Por volume médio negociado 100 dias

¹Por valor de mercado das companhias investidas

Alocação Setorial ¹ (%PL)



Informações do fundo

Dados para investimento no fundo

Aplicação inicial	R\$ 1.000
Movimentações	R\$ 1.000
Saldo mínimo	R\$ 1.000
Tipo de quota	Fechamento
Aplicação	D+1
Aplicação financeiro	D+0
Resgate - quotização (dias úteis)	D+14
Resgate - pagamento (dias úteis)	D+15

Taxa de Administração

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

Taxa de Performance

20% sobre o que exceder 100% do CDI (provisionado diariamente e cobrado semestralmente, utilizando o conceito de linha d'água)

Dados Bancários

Razão Social	CONSTÂNCIA ABSOLUTO FIM
CNPJ Fundo	28.856.743/0001-87
Banco	237 - Banco Bradesco
Agência	2856
Conta Corrente	32836-7
Classificação ANBIMA	Multimercado Livre
Código ANBIMA	462802
Código ISIN	BRCN16CTFO01

Gestor
Constância Investimentos Ltda.

Custódia e Controladoria
Banco Bradesco S A

Auditor
KPMG Auditores Independentes

Administrador/Distribuidor
BEM DIVM Ltda (Bradesco)

A Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. 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. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto, formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e regulamento do fundo de investimento pelo investidor antes de investir seus recursos. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. O Fundo Constância Absoluto FIM cobra taxa de administração mínima de 2,00% a.a. e máxima de 2,50% a.a. As rentabilidades informadas são líquidas da taxa de administração e da taxa de performance, mas não são líquidas dos impostos devidos. As informações divulgadas neste material têm caráter meramente informativo, não se constituindo em oferta de venda de nossos produtos. A Constância Investimentos não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro.



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

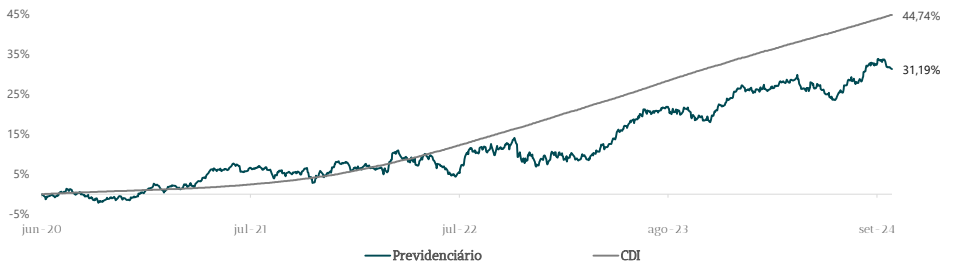
Os planos PGBL/VGBL do CONSTÂNCIA ICATU PREVIDENCIÁRIO FIM são destinados aos proponentes em geral e aplicam até 100% de seus recursos no CONSTÂNCIA PREV FIFE FIM CP, inscrito no CNPJ/MF sob n. 33.768.907/0001-54 (Fundo Investido).

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 4.414/15 do CMN, instituídos pela Icatu Seguros SA, Investidora Profissional nos termos da Instrução 539/13 da CVM.

Desempenho histórico ¹

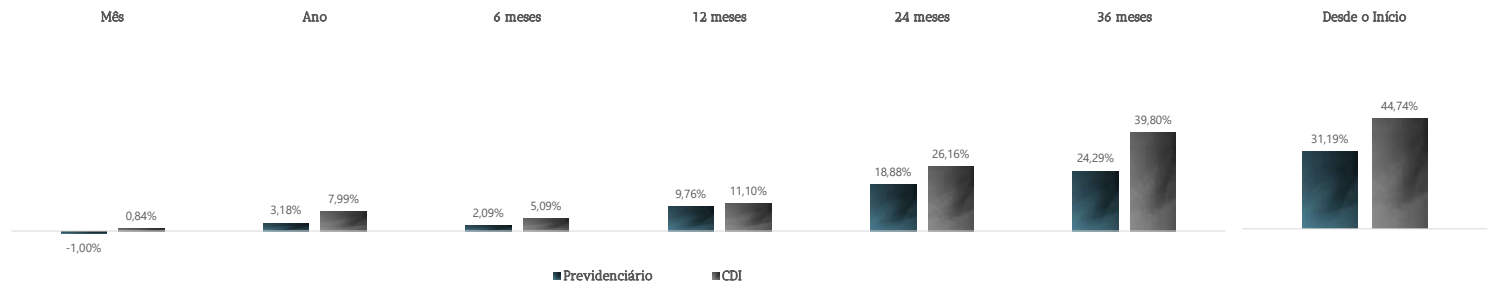
¹Data da primeira cota do fundo: 16/06/2020



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%	-2,23%	-0,66%	0,63%	2,06%	3,31%	-1,00%				3,18%	7,99%	31,19%	44,74%
% CDI	-	65,82%	155,74%	-	-	79,72%	227,21%	381,49%	-	-	-	-	39,78%	-	69,68%	-
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%	-

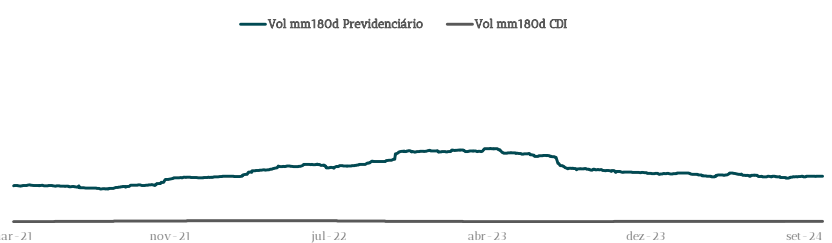
Performance



Dados estatísticos

	Ano	12 Meses	24 Meses	Início	25%
Correlação com Ibovespa	75,5%	78,1%	72,7%	62,2%	25%
Beta com Ibovespa	35,9%	34,7%	29,6%	20,7%	20%
Volatilidade Anualizada	5,6%	5,6%	6,8%	6,3%	15%
Índice de Sharpe	-1,04	-0,25	-0,42	-0,36	10%
VaR Diário 5% (% PL)	-0,6%	-0,6%	-0,7%	-0,6%	5%
Meses Positivos	5	7	13	28	10%
Meses Negativos	4	5	11	24	5%
Meses acima do CDI	3	5	10	27	5%
Meses abaixo do CDI	6	7	14	25	5%
Máximo Retorno Mensal	3,31%	4,51%	4,51%	4,51%	5%
Mínimo Retorno Mensal	-2,23%	-2,23%	-2,72%	-3,01%	0%

Volatilidade (mm180d)



Portfólio

Patrimônio líquido	R\$ 1.992.784
Patrimônio líquido médio (12m)	R\$ 2.081.680
Número de posições compradas	96
Maiores posições compradas (% PL)	2,44%
Exposição líquida ações (% PL)	54,08%
Exposição bruta ações (% PL)	65,60%

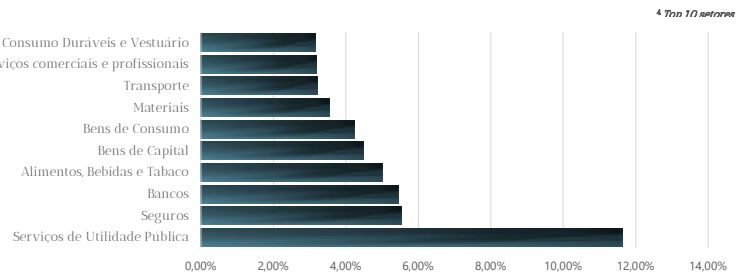
Liquidez (R\$)

	(%) Exp. Bruta	Valor de Mercado (R\$)	(%) Exp. Bruta
< 1 mi	16,2%	< 1 bi	10,0%
1 mi - 10 mi	38,5%	1 bi - 10 bi	26,0%
> 10 mi	10,9%	> 10 bi	29,6%

¹ Por volume médio negociado 100 dias

² Por valor de mercado das companhias investidas

Alocação Setorial ¹ (%PL)



¹ Trn 10 setores

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 uteis)	D+7
Resgate - pagamento (dias uteis)	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



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos

CONSTÂNCIA
INVESTIMENTOS

+55 11 3060-9000

R. Joaquim Floriano, 100 - CJ 91 São Paulo/SP | 04534-000

www.constanciainvest.com.br
