

Carta Mensal

DEZEMBRO 2024

+55 11 3060-9000

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

www.constanciainvest.com.br

CONSTÂNCIA
INVESTIMENTOS

Navegando em mares turbulentos com disciplina e segurança

*“Continuous improvement is better than delayed perfection”
(Mark Twain)*

Constância e o Setor de Gestão de Fundos no Brasil

Os últimos anos têm sido muito desafiadores para a gestão de Fundos no Brasil, especialmente para os fundos multimercados e de ações. Inúmeros fatores levaram às mudanças rápidas e profundas nos mercados e muitos profissionais tiveram dificuldade de identificar tendências macroeconômicas de forma correta e duradoura.

A barreira de competição - e sobrevivência - das gestoras de recursos é muito maior atualmente do que foi no passado. É preciso ter uma quantidade maior de profissionais, além de altos investimento em tecnologia, *compliance*, infraestrutura e processos.

Com base no Ranking Mensal de Gestão de Fundos de Investimentos divulgados pela ANBIMA[1], considerando apenas o patrimônio de fundos líquidos (Renda Fixa, Ações, Multimercados, Cambial e Previdência) e excluindo bancos, seguradoras, *wealth managements* e *'alternatives investments'*, observamos que 51% das gestoras possuem sob gestão menos que R\$ 250 milhões e quase 75% possuem sob gestão menos do que R\$ 1 bilhão.

Das 681 gestoras com ativos sob gestão em fundos líquidos em novembro/24, apenas 21 (3%) possuem um PL sob gestão maior do que R\$ 1,5Bi e menor do que R\$ 2Bi.

Trata-se de um mercado extremamente competitivo, duro e, muitas vezes, inclemente e impiedoso. Má performance pontual pode eventualmente ser tolerada, mas falta ou inexistência de controles associados a uma gestão não alinhada com o 'discurso de venda' são o caminho certo para o fracasso.

Apenas para ilustrar o quão duro esse mercado é construímos um Índice de 'Mortalidade[2]' das gestoras nos últimos 15 anos e os dados são pouco encorajadores.

[1] Até a divulgação dessa carta, os dados de Dezembro/24 ainda não haviam sido disponibilizados no site da Anbima

[2] Mensalmente a Anbima divulga o PL de cada gestora em cada categoria. Quando os dados de uma gestora deixam de ser divulgados consideramos que ou a gestora encerrou suas atividades ou foi incorporada por outro CNPJ

Constância e o Setor de Gestão de Fundos no Brasil

Estudo "Mortalidade" Gestoras

Ano	Gestoras Ativas*	Abertas	Fechadas (e/ou Incorporadas)		
			Qtde	PL Médio (R\$ MM)	Vida Média (em anos)
2009	253	69	23	162.5	0.5
2010	299	80	33	78.7	1.1
2011	336	55	17	382.8	1.5
2012	344	45	30	82.3	2.6
2013	382	67	35	277.8	2.8
2014	394	53	48	109.0	3.1
2015	400	43	21	172.8	4.3
2016	405	58	48	239.0	4.3
2017	405	44	33	313.1	5.1
2018	442	60	36	125.2	5.7
2019	460	84	53	301.4	5.0
2020	507	83	40	357.9	5.2
2021	571	112	45	376.0	3.6
2022	631	98	44	279.8	4.7
2023	671	79	51	404.4	4.1
2024	681	77	42	456.8	4.9
Média Anual	69	37	257.5	3.7	
Total	1107	599			

* Considerando apenas fundos líquidos e excluindo bancos, seguradoras, wealth e 'alternatives investments'
Dados atualizados até Novembro/24



Esse estudo mostra que nos últimos 15 anos, na média, para cada duas novas gestoras que abriram, uma encerrou as atividades (ou foi incorporada), tendo “sobrevivido” por aproximadamente 4 anos com um PL médio inferior à R\$ 260MM.

Das 681 gestoras com ativos sob gestão em fundos líquidos em novembro/24, **apenas 18 (menos de 3%) estão abertas e ativas desde 2009, e temos enorme orgulho por fazer parte desse seleto grupo.**

Fundada em 2009, a Constância é uma das pioneiras no emprego de estratégias sistemáticas no Brasil, destacando-se pela sua excelência na gestão de investimentos.

Através de uma gestão baseada em evidência, apoiada em tecnologia, com mais de 40 profissionais (incluindo 30 títulos avançados, com mais de 80,000 horas de P&D), um banco de dados com mais de 7 bilhões de registros, organizados em mais de 2 mil tabelas e capacidade de processamento de mais de 500 CPUs e 5.000 threads simultâneos, a Constância busca proporcionar aos seus clientes retornos consistentes, através de uma gestão rigorosa de riscos e investimentos contínuos em inovação e excelência.

Constância e o Setor de Gestão de Fundos no Brasil

Com perseverança, resiliência, humildade, pioneirismo, prudência, respeito e transparência, a Constância, ao longo dos seus 16 anos, foi se transformando e se aperfeiçoando, sem, contudo, jamais desrespeitar os seus valores. Esse é o grande alicerce do sucesso da Constância: as transformações e melhorias ao longo dos anos representam a constante busca pela excelência na gestão de recursos, mas jamais uma ruptura aos seus pilares e valores.

Nesse sentido, destacamos as importantes melhorias ocorridas ao longo de 2024:

- **GESTÃO**

1. **Inclusão do modelo Macro setorial no modelo de fatores**

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.

Em posse de diferentes cenários macroeconômicos, é mensurado o retorno acumulado e o *Sharpe ratio* de cada setor GICS em cada cenário e 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.

2. **Renda Fixa Macro sistemática**

Inúmeros estudos testam e comprovam a influência e relevância do Ciclo de Política Monetária no que tange ao comportamento de dois fatores de risco Macro – Juro Real e Inflação Implícita.

A hipótese testada pela área de pesquisa da Constância é que os prêmios de risco observados pelos ativos prefixados e indexados à inflação, a despeito de serem muito próximos em janelas de longo prazo, diferem muito em janelas de curto e médio prazo.

Constância e o Setor de Gestão de Fundos no Brasil

A hipótese testada pela área de pesquisa da Constância é que os prêmios de risco observados pelos ativos prefixados e indexados à inflação, a despeito de serem muito próximos em janelas de longo prazo, diferem muito em janelas de curto e médio prazo. Além disso são bastante instáveis ao longo do tempo. Tudo isso sob forte influência da Política Monetária. Portanto através de uma combinação de posições compradas e vendidas nestes ativos, condicionadas ao estágio do ciclo da taxa Selic (alta, queda ou estabilidade), é possível executar uma gestão ativa e sistemática com um retorno bastante superior ao custo de oportunidade, e com índice de *Sharpe* significativamente maior em relação à alocação restrita ao IMAB5.

Pelos *backtests* feitos, observamos que a decomposição do ciclo monetário com vistas a alocação de risco em ativos de renda fixa pode trazer ganhos substanciais ao nosso fundo de Renda Fixa (Constância Dumont RF Ativo) e ao *book* de Renda Fixa nos nossos fundos multimercados (Constância Absoluto e Constância Long Bias). Mais à frente detalharemos melhor essa questão.

3. Macro Trend Following relativo

O *Trend Following* “tradicional” é uma estratégia de *trading* que busca identificar e aproveitar a direção predominante de um ativo financeiro, seja ela ascendente (*bullish*) ou descendente (*bearish*).

Utilizam-se ferramentas de análise técnica, como médias móveis, indicadores de momentum e padrões de preço, para determinar a direção do mercado (alta, baixa ou lateral) para então entrar em posições compradas quando a tendência é de alta e em posições vendidas quando a tendência é de baixa.

Já o *Trend Following* Relativo – estratégia utilizada na Constância - é uma estratégia de investimento que busca capitalizar em movimentos direcionais do mercado, focando na força relativa de diferentes ativos. Em vez de apenas seguir a tendência de um único ativo, essa estratégia compara o desempenho de dois ou mais ativos para identificar qual está demonstrando maior força e investir nele.

A ideia central é identificar ativos que estão superando (ou subperformando) outros ativos ou um *benchmark* específico. Essa força relativa pode indicar uma tendência de alta (ou baixa) mais forte, proporcionando oportunidades de lucro.

A estratégia envolve a comparação constante do desempenho de diferentes ativos, utilizando indicadores como a razão entre os preços ou a diferença entre os retornos.

Constância e o Setor de Gestão de Fundos no Brasil

Para que a identificação dos ativos e pares seja feita de forma efetiva e dinâmica, é imperativo um monitoramento constante de múltiplos ativo e a área de modelagem e pesquisa da Constância desenvolveu um modelo que permite esse acompanhamento diário e *online*.

- **GOVERNANÇA**

Destacamos algumas melhorias relacionados à Governança de Constância:

- **Criação da área de Governança de Projetos, Processos e Demandas:** um processo de gestão de demandas é fundamental para impulsionar a eficiência operacional, alinhar investimentos com os objetivos estratégicos da empresa e garantir que a empresa possa responder de forma ágil e eficaz às demandas do mercado em constante evolução, otimizando a utilização dos recursos humanos e tecnológicos. Na Constância isso é feito através da: i) Identificação de Demandas; ii) Registro e Triagem; iii) Priorização; iv) Avaliação de Viabilidade e Recursos; v) Planejamento; vi) Desenvolvimento; vii) Homologação; viii) Implantação; ix) Monitoramento e Manutenção; xi) Avaliação e *Feedback*.

Essa área é encabeçada por Marcos Frech, profissional com ampla experiência internacional em liderança de projetos de Tecnologia, Segurança e Riscos, tendo trabalhado, na Vodafone (Alemanha), Santander (Brasil, Espanha e Alemanha), Bunge Alimentos e Bayer.

Graduado em Administração de Empresas com MBA pela Fundação Dom Cabral.

- **Área de Dados e Sinais:** criada com o objetivo principal de melhorar continuamente processos e projetos que envolvem dados, além de implementar uma robusta jornada de governança de dados para garantir eficiência e adequação estratégica. Esta área é responsável pela supervisão de todos os dados da Constância, sejam eles dados de negócio ou pessoais, considerando suas particularidades. O objetivo central é definir uma estrutura e ambiente de dados robustos que suportem a identificação de sinais de mercado, utilizados como estratégia de investimento em nossos fundos.

A área gerencia a coleta, tratamento, armazenamento e disponibilização de dados para as demais áreas da firma, tratando-os como ativos chave e de forma independente às mesas.

A Head dessa área é Gabriela Vasconcelos, Mestre e Doutora em Controladoria e Contabilidade (FEA/USP), com mais de 11 anos de atuação no mercado de auditoria independente e consultoria contábil-financeira especializada.

Constância e o Setor de Gestão de Fundos no Brasil

- **Subcomitê de novas estratégias:** O Comitê de Risco é o órgão responsável pela aprovação dos limites de risco das estratégias e o Subcomitê de Novas Estratégias – vinculado ao Comitê de Risco – é o órgão responsável por analisar essas estratégias antes que elas sejam submetidas para apreciação do Comitê de Risco. O Subcomitê de Novas Estratégias analisará, em um primeiro momento, se essa nova estratégia possui uma tese de investimento clara, concisa e diferenciada, que explique e responda, no mínimo, as seguintes questões: a) Qual o racional econômico, financeiro e/ou comportamental que sustenta a estratégia? b) Como podemos nos diferenciar do mercado e do que já existe na própria gestora? e; c) Com base em premissas, em quais cenários a tese tende a apresentar dificuldades?

Em caso de aprovação pelo Subcomitê da Novas Estratégias da nova tese de investimento proposta, a Mesa de Investimentos responsável pela nova estratégia estará então autorizada a seguir as próximas etapas do processo : i) preparação do Projeto de Pesquisa (Fase 1) e envio à área de Dados e Sinais para fins de auditoria da metodologia proposta; ii) e a metodologia da pesquisa for aprovada pela área de Dados e Sinais, a mesa segue com a preparação do Projeto de Pesquisa (Fase 2);iii) com o Projeto de Pesquisa (Fase 2) finalizado de acordo com os requerimentos específicos, é solicitado à área de Dados e Sinais que seja iniciada a validação do backtest; e iv) caso o *backtest* seja aprovado pela área de Dados e Sinais, é solicitado à Mesa de Investimentos que siga com a apresentação final da estratégia ao Subcomitê de Novas Estratégias.

O comitê de risco e o sub-comite supracitado são presididos pelo Diretor de Gestão de Riscos da Constância, Cesar Dammous, que se juntou à empresa em março/24. Graduado em economia pela Universidade Mackenzie, com especialização em gestão de risco pela FGV, MBA em Gestão de Riscos e Finanças pela USP e MBA pelo Insper, possui 30 anos de experiência no mercado financeiro, sendo 25 anos em gestão de risco.

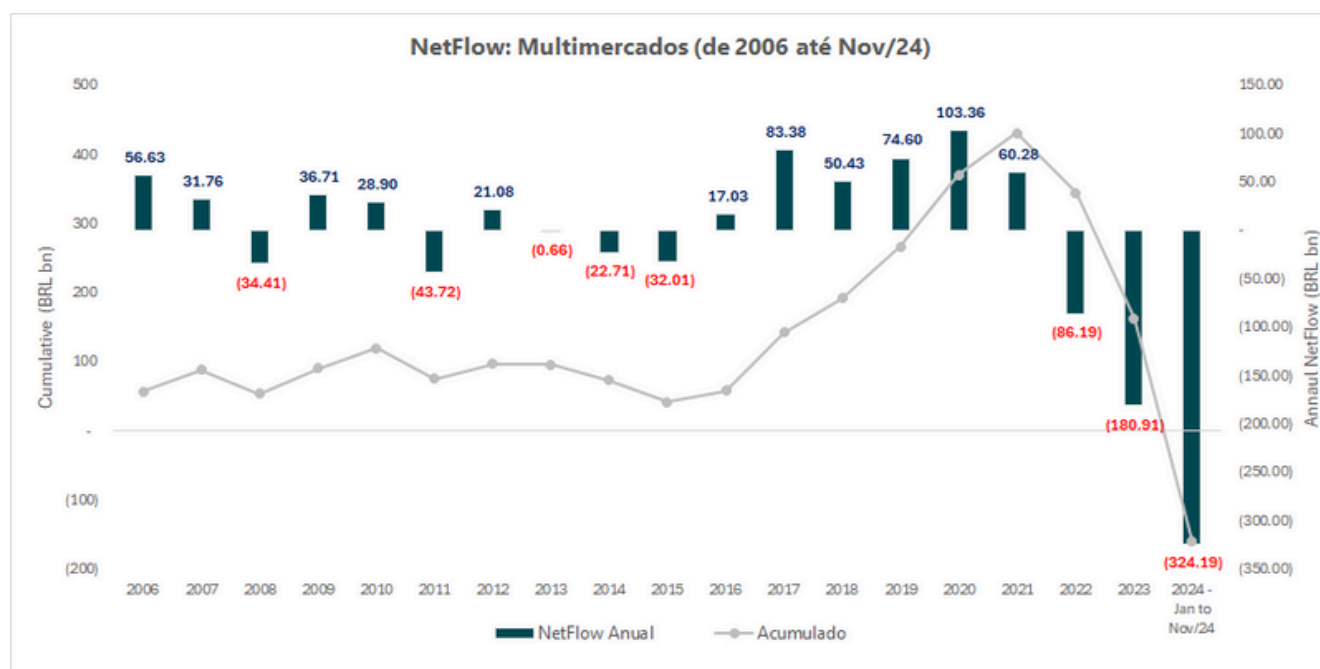
Iniciou sua carreira como analista de risco da Lloyds Asset Management e em 2001 transferiu-se para o HSBC como Gerente de Risco e Performance. Em 2007 foi para a SulAmerica Investimentos como Superintendente de Risco e Operações, sendo responsável pelas áreas de risco, *compliance*, TI, Legal e cadastros.

No final de 2008 transferiu-se para a Franklin Templeton Investimentos como Diretor de Riscos da América Latina (Brasil, Argentina e México) onde atuou até o início de 2018 quando cofundou a Persevera Gestão de Recursos, sendo seu Diretor de Risco e Compliance, até juntar-se à Constância Investimentos.

Constância e os Fundos Multimercados

Diante da dificuldade dos gestores de acertarem as projeções, muitos investidores perderam a confiança em fundos Multimercados^[3], o que explica, em parte, a perda de recursos que essa categoria de fundos vem sofrendo. O aumento da taxa de juros, a falta de uma diversificação efetiva e questões tributárias de fundos exclusivos levaram à uma “tempestade perfeita”.

Segundo os dados da Anbima, os resgates em 2024 (até novembro) superaram os resgates somados nos dois anos anteriores, e a magnitude desses resgates foi tão brutal que toda a captação acumulada ocorrida nos 15 anos anteriores (2006 a 2021) acabaram sendo mais do que compensadas pelos resgates nos anos seguintes. Entre 2006 e 2021 os fundos multimercados apresentaram uma captação líquida acumulada positiva de R\$ 431 bilhões enquanto nos últimos 3 anos a captação líquida acumulada foi negativa em R\$ 591.3 bilhões



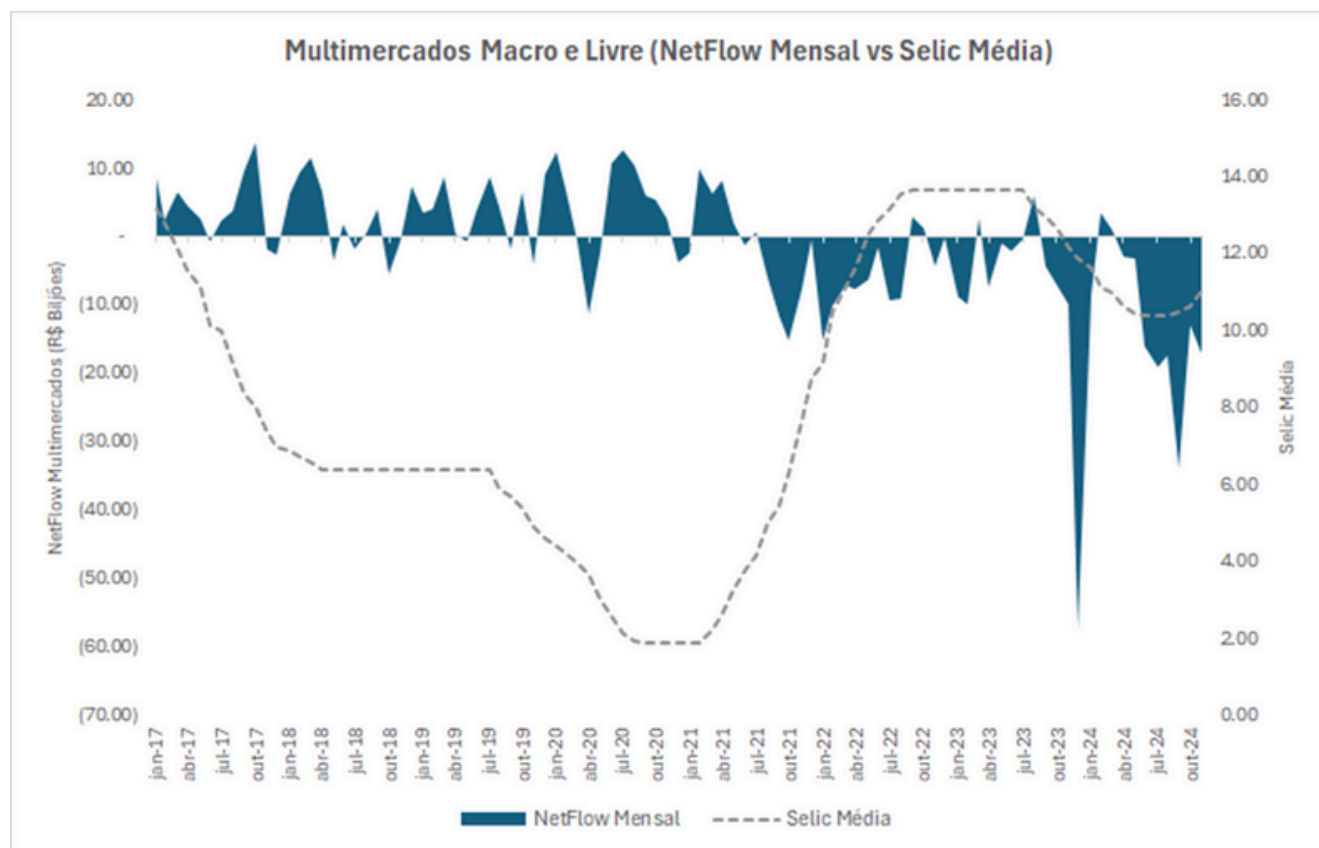
[3] Acreditamos que outra importante variável dessa ‘equação’ esteja diretamente relacionada às Finanças Comportamentais. A Teoria Comportamental sugere que o processo humano de decisão está sujeito a diversas ilusões cognitivas e fatores emocionais e, por esta razão, os economistas comportamentais substituem o principal pressuposto da teoria neoclássica – o da teoria de expectativas racionais (racionalidade ilimitada) – pelo princípio da racionalidade limitada. Uma vez que a capacidade de processamento de informações por seres humanos é limitada, há a necessidade de criar atalhos para o processo de tomada de decisões, que acabam sendo ‘regras de bolso viesadas’ (heuristic bias).

Constância e os Fundos Multimercados

Parte importante dessas captações líquidas negativas são explicadas pelo ‘desmonte’ de fundos exclusivos, que passaram a pagar come-cotas, mas certamente outros fatores como a elevação da taxa básica de juros e o desempenho médio dos fundos multimercados podem também ajudar a explicar a magnitude desses números.

Observa-se uma relação direta e clara entre aumento de taxa de juros e captação líquida negativa em fundos multimercados. É natural que em ambientes com taxas de juros mais altas o investidor busque alternativas com mais retorno e menor risco.

O ‘boom’ dos fundos multimercados (2016 a 2021) ocorreu quando o cenário macroeconômico brasileiro indicava que tanto a inflação quanto as taxas de juros tenderiam a continuar baixas[4]. É natural que nesse cenário macroeconômico os investidores buscassem alternativas de investimentos com perspectivas maiores de retornos, com maior diversificação e com maior exposição ao risco e os fundos Multimercados, em princípio, poderiam ser são uma excelente alternativa para enfrentar aquele cenário econômico.

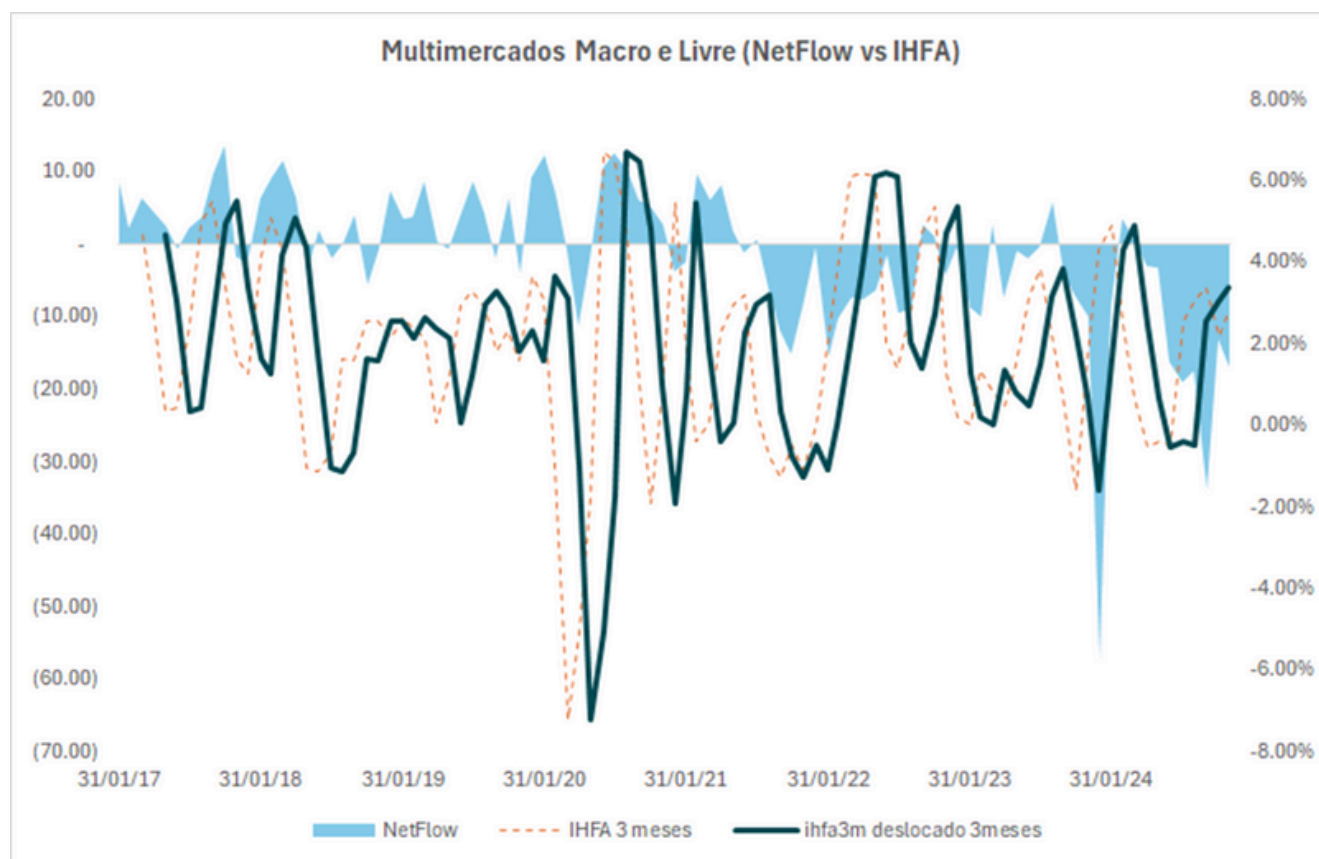


[4] Com a Taxa Básica de Juros em torno de 6.5% ao ano, um investidor que busque aplicações atreladas ao CDI, ao descontar todos os custos e impostos, dificilmente terá um retorno real líquido superior a 1% ao ano

Constância e os Fundos Multimercados

As questões tributárias dos fundos exclusivos e o aumento da taxa básica de juros contribuem significativamente para as captações líquidas negativas ao longo dos últimos anos, mas há um outro importantíssimo componente: a baixa diversificação com retornos negativos associados a um perfil de investidor não tão propenso ao risco.

No gráfico abaixo, como ‘*proxy*’ para a performance dos fundos multimercados, utilizamos o IHFA[5]. E para sintetizar a baixa propensão do investidor brasileiro ao risco, consideramos um horizonte de investimento de apenas 3 meses.



[5] O IHFA (Índice de Hedge Funds ANBIMA) é um índice brasileiro que busca representar o desempenho da indústria de fundos de hedge no país. i) Representatividade: O IHFA é composto por uma carteira teórica de fundos multimercado que se enquadram na categoria de hedge funds, selecionados com base em critérios qualitativos e quantitativos; ii) Benchmark: Serve como referência para acompanhar a evolução do segmento de hedge funds no Brasil, permitindo comparações de desempenho entre diferentes fundos e o mercado como um todo; iii) Atualização Trimestral: O índice passa por um processo de rebalanceamento trimestral, no qual a composição da carteira teórica é revisada para garantir sua representatividade; iv) Metodologia: A metodologia do IHFA é definida pela ANBIMA e leva em consideração diversos fatores, como patrimônio líquido, tempo de existência do fundo, cobrança de taxa de performance, entre outros.

Constância e os Fundos Multimercados

Analisando a captação dos fundos desde 2017 (onde, como verificamos anteriormente, ocorreu o ‘boom’ de fundos multimercados), e considerando que após 3 meses de retornos negativos, o investidor médio brasileiro de fundos multimercados tende a resgatar, acreditamos que boa parte da ‘crise dos fundos multimercados’ se deve também ao não alinhamento dos seus passivos com as características e riscos dos produtos.

Por último, mas não menos importante, acreditamos que a ‘Tempestade Perfeita’ dos fundos multimercados ocorreu também porque esses fundos, em sua grande maioria, têm muito mais ‘Beta’ do que ‘Alpha’, sendo pouco diversificados e, por conseguinte, muito mais expostos às variáveis macroeconômicas, onde um erro de tamanho de posição e exposição pode ser ‘fatal’.

A baixa diversificação dos fundos multimercados pode ser analisada – e comprovada – através da comparação dos seus resultados versus um ‘kit brasil’.

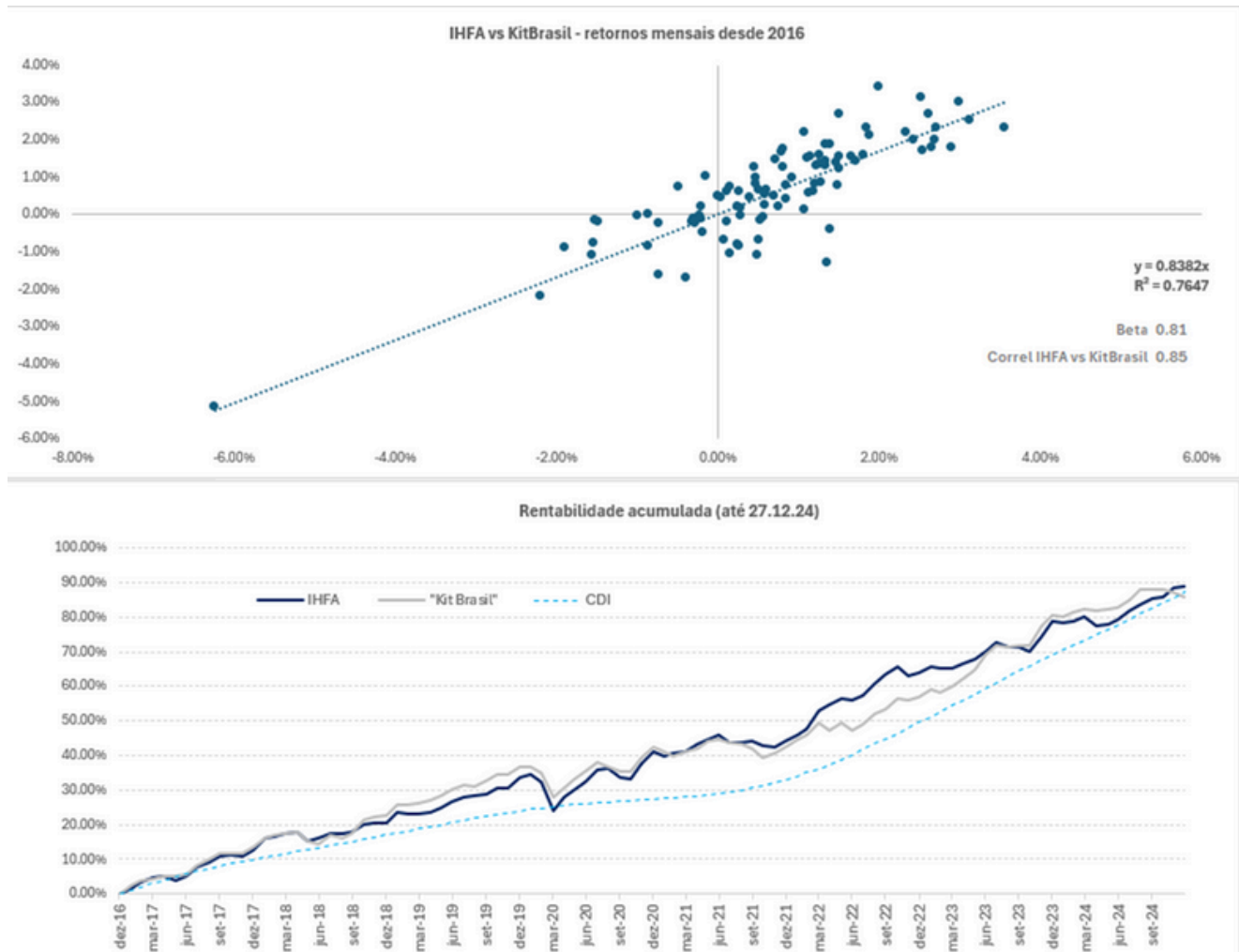
O “Kit Brasil” é uma estratégia que busca lucrar com um cenário econômico favorável no Brasil, caracterizado por crescimento da economia, valorização do real e queda dos juros.

Alguns caminhos poderiam ser utilizados para a definição dessa carteira Kit Brasil, mas a alternativa adotada para esse estudo procurou ser simples, clara e não viesada: a composição do Kit Brasil é uma proxy da média dos últimos 15 anos das categorias da Anbima. Houve, contudo, a utilização de uma ‘liberdade poética’: como o PL histórico da categoria Cambial é historicamente baixíssimo, consideramos uma posição comprada em real (e vendida em dólar) de 5%.

Assim, o Kit Brasil desse estudo é composto por:

- 70% em títulos pós-fixados (sintetizado pelo retorno do CDI)
- 15% em ações (sintetizado pelo índice Ibovespa)
- 15% em títulos de renda fixa com juros pré-fixados (sintetizado pelo Índice Anbima IDKA Pré 2 anos)
- 5% em títulos indexados ao IPCA (sintetizado pelo índice pelo Índice Anbima IDKA IPCA 5 anos)
- 5% comprado em Real (sintetizado pela posição vendida em PTAX)

Constância e os Fundos Multimercados



Observamos uma relação muito próxima entre o IHFA e o Kit Brasil.: rentabilidade acumulada praticamente idêntica, Beta de 0.81, correlação de 0.85 e um coeficiente de determinação (R-quadrado) de 0.77.

Uma análise adicional e comprobatória de nossa hipótese (baixa diversificação dos fundos multimercados e predominância do Kit Brasil) é o cálculo do Alpha de Jensen do IHFA versus o KitBrasil.

O Alpha de Jensen é uma medida utilizada em finanças para avaliar o desempenho de um investimento ou portfólio em relação ao seu risco esperado, de acordo com o modelo CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). Em essência:

Constância e os Fundos Multimercados

- O Alpha de Jensen representa o excesso de retorno de um investimento em relação ao retorno previsto pelo CAPM, que leva em consideração o risco sistemático do investimento (medido pelo beta) e a taxa livre de risco.
- Um Alpha positivo indica que o investimento superou o retorno esperado, sugerindo uma gestão eficiente ou a presença de fatores não capturados pelo modelo CAPM.
- Um Alpha negativo indica que o investimento teve um desempenho inferior ao esperado, podendo sinalizar uma gestão ineficiente ou a influência de fatores adversos não previstos pelo modelo.
- Um Alpha zero (ou próximo a zero) significa que o investimento rendeu exatamente – ou muito próximo – ao que era esperado, dado o seu nível de risco.

A fórmula para calcular o Alpha de Jensen é a seguinte:

$$\alpha = R_p - [R_f + \beta(R_m - R_f)]$$

Onde:

- R_p : Retorno da carteira ou investimento em análise (no nosso estudo, sintetizado pelo índice IHFA).
- R_f : Taxa de retorno livre de risco
- β (Beta): Medida do risco sistemático de um investimento em relação ao mercado como um todo. Um Beta maior que 1 indica que o investimento é mais volátil que o mercado, enquanto um Beta menor que 1 indica menor volatilidade.
- R_m : Retorno do mercado como um todo (geralmente representado por um índice de mercado amplo. No nosso estudo, sintetizado pelo Kit Brasil).

Abaixo abrimos os resultados ano a ano e verificamos – e comprovamos – que o resultado é basicamente Beta. Não só o ‘Kit Brasil’ explica quase que integralmente o retorno do IHFA como, na média, os fundos multimercados que o compõem foram incapazes de superá-lo e de gerar Alpha.

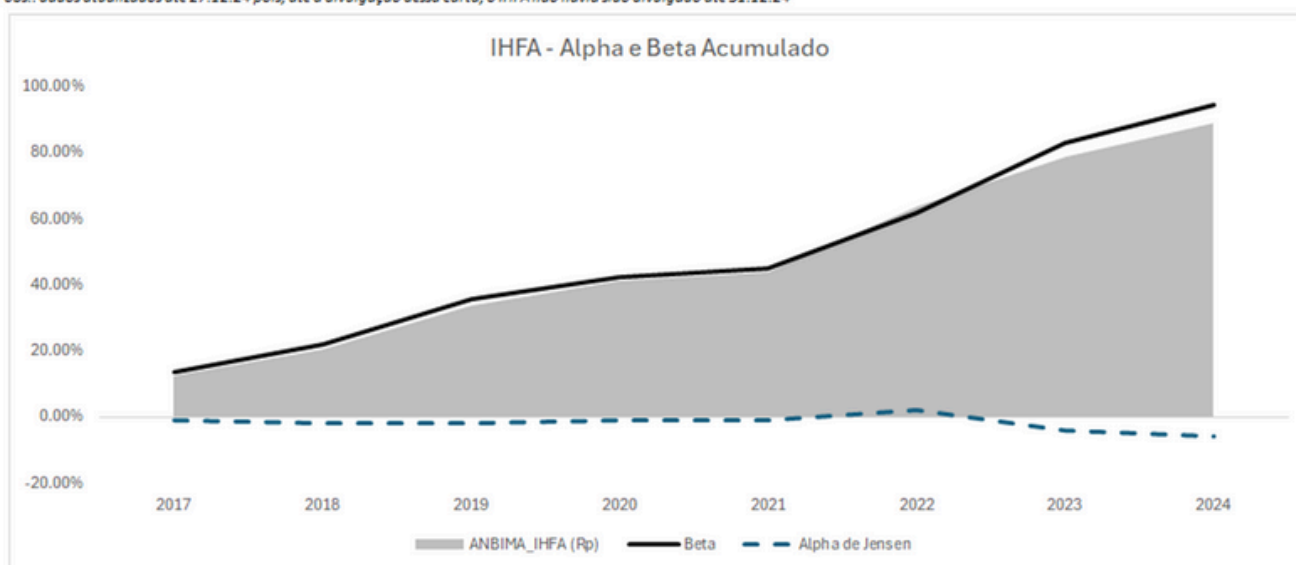
Constância e os Fundos Multimercados

Ano	ANBIMA_IHFA (Rp)	Kit Brasil (Rm)	CDI (Rf)	Beta (b)	Rm-Rf	b x (Rm-Rf)	[Rf + b x (Rm-Rf)]	Alpha de Jensen*	Beta**	Acumulado		
										ANBIMA_IHFA (Rp)	Alpha de Jensen	Beta
2017	12.41%	13.38%	9.95%	1.03	3.43%	3.52%	13.47%	-1.07%	13.47%	12.41%	-1.07%	13.47%
2018	7.09%	8.22%	6.42%	0.72	1.79%	1.28%	7.71%	-0.62%	7.71%	20.38%	-1.68%	22.06%
2019	11.12%	11.37%	5.97%	1.01	5.40%	5.45%	11.42%	-0.31%	11.42%	33.76%	-1.98%	35.74%
2020	5.51%	4.30%	2.77%	1.17	1.53%	1.80%	4.57%	0.95%	4.57%	41.13%	-1.05%	42.18%
2021	2.04%	-0.04%	4.40%	0.59	-4.44%	-2.64%	1.76%	0.28%	1.76%	44.01%	-0.78%	44.78%
2022	13.66%	10.00%	12.37%	0.62	-2.37%	-1.48%	10.89%	2.77%	10.89%	63.69%	1.97%	61.71%
2023	9.31%	15.25%	13.05%	0.90	2.20%	1.99%	15.04%	-5.73%	15.04%	78.92%	-3.87%	82.79%
2024	5.65%	2.83%	10.77%	0.42	-7.95%	-3.30%	7.47%	-1.82%	7.47%	89.03%	-5.62%	94.65%

* $\alpha = R_p - [R_f + \beta(R_m - R_f)]$

**Calculado pela diferença entre o Rp e o Alpha

obs.: dados atualizados até 27.12.24 pois, até a divulgação dessa carta, o IHFA não havia sido divulgado até 31.12.24



Em se tratando de fundos que podem operar em diversos mercados e diferentes estratégias, com uma enorme variedade de ativos, causa-nos enorme surpresa que uma carteira tão “simples” (Kit Brasil) tenha tamanha relação com o índice de *hedge funds*.

Em outras palavras, na média os fundos *hedge funds* brasileiros foram bem quando o mercado (“kit Brasil”) foi bem. E quando foram mal, ao invés de minimizarem as perdas, tentando compensar os maus resultados, perderam ainda mais.

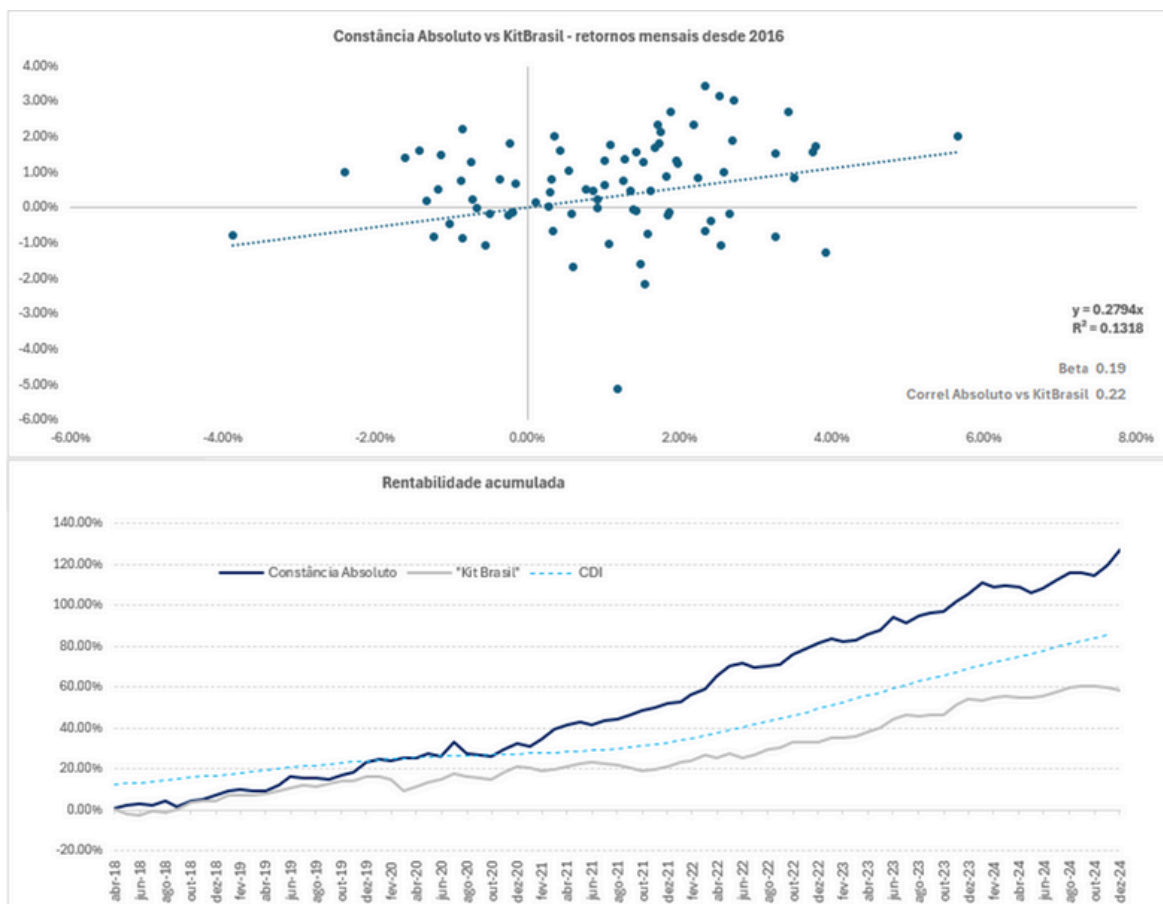
Constância e os Fundos Multimercados

IHFA vs CDI - Prêmio sobre o CDI - Janelas Móveis

	6Meses		12Meses		24Meses		36Meses	
	% das janelas	Prêmio Médio	% das janelas	Prêmio Médio	% das janelas	Prêmio Médio	% das janelas	Prêmio Médio
Acima do CDI	55%	2.2%	56%	3.0%	63%	5.0%	69%	6.5%
Abaixo do CDI	45%	-2.5%	44%	-3.6%	37%	-7.2%	31%	-7.7%
Total	100%	0.06%	100%	0.11%	100%	0.52%	100%	2.10%
Prêmio Médio aa		0.12%		0.11%		0.26%		0.70%

Acreditamos que ter investimentos em fundos multimercado adiciona valor ao portfólio de investimento global do cliente, ao mesmo tempo que contribui para a diversificação do risco, desde que sejam fundos verdadeiramente diversificados, com efetivo controle de risco, com baixo Beta em relação ao Kit Brasil e baixa correlação com seus pares, e os fundos da Constância atendem a todos esses pré-requisitos.

Ao repetirmos as análises anteriores, considerando o fundo Constância Absoluto FIM ao invés do IHFA, observamos resultados muito diferentes e que comprovam a afirmação do parágrafo anterior.



Constância e os Fundos Multimercados

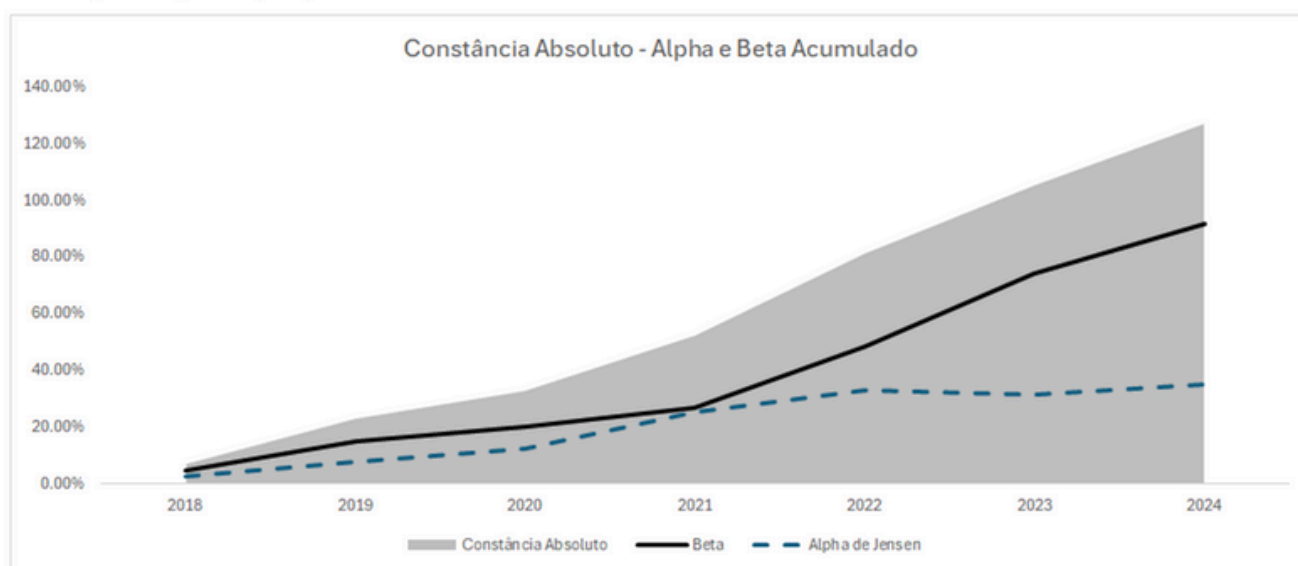
Observamos uma baixíssima relação entre o fundo Constância Absoluto FIM e o Kit Brasil.: rentabilidade acumulada muito superior, Beta de 0.19, correlação de 0.22 e um coeficiente de determinação (R-quadrado) de 0.13.

E na análise complementar (retornos alpha de Jensen e Beta) observamos que o fundo Constância Absoluto foi efetivamente capaz de entregar ganhos superiores ao 'kit Brasil'.

Ano	Constância Absoluto	Kit Brasil (Rm)	CDI (Rf)	Beta (b)	Rm-Rf	b x (Rm-Rf)	[Rf + b x (Rm-Rf)]	Alpha de Jensen*	Beta**	Acumulado		
										Constância Absoluto	Alpha de Jensen	Beta
2018	7.02%	4.51%	4.50%	-0.14	0.01%	0.00%	4.50%	2.52%	4.50%	7.02%	2.52%	4.50%
2019	15.04%	11.37%	5.97%	0.72	5.40%	3.89%	9.86%	5.18%	9.86%	23.12%	7.84%	15.28%
2020	7.78%	4.30%	2.77%	0.41	1.53%	0.63%	3.40%	4.38%	3.40%	32.69%	12.56%	20.14%
2021	14.69%	-0.04%	4.40%	0.22	-4.44%	-0.96%	3.43%	11.25%	3.43%	52.18%	25.22%	26.96%
2022	19.14%	10.00%	12.37%	-0.24	-2.37%	0.56%	12.93%	6.21%	12.93%	81.31%	33.00%	48.31%
2023	13.30%	15.25%	13.05%	0.68	2.20%	1.51%	14.55%	-1.26%	14.55%	105.42%	31.32%	74.09%
2024	10.45%	2.82%	10.87%	0.42	-8.06%	-3.38%	7.49%	2.96%	7.49%	126.87%	35.21%	91.67%

* $\alpha = R_p - [R_f + \beta(R_m - R_f)]$

**Calculado pela diferença entre o Rp e o Alpha



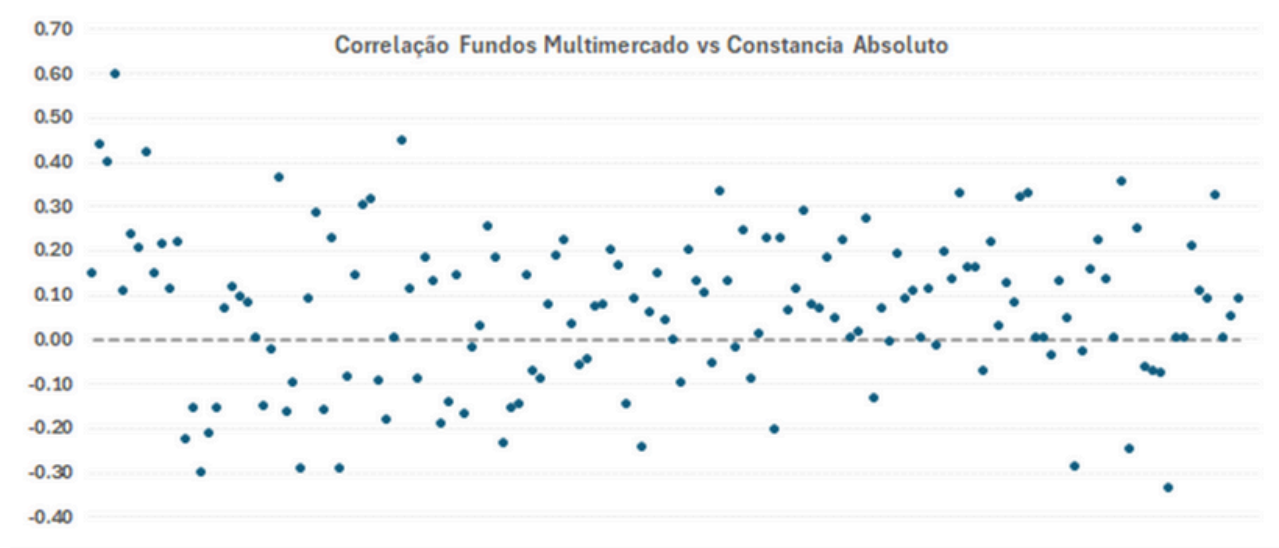
Esses resultados, per se, já indicam que o fundo Constância Absoluto consegue efetivamente entregar retorno desassociado ao fator 'kit brasil' de forma consistente, mas algumas análises adicionais corroboram ainda mais as virtudes desse fundo:

- Retornos consistente em janelas de médio e longo prazo (ganha muito mais do que perde, e quando perde, perde pouco)

Constância e os Fundos Multimercados

Constância Absoluto vs CDI - Prêmio sobre o CDI - Janelas Móveis								
	6Meses		12Meses		24Meses		36Meses	
	% das janelas	Prêmio Médio	% das janelas	Prêmio Médio	% das janelas	Prêmio Médio	% das janelas	Prêmio Médio
Acima do CDI:	75%	3.6%	79%	7.0%	88%	14.7%	100%	23.0%
Abaixo do CDI:	25%	-1.7%	21%	-1.4%	12%	-3.1%	0%	n/a
Total:	100%	2.29%	100%	5.18%	100%	12.54%	100%	23.05%
Prêmio Médio aa	4.59%		5.18%		6.27%		7.68%	

- Baixíssima correlação com seus concorrentes



Correlação com o peer (12 meses)					Correlação com o peer (24 meses)					Correlação com o peer (36 meses)				
Correl. Mínima	-0.34				Correl. Mínima	-0.23				Correl. Mínima	-0.34			
Correl. Máxima	0.60				Correl. Máxima	0.49				Correl. Máxima	0.60			
correlação	núm. Fundos	%	% acum		correlação	núm. Fundos	%	% acum		correlação	núm. Fundos	%	% acum	
-0.20	11	7.9%	8%		-0.20	3	2.2%	2%		-0.20	11	7.9%	8%	
-0.15	9	6.4%	14%		-0.15	6	4.4%	7%		-0.15	9	6.4%	14%	
-0.10	5	3.6%	18%		-0.10	10	7.4%	14%		-0.10	5	3.6%	18%	
-0.05	13	9.3%	27%		-0.05	8	5.9%	20%		-0.05	13	9.3%	27%	
0.00	9	6.4%	34%		0.00	10	7.4%	27%		0.00	9	6.4%	34%	
0.05	10	7.1%	41%		0.05	18	13.2%	40%		0.05	10	7.1%	41%	
0.10	17	12.1%	53%		0.10	29	21.3%	62%		0.10	17	12.1%	53%	
0.15	22	15.7%	69%		0.15	25	18.4%	80%		0.15	22	15.7%	69%	
0.20	11	7.9%	76%		0.20	13	9.6%	90%		0.20	11	7.9%	76%	
0.25	14	10.0%	86%		0.25	9	6.6%	96%		0.25	14	10.0%	86%	
0.30	5	3.6%	90%		0.30	1	0.7%	97%		0.30	5	3.6%	90%	
0.35	7	5.0%	95%		0.35	1	0.7%	98%		0.35	7	5.0%	95%	
0.40	3	2.1%	97%		0.40	0	0.0%	98%		0.40	3	2.1%	97%	
0.45	3	2.1%	99%		0.45	0	0.0%	98%		0.45	3	2.1%	99%	
0.50	0	0.0%	99%		0.50	3	2.2%	100%		0.50	0	0.0%	99%	
0.55	1	0.7%	100%		0.55	0	0.0%	100%		0.55	1	0.7%	100%	
	140	0.10			136	0.09				140	0.10			

- Excelente performance versus seus concorrentes

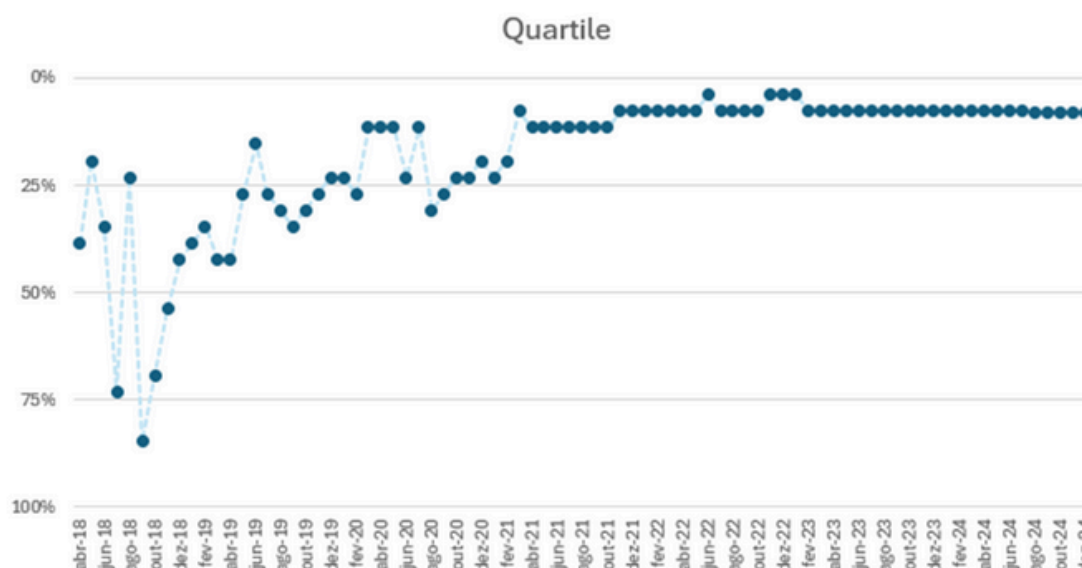
Constância e os Fundos Multimercados

31/12/2024	29/11/24	29/12/23	29/12/23	30/12/22	31/12/21	13/04/18	30/12/22	31/12/21	31/12/20	Análise Risco vs Retorno 36M			
31/12/24	31/12/24	31/12/24	31/12/24	31/12/24	31/12/24	31/12/24	29/12/23	30/12/22	31/12/21	Average Premium aa	Volatility	Sharpe Ratio	Beta "KitBrasil"
Rank Geral	MÊS	ANO	12 M	24M	36M	Desde o Início	2023	2022	2021	Average Premium aa	Volatility	Sharpe Ratio	Beta "KitBrasil"
Rank	4	26	26	21	12	3	32	28	7	14	82	14	20
Competitors	142	142	142	138	133	99	145	140	133	132	132	132	132
Percentile	3%	18%	18%	15%	9%	3%	22%	20%	5%	11%	62%	11%	15%
Quartile	1q	1q	1q	1q	1q	1q	1q	1q	1q	1q	3q	1q	1q
Rank Quant/Sistemático	MÊS	ANO	12 M	24M	36M	Desde o Início	2023	2022	2021	Average Premium aa	Volatility	Sharpe Ratio	Beta "KitBrasil"
Rank	3	4	4	4	2	1	7	3	2	2	5	2	8
Competitors	16	16	16	16	13	8	16	13	13	13	13	13	13
Percentile	19%	25%	25%	25%	15%	13%	44%	23%	15%	15%	38%	15%	62%
Quartile	1q	2q	2q	2q	1q	1q	2q	1q	1q	1q	2q	1q	3q
Rank Arbitragem e L&S	MÊS	ANO	12 M	24M	36M	Desde o Início	2023	2022	2021	Average Premium aa	Volatility	Sharpe Ratio	Beta "KitBrasil"
Rank	1	9	9	8	5	2	12	3	1	5	26	4	6
Competitors	44	44	44	40	39	30	41	40	37	39	39	39	39
Percentile	2%	20%	20%	20%	13%	7%	29%	8%	3%	13%	67%	10%	15%
Quartile	1q	1q	1q	1q	1q	1q	2q	1q	1q	1q	3q	1q	1q
Rank Macro Média Volat	MÊS	ANO	12 M	24M	36M	Desde o Início	2023	2022	2021	Average Premium aa	Volatility	Sharpe Ratio	Beta "KitBrasil"
Rank	1	4	4	4	2	1	4	6	2	3	23	4	3
Competitors	31	31	31	31	30	25	32	31	30	30	30	30	30
Percentile	3%	13%	13%	13%	7%	4%	13%	19%	7%	10%	77%	13%	10%
Quartile	1q	1q	1q	1q	1q	1q	1q	1q	1q	1q	4q	1q	1q
Rank Macro Alta Volat	MÊS	ANO	12 M	24M	36M	Desde o Início	2023	2022	2021	Average Premium aa	Volatility	Sharpe Ratio	Beta "KitBrasil"
Rank	2	12	12	8	6	2	12	19	5	7	33	7	8
Competitors	57	57	57	57	57	41	62	62	58	55	55	55	55
Percentile	4%	21%	21%	14%	11%	5%	19%	31%	9%	13%	60%	13%	15%
Quartile	1q	1q	1q	1q	1q	1q	1q	2q	1q	1q	3q	1q	1q

Ao analisarmos apenas uma ‘foto’ dos retornos em diferentes janelas, observamos o excelente posicionamento do fundo Constância Absoluto.

Mas consideramos que o ‘filme’ é tão importante quanto a foto, e os resultados são ainda melhores:

Constância Absoluto - Ranking (Retorno desde o Início)		
1q	61	75%
2q	16	20%
3q	3	4%
4q	1	1%



Constância e os Fundos Multimercados

Desde 2019 o fundo Constância Absoluto, considerando os resultados desde o início, sempre esteve entre o primeiro e segundo quartil do seu peer e ao fazermos essa análise em diferentes janelas temos os seguintes resultados:

Janelas 6 meses		Janelas 12 meses		Janelas 24 meses		Janelas 36 meses	
1q	46%	1q	83%	1q	100%	1q	100%
2q	31%	2q	17%	2q	0%	2q	0%
3q	23%	3q	0%	3q	0%	3q	0%
4q	0%	4q	0%	4q	0%	4q	0%
77%		100%		100%		100%	

A baixa correlação com as variáveis macroeconômicas associada às restrições de tamanho de posições, ao modelo de otimização com volatilidade controlada e uma gestão de risco eficiente fazem com que o fundo Constância Absoluto apresente resultados consistentes e com risco controlado[6].

Entendemos que o caminho para o sucesso de investimentos de longo prazo tem muito mais relação com controle de risco do que com ‘agressividade’ dos investimentos. Os grandes gestores destacam-se não só pela sua capacidade de gerar retornos consistentes no longo prazo, mas principalmente pela sua capacidade em gerenciar e controlar os riscos dos seus investimentos, tanto em situações de normalidade quanto em situações de ruptura. Os resultados de grandes e excepcionais gestores são notáveis não apenas por décadas de consistência e alto-retorno, mas também - e principalmente - pela ausência de ‘desastres’, e ao analisarmos os dados do fundo percebemos a sua **resiliência e a sua constância**.

[6] Em complemento à essas considerações, sugerimos a leitura do ‘Lentes Constância’: Fundos Quant/Sistemáticos “Resiliência e Constância”

Constância e os Fundos de Ações

Em nossa carta de [setembro/24](#), explicamos detalhadamente o processo de construção de nossas carteiras e destacamos que os portfólios são construídos partindo-se do Universo Constância.

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.

No final de novembro a B3 lançou um novo índice derivado do Ibovespa com peso igual para as empresas e esse novo índice da B3 tem o mesmo princípio do nosso universo.

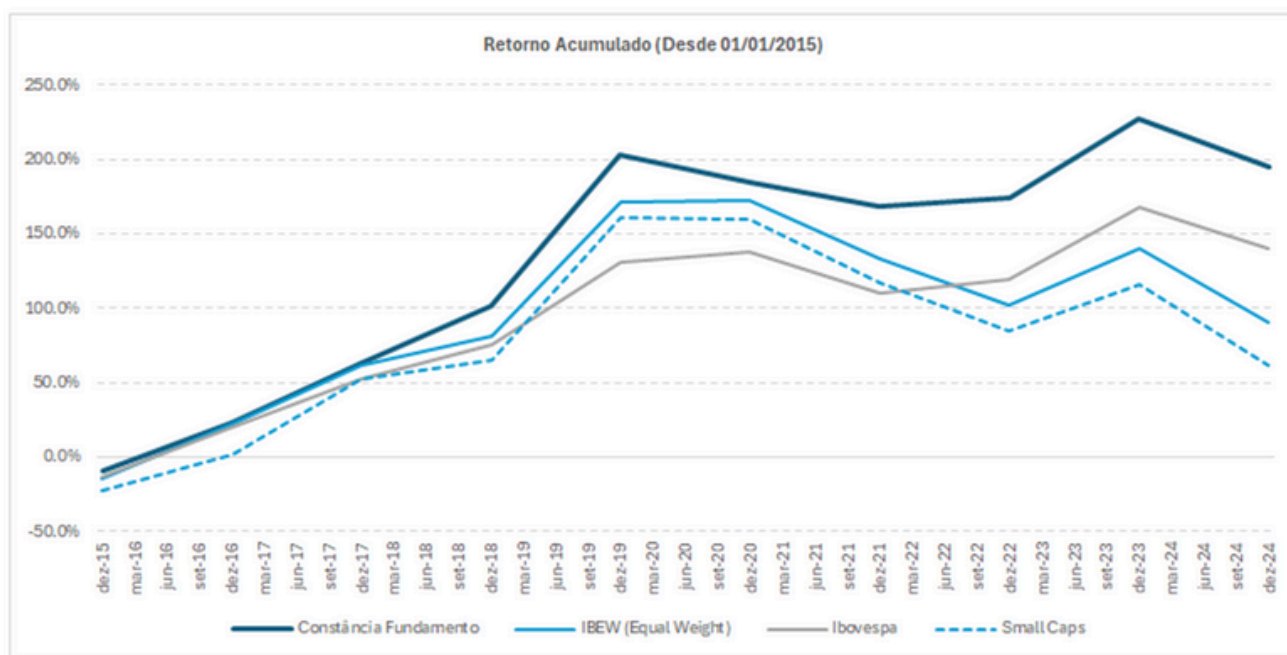
Por conta da metodologia de construção do Universo Constância, observamos que a sua composição se assemelha muito mais ao índice SMLL (*Small Caps*) do que ao índice MLCX (*Mid-Large Caps*). Ao distribuir igualmente os pesos entre as ações, removemos o peso das empresas de grande capitalização de mercado e adiciona nas empresas menores e esse novo índice acaba tendo a mesma lógica.

A principal diferença é que o Universo Constância tem como base todas as ações listadas (salvo restrições de liquidez), enquanto o Índice Ibovespa B3 *Equal Weight* parte das ações do próprio Ibovespa.

Mesmo tendo essa diferença fundamental, algumas considerações que fizemos em nossa carta de setembro em relação à performance de uma carteira *equal weight* podem também serem observadas em relação a esse novo índice:

Constância e os Fundos de Ações

	RETORNO ANUAL				RETORNO ACUMULADO				Small Caps	
	Constância Fundamento	IBEW (Equal Weight)	Ibovespa	Diferença	Constância Fundamento	IBEW (Equal Weight)	Ibovespa	Diferença	anual	acum
dez-15	-8.8%	-14.9%	-13.3%	-1.6%	-8.8%	-14.9%	-13.3%	-1.6%	-22.4%	-22.4%
dez-16	35.4%	44.0%	38.9%	5.1%	23.4%	22.6%	20.4%	2.1%	31.7%	2.3%
dez-17	32.5%	31.7%	26.9%	4.9%	63.6%	61.5%	52.8%	8.7%	49.3%	52.7%
dez-18	22.9%	12.2%	15.0%	-2.9%	101.0%	81.1%	75.7%	5.4%	8.1%	65.2%
dez-19	50.9%	49.6%	31.6%	18.0%	203.2%	171.0%	131.3%	39.7%	58.2%	161.3%
dez-20	-6.2%	0.5%	2.9%	-2.4%	184.3%	172.3%	138.0%	34.3%	-0.7%	159.6%
dez-21	-5.6%	-14.5%	-11.9%	-2.6%	168.4%	132.8%	109.6%	23.2%	-16.2%	117.5%
dez-22	2.1%	-13.0%	4.7%	-17.6%	173.9%	102.6%	119.4%	-16.8%	-15.1%	84.8%
dez-23	19.6%	18.5%	22.3%	-3.8%	227.6%	140.0%	168.3%	-28.3%	17.1%	116.4%
dez-24	-10.1%	-20.7%	-10.4%	-10.3%	194.4%	90.4%	140.5%	-50.2%	-25.0%	62.2%
				Diferença						
	Constância Fundamento	IBEW (Equal Weight)	Ibovespa	IBEW vs IBOV	Fundamento vs IBOV				Small Caps	
de 2015 até 2021	168.4%	132.8%	109.6%	23.2%	58.8%				116.4%	
de 2022 até 2024	9.7%	-18.2%	14.7%	-33.0%	-5.1%				-25.0%	
Total	194.4%	90.4%	140.5%	-50.2%	53.9%				62.2%	



De Jan/15 até dez/21, o índice *EqualWeight* apresentou um retorno acumulado significativamente superior ao Ibovespa (+23.2%).

Nos últimos anos, contudo, esse ganho foi integralmente 'entregue', e o Ibovespa superou o índice *EqualWeight* em 33%.

Já o fundo Constância Fundamento superou o Ibovespa entre Jan/15 e Dez/21 em 59% e nos últimos três anos perdeu pouco mais de 5% (equivalente a 1,7% ao ano abaixo do Ibovespa na média).

Constância e os Fundos de Ações

As *small caps* têm apresentado um desempenho desafiador nos últimos 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.

Apesar dos resultados não tão favoráveis das *small caps* nos últimos anos, acreditamos que 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 no médio e longo prazo 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. 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.

Constância e os Fundos de Ações

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 ou 3 anos, continuar expostos ao fator continua sendo a melhor decisão a ser tomada, e os resultados de novembro comprovam isso.

O Fundo Constância Fundamento FIA tem apresentado resultados consistentes em janelas de médio e longo prazo, conforme podemos observar abaixo:

Janelas 36 M	Acima do Ibovespa	Abaixo do Ibovespa	Total	Hit Rate (%)	Prêmio Médio
Mercado de Alta	63	17	80	79%	15.4%
Mercado de Baixa	1	4	5	20%	-1.7%
Total	64	21	85	75%	14.4%
Prêmio Médio	20.7%	-4.8%			

Janelas 24 M	Acima do Ibovespa	Abaixo do Ibovespa	Total	Hit Rate (%)	Prêmio Médio
Mercado de Alta	62	21	83	75%	7.3%
Mercado de Baixa	11	3	14	79%	-2.0%
Total	73	24	97	75%	6.8%
Prêmio Médio	12.1%	-6.7%			

A análise de Janelas Móveis de retorno é interessante para avaliar consistência de performance. Se analisarmos apenas o retorno acumulado podemos nos deparar com situações em que um fundo perde do Ibovespa ao longo de muito tempo, mas, ao final do período analisado, apresenta uma performance extraordinária e acaba superando o índice.

Nas janelas de 3 anos, quando o fundo superou o Ibovespa (80% das janelas), o prêmio médio foi de 15% e nos períodos em que apresentou um resultado inferior ao Ibovespa (20% das janelas), o prêmio médio foi de -1.7%.

O fundo supera o Ibovespa muito mais vezes do que não supera, em todas as janelas observadas. E quando não supera, o resultado é muito menor do que quando supera ("ganha muito mais vezes do que perde, e quando ganha, ganha muito. Quando perde, perde pouco").

Além de ter resultados extremamente positivos e consistentes em relação ao Ibovespa, o fundo Constância Fundamento se destaca também pelos ótimos resultados perante seus principais concorrentes:

Constância e os Fundos de Ações

Analisando inicialmente o resultado em 2024 (até 30.12.24):

Fundo	PL	RetAno	PL >= 50MM	PL >= 100MM	PL >= 150MM	PL >= 200MM	PL >= 500MM
FundoA	168,790,708.57	-5.78	-5.78	-5.78	-5.78		
FundoB	29,368,530.21	-5.83					
FundoC	41,676,954.69	-7.22					
FundoD	118,009,758.28	-9.69	-9.69	-9.69			
Constância Fundamento FIA	1,102,025,183.63	-10.13	-10.13	-10.13	-10.13	-10.13	-10.13
FundoE	28,350,740.51	-10.19					
FundoF	463,849,560.17	-10.34	-10.34	-10.34	-10.34	-10.34	
FundoG	190,388,946.20	-10.79	-10.79	-10.79	-10.79		
FundoH	1,983,820,158.37	-10.88	-10.88	-10.88	-10.88	-10.88	-10.88
FundoI	471,977,046.55	-11.23	-11.23	-11.23	-11.23	-11.23	
FundoJ	15,003,834.40	-14.27					
FundoK	292,030,614.03	-14.33	-14.33	-14.33	-14.33	-14.33	
FundoL	946,489.53	-14.50					
FundoM	139,550,480.15	-14.98	-14.98	-14.98			
FundoN	576,959,326.38	-15.12	-15.12	-15.12	-15.12	-15.12	-15.12
FundoO	436,010,371.63	-15.95	-15.95	-15.95	-15.95	-15.95	
FundoP	131,003,679.40	-16.10	-16.10	-16.10			
FundoQ	39,992,840.93	-16.87					
FundoR	30,290,738.21	-17.30					
FundoS	224,535,432.77	-17.67	-17.67	-17.67	-17.67	-17.67	
FundoT	203,581,425.95	-18.79	-18.79	-18.79	-18.79	-18.79	
FundoU	34,824,623.30	-20.14					
FundoV	70,846,029.66	-20.20	-20.20				
FundoW	211,134,706.02	-20.88	-20.88	-20.88	-20.88	-20.88	
FundoX	152,619,214.11	-21.44	-21.44	-21.44	-21.44		
FundoY	94,568,250.45	-22.17	-22.17				
FundoZ	4,793,283.26	-26.74					
FundoAA	69,461,858.04	-27.96	-27.96				
FundoAB	116,277,638.72	-32.03	-32.03	-32.03			
FundoAC	820,367,016.86	-32.87	-32.87	-32.87	-32.87	-32.87	-32.87
Rank		5	3	3	2	1	1
Competitors		30	21	18	14	11	4
Percentile		17%	14%	17%	14%	9%	25%
Quartile		1q	1q	1q	1q	1q	1q

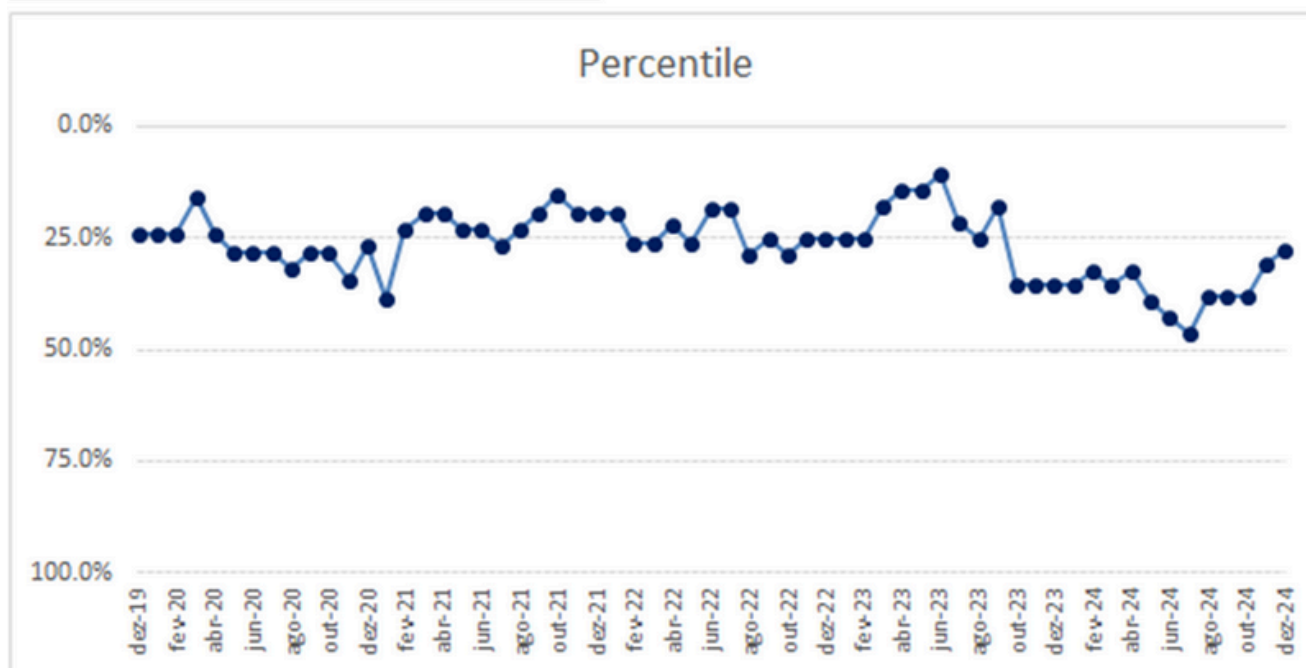
A análise de posicionamento no *ranking* com o ‘ajuste’ do patrimônio é muito importante uma vez que fazer a gestão (e gerar prêmio) de um fundo com alguns milhões de Reais é muito diferente de fazê-lo em um fundo de bilhões de Reais. E, independentemente do tamanho dos fundos concorrentes, o fundo Constância Fundamento em 2024 esteve sempre nas primeiras posições.

A ‘foto’ em relação aos seus principais concorrentes é excelente, e o ‘filme’ em diferentes janelas de médio e longo prazo é ainda melhor:

Constância e os Fundos de Ações

Peer Constância Fundamento nos últimos 10 ANOS: Janelas Móveis 60 Meses

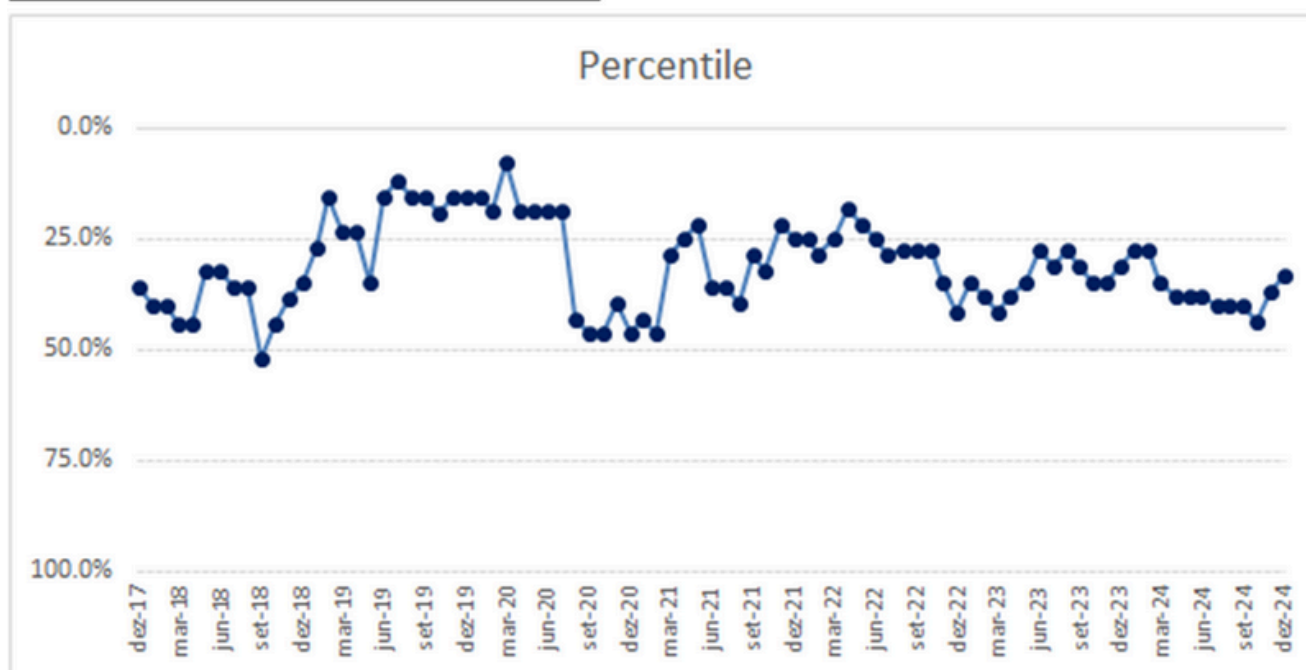
Quartile	N.Moving Average	Percentage	Cumulative Percentage
1q	25	41%	41%
2q	36	59%	100%
3q	0	0%	100%
4q	0	0%	100%



Constância e os Fundos de Ações

Peer Constância Fundamento nos últimos 10 ANOS: Janelas Móveis 36 Meses

Quartile	N.Moving Average	Percentage	Cumulative Percentage
1q	21	25%	25%
2q	63	74%	99%
3q	1	1%	100%
4q	0	0%	100%



Em janelas de 5 anos, o fundo sempre esteve entre o primeiro e segundo quartil e em janelas de 36 meses isso ocorreu em 99% das vezes.

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.

Constância e os Fundos de Renda Fixa

Em um ano com cenário repleto de incertezas, que culminou no início de um novo ciclo de aperto monetário pelo Banco Central em setembro, o investidor brasileiro segue buscando prioritariamente o segmento de renda fixa para proteger seu capital.

Segundo dados da Anbima, fundos de renda fixa captaram R\$ 344 bilhões no ano até o fim de novembro.

Mesmo com o investidor muito alocado em Renda Fixa, a demanda segue elevada. Então, já não é tão trivial encontrar temáticas vencedoras e observa-se um movimento de sofisticação e maturação da indústria e o fundo Constância Dumont RF Ativo é, certamente, uma excelente alternativa para o investidor que busca retorno consistente sem risco de crédito e com baixa volatilidade no médio e longo prazo.

Os fundos da Constância são conhecidos por sua excelência na gestão de investimentos usando estratégias sistemáticas, estando originalmente restritos à renda variável. Usando a expertise da área de modelagem e experiência dos gestores, a criação de uma estratégia de renda fixa sistemática tornou-se algo “natural”.

O histórico de longo prazo de títulos públicos prefixados (LTN's e NTN'F's) e indexados à inflação – IPCA- (NTN'B's) apresenta retornos com prêmios de risco significativos em relação ao custo de oportunidade (CDI).

Como sabemos, o principal mandato do Banco Central do Brasil (BCB) na condução da política monetária, no regime de metas de inflação, é o controle do IPCA dentro de uma banda de flutuação em torno de uma meta anual de inflação definida pelo Conselho Monetário Nacional). O BCB executa esta tarefa através de análise prospectiva de cenário econômico, ajustando a taxa de juros real da economia, tornando a mais ou menos restritiva em relação à taxa neutra, a depender da evolução da inflação corrente e de seus impactos sobre a inflação esperada pelos agentes.

Nesse contexto, a evolução das expectativas de inflação pode provocar um ajuste do BCB em relação ao juro real adequado para a economia, e esse processo afeta diretamente a precificação da taxa de juro real paga pelas NTN'B's, e a taxa de juros nominal paga pelas LTN's e NTN'F's, que são a composição do Juro real da NTN'B com a inflação esperada (ou implícita) pelos agentes de mercado.

Constância e os Fundos de Renda Fixa

Através de uma combinação de posições compradas e vendidas nestes ativos, condicionadas ao estágio do ciclo da taxa Selic (alta, queda ou estabilidade), é possível executar uma gestão ativa e sistemática com um retorno bastante superior ao custo de oportunidade, e com índice de *Sharpe* significativamente maior em relação à alocação restrita ao IMAB5.

Até 12/11/24, a gestão do fundo era feita por meio de uma carteira composta por cotas de diversos fundos de investimentos de Renda Fixa, o fundo buscava obter retornos superiores ao IMAB-5 no longo prazo. A carteira do fundo era predominantemente composta por fundos de Renda Fixa, que utilizam gestão ativa na busca de retorno, com posições em títulos públicos e derivativos, sem exposição ao risco de crédito.

A partir de 13/11/24 a gestão do fundo passou a ser feita pelo modelo acima descrito (combinação de posições compradas e vendidas em ativos prefixados e indexados à inflação (Juro Real e Inflação Implícita) - condicionadas ao estágio do ciclo da taxa Selic (alta, queda ou estabilidade) – e os resultados observados têm sido extremamente positivos, conforme apresentado no material informativo desse produto.

Cenário | Retrospectiva 2024

O ano de 2024 foi marcado por altos e baixos na economia brasileira, com alguns setores demonstrando resiliência enquanto outros enfrentaram desafios. Os setores de tecnologia e o agronegócio demonstraram resiliência e registraram crescimento expressivo e o setor de comércio eletrônico também continuou em expansão, impulsionado pelas vendas online.

Apesar das preocupações com um possível desaquecimento, o PIB brasileiro apresentou crescimento robusto, impulsionado por fatores como o consumo das famílias e a resiliência do mercado de trabalho.

Por outro lado, a inflação continuou sendo uma preocupação, com o IPCA encerrando o ano acima da meta do Banco Central. O aperto monetário, com a manutenção da taxa Selic em níveis elevados, visou conter as pressões inflacionárias.

A preocupação com as contas públicas e a sustentabilidade da dívida pública se intensificou ao longo do ano. O debate em torno da reforma tributária e do arcabouço fiscal ganhou destaque, impactando o mercado de ações e câmbio.

O Ibovespa, principal índice da bolsa brasileira, encerrou o ano com queda de 10,4%, refletindo as incertezas fiscais e o aumento das taxas de juros. O Real sofreu forte desvalorização frente ao dólar (21.4%), superando os 6 Reais por dólar, impactado por fatores como a incerteza política e a aversão ao risco global.

A nova função de reação do Banco Central: respeitar a sinalização.

Com o fim do mandato do Roberto Campos Neto, Gabriel Galípolo assume a presidência do Banco Central. Os eventos de dezembro permitem desenhar a nova função de reação do Copom.

O clima de incerteza fiscal e deterioração do cenário inflacionário, combinado à sazonalidade de fim de ano, gerou um forte fluxo cambial negativo da ordem de -R\$ 24,13 bilhões em dezembro (até dia 27, maior saída para o período), pressionando o dólar para cima. Nesse contexto, o Banco Central decidiu intervir tanto com *swaps* cambiais quanto com venda de dólar à vista, utilizando até 8,95% das reservas cambiais nessas intervenções.

Cenário | Retrospectiva 2024

Essa forte atuação no câmbio, conjuntamente com a declaração de Gabriel Galípolo (durante a entrevista do RTI de dezembro) sobre o fato de que ele era pessoalmente bastante comprometido com sinalização na política monetária e que “a barra é muito alta” para se distanciar da sinalização, mostra um novo Copom com inclinação maior a não alterar seus planos de voo previamente anunciados (no caso atual, o anúncio de uma nova alta de 100 no Copom de janeiro).

A declaração de Gabriel Galípolo foi uma reafirmação da lógica do seu voto vencido de maio de 2024, onde ele havia afirmado que, apesar de considerar os dois cenários (corte de 0,25% e manutenção do ritmo de 0,50%) como válidos, sua inclinação era respeitar a decisão previamente anunciado pelo Copom.

Nesse contexto, apesar da deterioração substancial do cenário, da aceleração dos núcleos de inflação, do repique substancial dos alimentos in natura nas coletas proprietárias da Constância, da possibilidade de um futuro reajuste nos combustíveis no curto prazo e da agravamento da desancorarem das expectativas, não esperamos resultado diferente de 100 para a próxima reunião. Porém, está crescendo a possibilidade de a sinalização de uma alta de juros maior de 125 para a reunião subsequente.

Fundamento FIA

Em dezembro o Constância Fundamento FIA rendeu -3,12 % contra o Ibovespa que apresentou uma perda de -4,28% (ganho de 1,16% em relação ao índice). Em 2024 o fundo apresentou uma rentabilidade de -10,13% contra o Ibovespa de -10,36%.

A estratégia Sistemática Ações apresentou uma performance de -3,74% e -7,30% no mês e no ano, respectivamente, com resultados negativos principalmente nos fatores “Crescimento”, “Valor” e “Qualidade”.

Nessa estratégia, em dezembro, em termos setoriais, o único setor com resultado positivo foi Energia e as principais perdas ocorreram em *Utilities* e *Materials*. No ano, os setores *Industrials* e Consumo e apresentaram os principais ganhos enquanto *Materiais* e *Utilities* as principais perdas.

Mês		Ano	
Energy	0.05%	Industrials	0.58%
Information Technology	-0.02%	Consumer Staples	0.13%
Communication Services	-0.06%	Financials	-0.18%
Health Care	-0.11%	Information Technology	-0.28%
Real Estate	-0.23%	Energy	-0.47%
Consumer Discretionary	-0.23%	Health Care	-0.50%
Consumer Staples	-0.23%	Communication Services	-0.69%
Industrials	-0.31%	Real Estate	-0.99%
Financials	-0.42%	Consumer Discretionary	-1.14%
Materials	-0.43%	Materials	-1.54%
Utilities	-1.74%	Utilities	-2.21%
Total Sistemático Ações	-3.74%	Total Sistemático Ações	-7.30%

Fundamento FIA

No ano a estratégia Beta apresentou uma performance positiva de 0,70% enquanto as estratégias *Alpha* e *Hedge* apresentaram resultados negativos de 1,21% e 0,56% respectivamente.

Ao longo de dezembro mantivemos uma posição vendida em Índice Futuro de Ibovespa (aproximadamente 25%) para reduzir o Beta do fundo por conta de uma perspectiva pouco otimista em relação às reformas fiscais e colhemos frutos positivos dessa visão (+53bps).

A estratégia *Alpha* obteve resultado positivo em dezembro mesmo com a queda do Ibovespa em função da exposição em Terra Santa, superando as quedas de ações expostas ao ciclo doméstico de juros e atividade. Posições em Petz e Allied foram os principais detratores.

No ano, a estratégia detraiu cerca de 1,2%. Os grandes detratores foram situações de *turnaround* e alavancagem financeira como o caso de Gafisa e Lojas Renner que detínhamos posição no começo do ano. As principais contribuições positivas foram em teses específicas, em que a parte microeconômica superou a macroeconômica em conjunto com um bom *timing* de entrada e saída, como no caso de Centauro, Cury, Petz, Allied e Suzano.

A estratégia recentemente incorporou posições em Marcopolo que acreditamos ter sofrido quedas de maneira injustificada e Suzano que parece ter chegado no fundo de ciclo de baixa, enquanto diminuiu em ações vendidas no dólar e está mais balanceada para um cenário de deterioração adicional na economia local.

Absoluto FIM

O fundo Constância Absoluto FIM é um fundo multimercado multiestratégia, com *books* independentes, não correlacionados e com orçamentos de risco pré-definidos e não fungíveis.

Essa estrutura busca impedir situações que concentrem o risco da carteira tais como:

- **“Visão da Casa”**: todos os gestores assumem posições na mesma direção, alinhada com um cenário central de investimentos
- **Alocação discricionária do orçamento de risco**: quando um gestor não está usando todo o seu orçamento, o diretor de investimentos pode realocar esse orçamento, “forçando” o gestor a utilizar risco sem a devida convicção
- **Alocação de Risco “pró-cíclica”**: quem performa melhor tem seu orçamento de risco elevado em detrimento do gestor com uma performance pior, reduzindo a diversificação

A estratégia Sistemática de Ações **Long & Short** possui ainda o maior orçamento de risco, mas a diversificação do fundo através das demais estratégias (explicadas no início dessa carta), com baixíssima correlação, mostrou-se extremamente exitosa, conforme observamos na atribuição de performance ao longo do ano:

Performance Attribution	YTD	dez-24	nov-24	out-24	set-24	ago-24	jul-24	jun-24	mai-24	abr-24	mar-24	fev-24	jan-24
Sistemático Ações	3.92%	0.58%	0.63%	-1.01%	0.33%	1.67%	1.39%	0.89%	-1.65%	-0.49%	-0.40%	-0.51%	2.45%
Long	-4.90%	-3.11%	-1.53%	-0.64%	-1.53%	4.29%	2.12%	0.88%	-1.70%	-3.52%	0.92%	1.09%	-1.89%
Short	8.82%	3.69%	2.16%	-0.37%	1.87%	-2.62%	-0.73%	0.01%	0.05%	3.03%	-1.32%	-1.61%	4.34%
Discricionário	-0.84%	0.00%	0.18%	-0.01%	-0.13%	0.10%	0.05%	-0.22%	-0.09%	-0.40%	0.26%	-0.83%	0.29%
Arbitragem	-0.15%	0.14%	0.40%	0.01%	-0.03%	-0.01%	-0.01%	-0.02%	-0.03%	-0.25%	0.15%	-0.73%	0.21%
Valor Relativo	-0.79%	-0.14%	-0.22%	-0.02%	-0.09%	0.11%	0.05%	-0.20%	-0.06%	-0.16%	-0.03%		
Eventos	0.11%										0.13%	-0.10%	0.08%
Volatilidade	-0.04%	-0.03%	0.00%	0.00%		-0.01%		0.00%	0.00%				
Macro	3.24%	1.74%	1.10%	0.19%	-0.32%	-0.16%	0.22%	0.04%	0.16%	0.10%	0.00%	0.00%	0.00%
Renda Fixa	0.88%	0.73%	0.12%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Trend Following	2.36%	1.01%	0.98%	0.20%	-0.31%	-0.16%	0.22%	0.06%	0.16%	0.10%			
Alpha													
Beta													
Hedge	0.85%	0.81%	0.24%	-0.03%	-0.04%	-0.05%					0.16%	-0.06%	-0.23%
Outros	-0.03%										-0.01%	-0.08%	0.06%
Caixa	5.57%	0.45%	0.45%	0.38%	0.41%	0.34%	0.54%	0.39%	0.43%	0.50%	0.47%	0.46%	0.60%
Despesas	-2.22%	-0.28%	-0.18%	-0.18%	-0.14%	-0.21%	-0.20%	-0.16%	-0.16%	-0.17%	-0.17%	0.17%	-0.49%
Total	10.45%	3.27%	2.42%	-0.65%	0.11%	1.68%	1.99%	0.94%	-1.32%	-0.47%	0.31%	-0.86%	2.68%

Apresentamos também a matriz de correlação das estratégias:

Absoluto FIM

	Arbitragem	Eventos	Hedge	Caixa	Trend Following	Renda Fixa	Sistematico Ações	Outros	Volatilidade	Valor Relativo
Arbitragem	1.00									
Eventos	0.16	1.00								
Hedge	0.02	0.01	1.00							
Caixa	0.04	0.00	0.01	1.00						
Trend Following	-0.03	0.00	-0.63	0.00	1.00					
Renda Fixa	0.01	0.00	0.08	0.01	-0.11	1.00				
Sistematico Ações	-0.02	-0.06	-0.04	0.06	0.13	0.16	1.00			
Outros	-0.06	-0.03	-0.12	-0.14	0.00	0.03	-0.10	1.00		
Volatilidade	0.00	0.00	0.01	0.01	-0.06	0.05	0.07	0.00	1.00	
Valor Relativo	0.16	-0.01	0.37	0.01	0.02	-0.07	0.09	0.00	0.00	1.00

O fundo Constância Absoluto FIM apresentou um resultado de +3,27% no mês de dezembro, contra um CDI de 0,93%. Todas as estratégias foram ganhadoras em dezembro, com destaque para a estratégia Macro (Renda Fixa e *Trend Following* relativo) e a estratégia Sistemático Ações, com resultados de +1,74% e 0,58% respectivamente.

Houve também importante ganho na estratégia de *Hedge* em dezembro (+0,81%). No ano a estratégia Macro colaborou com 324bps e *Hedge* com 85bps, levando a uma performance de 10,45% (contra o cdi de 10,87%).

Na estratégia Sistemática Ações, em dezembro, o fator “Risco” apresentou performance positiva (0,15%), enquanto os demais fatores tiveram performances negativas (Valor: -2,13%, Qualidade: -1,29%, Crescimento: -0,41%)

Nessa estratégia, em dezembro, em termos setoriais, os principais resultados positivos foram oriundos de *Industrials* (+1,20%), *Consumo* (+0,50%) e *Energia* (+0,20%) e as principais perdas em *Utilities*. No ano, os setores *Industrials*, *Health Care* e *Consumo* apresentaram os principais ganhos enquanto *Materiais* e *Utilities* as principais perdas.

A estratégia de Macro Renda Fixa teve ótima performance no mês, com ganhos nas posições relativas aplicado em juros real Brazil (através de DAPs) e tomado em juros (*duration* de 2.4 anos), levando a um ganho de 73bps.

Já na estratégia *Trend following* Relativo, os destaques foram as posições *Long US equities* vs *Equities* Europeias e Ibovespa, comprado em crescimento vs valor (US equities) e tomado na parte longa da curva DI, perfazendo uma performance extraordinária em dezembro e no ano (101bps e 236bps respectivamente).

Absoluto FIM

As estratégias de Arbitragem e Valor Relativo se anularam neste mês, com uma contribuição positiva e negativa de 14bps respectivamente. Investimentos de *turnaround* tiveram reação positiva no mês de dezembro, colaborando para a estratégia de Arbitragem, enquanto a abertura de juros afetou negativamente, mesmo que de maneira marginal, as arbitragens de listagem e M&A.

No ano, as estratégias de arbitragens e eventos foram praticamente neutras sobre o CDI. Já em Valor Relativo, a deterioração rápida do cenário nos meses de abril, maio e novembro afetaram as correlações de alguns pares de ações e detraíram cerca de ~8obps. As principais contribuições positivas foram em posições *shorts* como Vamos, Eztec e Carrefour enquanto do lado negativo em posições compradas de Armac, MRV, XP.

Nos últimos meses, novos pares foram adicionados que se beneficiam de uma adicional deterioração no cenário econômico local, assim como do comércio global.

Por fim, na estratégia *hedge*, compramos volatilidade implícita de Ibovespa a 13% e de USDBRL a 15%, que nos parecia completamente fora de sintonia com a constante e aguda deterioração do cenário macro local. Essas posições associadas a uma posição tomada na parte longa da curva DI levaram ganhos de 81bps no mês.

Covilhã Long Bias

O fundo Constância Covilhã Long Bias apresentou um resultado de +1,14% no mês de dezembro, contra um CDI de 0,93% (e Ibovespa de -4,28%)

Na estratégia Sistemática Ações, em dezembro, em termos setoriais, os principais resultados positivos foram oriundos de *Industrials* (+1,45%), *Consumo* (+0,52%) e *Tecnologia* (+0,23%) e as principais perdas em *Utilities* e *Materials*. No ano, os setores *Industrials*, *Health Care* e *Consumo* apresentaram os principais ganhos enquanto *Materiais* e *Utilities* as principais perdas.

Mês		Ano	
Industrials	1.45%	Industrials	3.35%
Consumer Discretionary	0.52%	Health Care	1.62%
Information Technology	0.23%	Consumer Discretionary	1.38%
Health Care	0.11%	Information Technology	1.22%
Energy	0.10%	Consumer Staples	0.67%
Communication Services	-0.01%	Energy	-0.15%
Real Estate	-0.10%	Real Estate	-0.46%
Consumer Staples	-0.10%	Communication Services	-0.75%
Financials	-0.45%	Financials	-0.82%
Materials	-0.46%	Utilities	-0.91%
Utilities	-1.66%	Materials	-1.35%
Total Sistemático Ações	-0.38%	Total Sistemático Ações	3.80%

A estratégia de Macro Renda Fixa teve performance positiva no mês, com ganhos nas posições relativas aplicado em juros real Brazil (através de DAPs) e tomado em juros (*duration* de 2.4 anos), levando a um ganho de 22bps.

A estratégia de *Macro Trend Following* relativo teve ótima performance no mês, com ganhos nas posições relativas entre Ibovespa e em dólar e tomado na parte longa da curva DI, perfazendo uma performance muito positiva em dezembro e no ano (109bps e 179bps respectivamente).

As estratégias de Arbitragem e Valor Relativo se anularam neste mês, com uma contribuição positiva e negativa de 5bps respectivamente. Investimentos de *turnaround* tiveram reação positiva no mês de dezembro, colaborando para a estratégia de Arbitragem, enquanto a abertura de juros afetou negativamente, mesmo que de maneira marginal, as arbitragens de listagem e M&A.

Covilhã Long Bias

No ano, em Valor Relativo, a deterioração rápida do cenário nos meses de abril, maio e novembro afetaram as correlações de alguns pares de ações e detraíram cerca de ~113bps. As principais contribuições positivas foram em posições *shorts* como Vamos, Eztec e Carrefour enquanto do lado negativo em posições compradas de Armac, MRV, XP.

Nos últimos meses, novos pares foram adicionados que se beneficiam de uma adicional deterioração no cenário econômico local, assim como do comércio global.

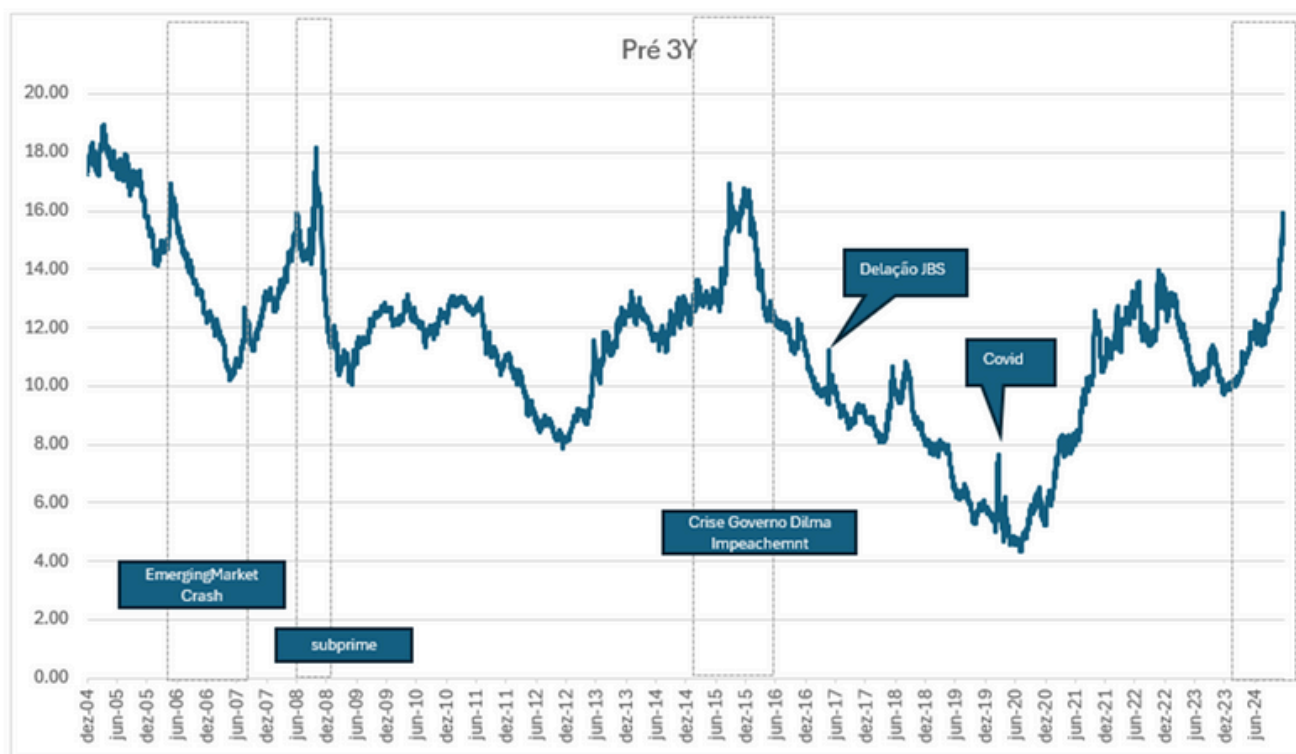
Por fim, na estratégia *hedge*, compramos volatilidade implícita de Ibovespa a 13% e de USDBRL a 15%, que nos parecia completamente fora de sintonia com a constante e aguda deterioração do cenário macro local. Essas posições associadas a uma posição tomada na parte longa da curva DI levaram ganhos de 29bps no mês.

Covilhã Dumont RF Ativo

O fundo Constancia Dumont RF Ativo iniciou o mês de dezembro com exposição de cerca de 95% do patrimônio à inflação implícita – o mesmo posicionamento desde a mudança da política de investimentos do fundo em 12/11/24 - diante da perspectiva de continuidade do movimento de alta de juros pelo BC, estágio do ciclo monetário em que o modelo sistemático indica esse portfólio.

Diante da forte deterioração das expectativas de mercado em relação à inflação, impulsionadas pela alta do dólar, a exposição a inflação implícita proporcionou ao fundo uma expressiva rentabilidade de 3,99% no período (a partir de 12.11.24), equivalente a 277% do CDI. Por outro lado, a volatilidade do mercado de renda fixa atingiu níveis muito elevados em relação à média histórica, e a inflação implícita atingiu níveis superiores aos observados durante o período pós pandemia, quando a inflação corrente chegou a superar dois dígitos. Diante deste quadro, decidimos reduzir a exposição à inflação implícita pela metade, mantendo o restante em papéis indexados à inflação, cujas taxas superaram o nível de 8% a.a. No material informativo desse fundo observamos a quão exitosa foi essa estratégia.

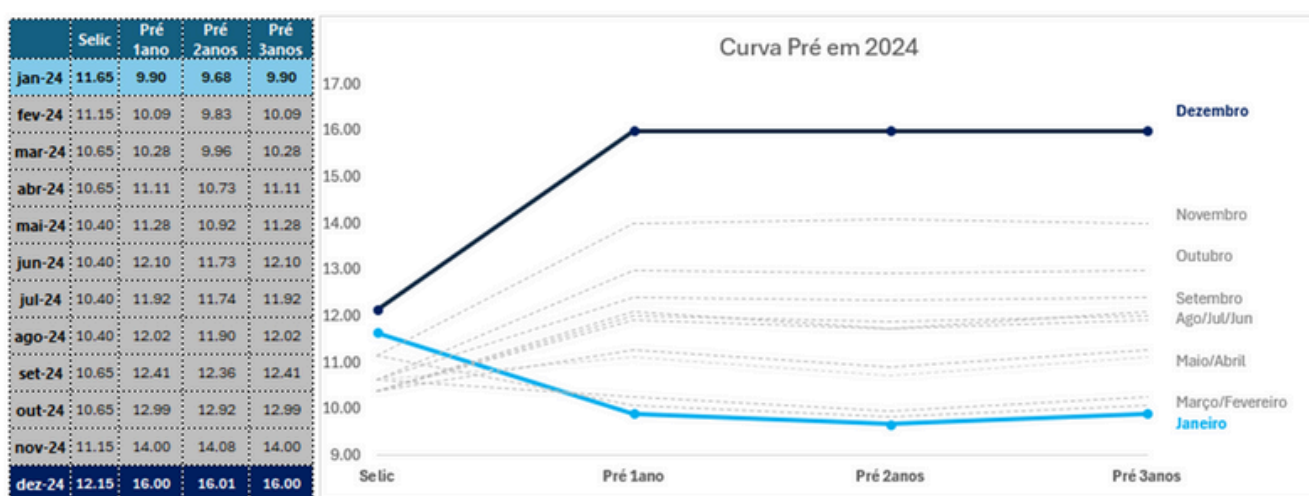
Apenas para ilustrar a magnitude dos movimentos supracitados – e que motivaram a redução da posição - apresentamos o comportamento da Taxa Pré de 3 anos.



Covilhã Dumont RF Ativo

A magnitude do movimento recente e a velocidade de piora foram impressionantes. Se considerarmos as variações em bps em janelas de 05 dias[7], observamos que os resultados ocorridos em dezembro/24 foram similares aos observados na crise dos *sub-prime* em 2018, ao covid em 2020 e ao período pré *impeachment* do segundo mandato do Governo Dilma.

Ao longo do ano a abertura – e inclinação – das taxas de juros foram brutais:



Diante esse cenário extremamente volátil, o fundo Constância Dumont RF Ativo mostrou-se extremamente consistente e resiliente.

[7] Consideramos variações acumuladas em 05 dias uma boa ‘proxy’ para sintetizar situações de stress

Previdenciário

O fundo Constância Previdenciário apresentou um resultado de -1,71% em dezembro, contra 0,93% do CDI.

Parte da posição short é feita através de futuro de Ibovespa, e o resultado dessa estratégia foi positiva em 80bps no mês e 305bps no ano.

Na estratégia Sistemática Ações, em dezembro, em termos setoriais, os principais resultados positivos foram oriundos de Industriais e Tecnologia e as principais perdas em Utilities, Financials e Materials. No ano, os setores Industriais, Financials e Tecnologia apresentaram os principais ganhos enquanto Materiais e Utilities as principais perdas.

Mês		Ano	
Others	0.80%	Others	3.05%
Industrials	0.08%	Industrials	1.20%
Information Technology	0.03%	Financials	0.14%
Energy	0.00%	Information Technology	0.08%
Communication Services	-0.03%	Consumer Staples	0.05%
Health Care	-0.04%	Health Care	0.01%
Consumer Discretionary	-0.06%	Energy	-0.19%
Real Estate	-0.11%	Communication Services	-0.29%
Consumer Staples	-0.14%	Real Estate	-0.46%
Materials	-0.28%	Consumer Discretionary	-0.50%
Financials	-0.31%	Materials	-1.12%
Utilities	-1.05%	Utilities	-1.12%
Total Sistemático Ações	-1.09%	Total Sistemático Ações	0.85%

*Parte da posição short é feita através de futuro de Ibovespa e aqui classificados como 'others'

Houve ainda perdas nas posições em NTNBs (-29bps) e NTN-Fs (-49bps), que foram parcialmente compensados pelas posições em Caixa (+34bps).

Como *hedge*, no ano, uma posição comprada em GOLD11 (ETF - *Exchange Traded Fund* - que busca replicar o desempenho do ouro) apresentou resultado positivo de 83bps.

Desempenho histórico

Data da primeira cota do fundo: 16/10/09

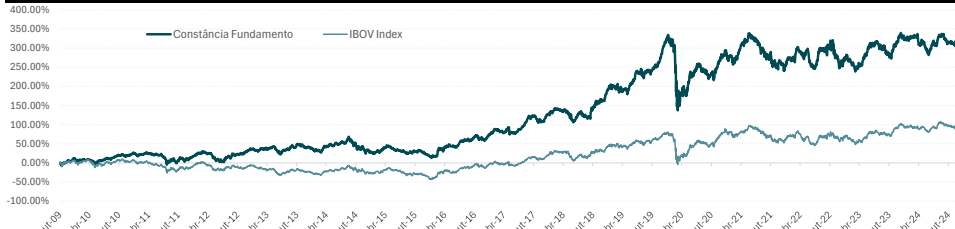
Ano	Ano												Acumulado			
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Fundo	Ibov		
2024	-3.43%	0.80%	1.06%	-5.67%	-2.99%	0.26%	3.43%	5.30%	-2.45%	-1.43%	-1.86%	-3.12%	-10.1%	-10.4%	294.8%	81.7%
2023	3.83%	-6.16%	-2.82%	3.00%	6.03%	8.16%	1.45%	-4.87%	-1.00%	-4.68%	10.25%	6.50%	19.6%	22.3%	339.3%	102.7%
2022	3.88%	-0.97%	7.65%	5.27%	4.36%	-10.77%	4.67%	6.87%	-1.08%	-5.41%	-7.37%	-3.17%	2.1%	4.7%	259.5%	68.3%
2021	7.72%	-5.44%	-1.56%	0.64%	6.15%	7.00%	8.46%	-6.24%	-4.50%	-1.68%	13.48%	6.28%	6.2%	2.9%	281.3%	79.8%
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%	50.9%	31.6%	306.6%	74.7%
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%	22.9%	15.0%	169.5%	32.8%
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%	32.5%	26.9%	119.3%	15.4%
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%	35.4%	38.9%	65.5%	-9.0%
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%	-8.8%	-13.3%	22.3%	-34.5%
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%	-5.6%	-2.9%	34.1%	-24.5%
2013	0.00%	0.01%	0.13%	1.60%	-7.89%	2.93%	0.48%	3.84%	6.92%	-2.80%	-1.78%	6.2%	15.5%	42.1%	22.2%	14.3%
2012	-5.62%	5.25%	3.41%	0.80%	-10.65%	-5.27%	4.63%	2.34%	4.63%	2.57%	-4.47%	5.23%	19.7%	7.4%	33.7%	-7.9%
2011	-0.30%	0.72%	3.14%	0.85%	-0.92%	-1.76%	-8.49%	-3.18%	-4.62%	10.52%	-4.92%	4.28%	8.1%	-18.1%	11.8%	-14.3%
2010	-1.30%	1.37%	1.75%	1.99%	-4.80%	3.45%	6.74%	-0.61%	4.95%	3.72%	-3.37%	4.28%	14.3%	1.0%	21.6%	4.7%
2009										-5.47%	8.68%	3.52%	6.4%	3.6%	6.4%	3.6%

| 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 4994 e 4963 aplicáveis a regimes de previdência.

Retorno Acumulado

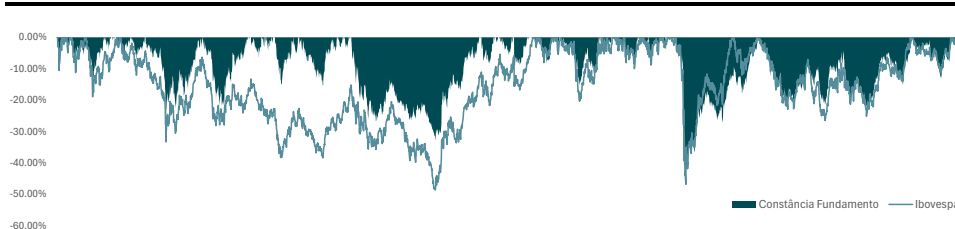


Dados Estatísticos - Desde o Início

	Fundo	Ibovespa
Retorno Acumulado	294.79%	81.70%
Retorno Médio aa	11.03%	6.70%
Prêmio Médio sobre o cdi	2.04%	-2.30%
Prêmio Médio sobre o Ibov	4.33%	n/a

	Fundo	Ibovespa
Volatilidade		
Standard Deviation	19.78%	23.44%
Downside Deviation	15.56%	17.22%
Sharpe Ratio	0.10	-0.10
Sortino Ratio	0.13	-0.13

Drawdown

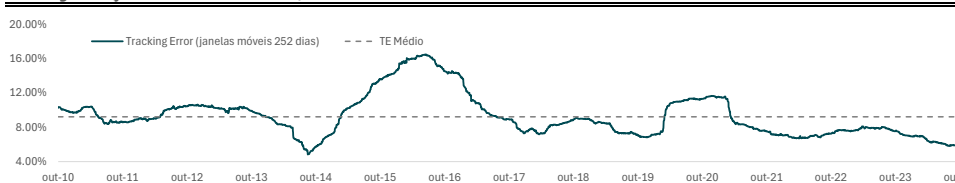


	Fundo	Ibovespa
Preservação de Capital		
Maximum Drawdown	-45.39%	-48.63%
Drawdown Médio	-3.66%	-5.53%

	Fundo
Benchmark	
Excess Return aa	11.03%
Batting Average	51.31%
Up Capture	0.91
Down Capture	0.91
R-squared	0.84
Tracking Error	9.50%
Information Ratio	1.16
Beta	0.77
Treynor Ratio	0.14
Alpha de Jensen	3.81%

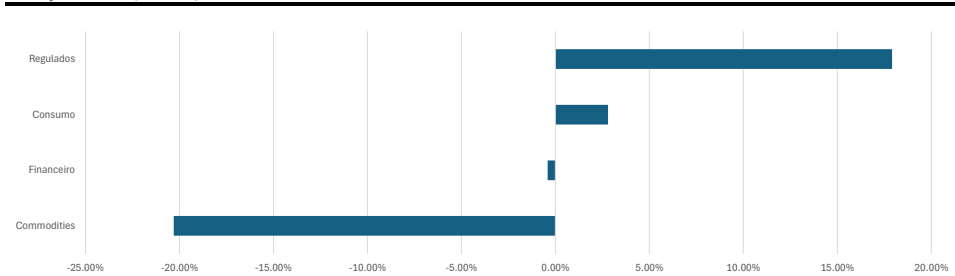
*Média excluindo os 5 maiores

Tracking Error (janelas móveis de 252 dias)



	Fundo
Patrimônio Líquido	
Fechamento Mês	R\$ 1,101,963,256
Últimos 12 meses	R\$ 1,382,632,901
Média desde o Início	R\$ 420,836,641

Alocação Setorial (vs. IBOV)



	Fundo
Portfólio	
Número de posições compradas	110
Maior posição comprada (% PL)	4.5%
Ações compradas (% PL)	91.6%

Movimentações e Informações gerais

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

Gestor

Constância Investimentos Ltda.

Custódia e Controladoria

BANCO BRADESCO S.A.

Auditor

Deloitte

Administrador/Distribuidor

BEM DTVM

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 BRNPF2CTF001

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)

Rua Joaquim Floriano, 100 | 9º Andar | Itaim Bibi | São Paulo | Tel. +55(11) 3060 9000

www.constanciainvest.com.br

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 o 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 divulgas deste 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.



Gestão de Recursos

Desempenho histórico

Data da primeira cota do fundo: 13-04-18

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum
2024	2.68%	-0.86%	0.31%	-0.47%	-1.32%	0.94%	1.99%	1.68%	0.11%	-0.65%	2.42%	3.27%	10.45%	126.9%
CDI	0.97%	0.80%	0.83%	0.89%	0.83%	0.79%	0.91%	0.87%	0.83%	0.93%	0.79%	0.93%	10.87%	67.3%
%CDI	276.8%	-	37.5%	-	-	119.4%	219.6%	193.7%	13.7%	-	306.1%	352.3%	96.1%	188.4%
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%	105.4%
CDI	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	13.05%	50.9%
%CDI	129.0%	-	46.6%	168.0%	98.4%	321.3%	-	162.4%	79.3%	29.0%	275.2%	193.6%	101.9%	207.0%
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%	81.3%
CDI	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	12.37%	33.5%
%CDI	61.2%	301.2%	186.6%	470.4%	317.2%	60.3%	-	30.9%	30.0%	265.3%	184.6%	121.2%	154.7%	242.7%
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%	14.69%	52.2%
CDI	0.15%	0.13%	0.20%	0.21%	0.27%	0.30%	0.36%	0.42%	0.44%	0.48%	0.59%	0.76%	4.40%	18.8%
%CDI	-	1901.2%	1774.6%	881.1%	384.9%	-	450.1%	140.1%	247.9%	311.0%	216.9%	168.0%	334.2%	277.5%
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%	32.7%
CDI	0.38%	0.29%	0.34%	0.28%	0.24%	0.22%	0.19%	0.16%	0.16%	0.16%	0.15%	0.16%	2.77%	13.8%
%CDI	372.7%	-	350.0%	-	734.7%	-	2912.3%	-	-	-	1825.5%	1329.8%	281.0%	236.9%
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%	23.1%
CDI	0.54%	0.49%	0.47%	0.52%	0.54%	0.47%	0.57%	0.50%	0.47%	0.48%	0.38%	0.38%	5.97%	10.7%
%CDI	348.0%	187.6%	-	-	475.7%	803.0%	-	-	-	408.2%	380.8%	1006.4%	252.1%	215.3%
2018				0.88%	1.55%	0.35%	-0.83%	2.34%	-2.39%	2.34%	1.03%	1.63%	7.02%	7.0%
CDI				0.27%	0.52%	0.52%	0.54%	0.57%	0.47%	0.54%	0.49%	0.49%	4.50%	4.5%
%CDI	-	-	-	326.1%	300.1%	67.8%	-	413.3%	-	430.4%	209.5%	330.5%	156.0%	156.0%

| POLÍTICA DE INVESTIMENTOS E OBJETIVO |

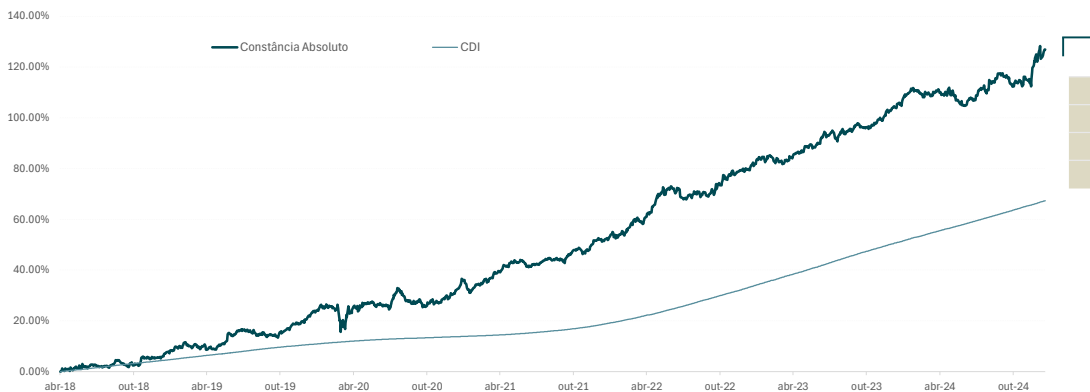
O fundo investe em um conjunto diversificado de estratégias que visam gerar retornos superiores ao CDI. Entre as estratégias que podem ser utilizadas estão: Long/short ações baseado em fatores de risco, long/short taxas de câmbio, estratégias de volatilidade baseada em opções, estratégias de taxas de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

Para implementar tais estratégias, o fundo pode fazer uso de posições compradas e vendas 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 |

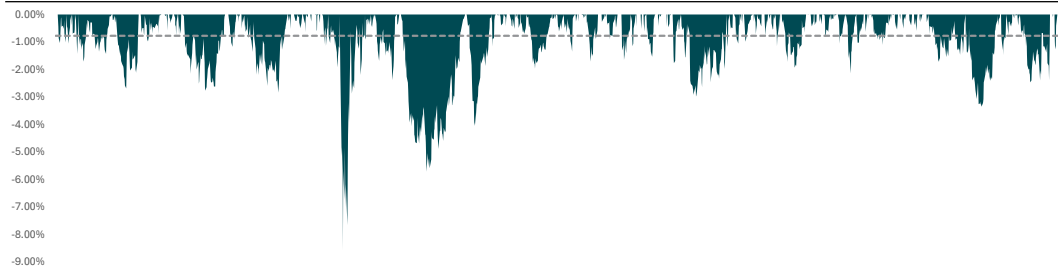
Investidores em geral.

Retorno Acumulado



	12 M	24 M	INÍCIO
Meses acima do CDI	6	12	48
Meses abaixo do CDI	6	12	33
Maior Retorno Mensal	2.3%	2.4%	5.5%
Menor Retorno Mensal	-2.2%	-2.7%	-4.0%

Drawdown



Dados Estatísticos - Desde o Início

Retorno	
Retorno Acumulado	126.87%
Retorno Médio aa	12.44%
Prêmio Médio sobre o cdi	4.75%

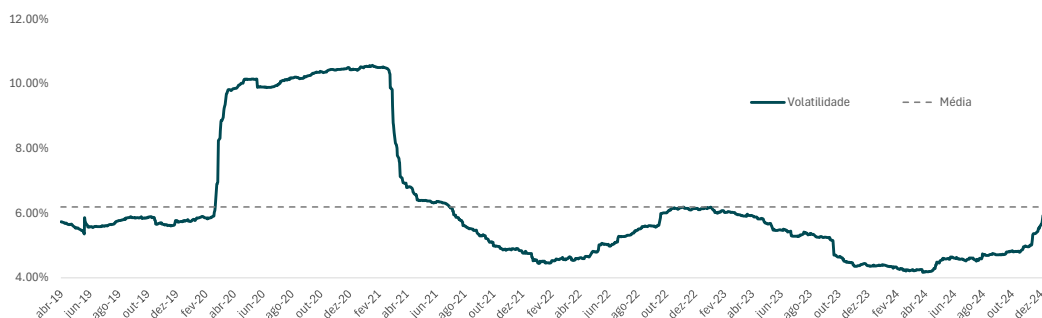
Volatilidade	
Standard Deviation	6.45%
Downside Deviation	4.46%
Sharpe Ratio	0.74
Sortino Ratio	1.07

Preservação de Capital	
Maximum Drawdown	-8.57%
Drawdown Médio	-0.78%

Portfólio	
Núm. de posições compradas	100
Maior posição comprada (% PL)	4.2%
Exposição líquida ações (% PL)	31.6%
Exposição bruta ações (% PL)	116.1%
Número de posições vendidas	69
Maior posição vendida (% PL)	-2.2%

Patrimônio Líquido	
Fechamento Mês	R\$ 288,366,094
Últimos 12 meses	R\$ 365,172,953
Média desde o Início	R\$ 139,480,791

Volatilidade (janelas móveis de 252 dias)



Movimentações e Informações gerais

Dados para investimento no fundo	Gestor	Dados Bancários	Taxa de Administração
Aplicação inicial	Constância Investimentos Ltda.	Razão Social	2,00% a.a. (provisionado diariamente e cobrado mensalmente)
Movimentações	Custódia e Controladoria	CNPJ Fundo	
Saldo mínimo	BANCO BRADESCO S.A.	Banco	
Tipo de quota	Auditor	Agência	
Aplicação	KPMG	Conta Corrente	
Aplicação financeiro	Administrador/Distribuidor	Classificação ANBIMA	
Resgate-quotização (dias úteis)	BEM DTVM	Código ANBIMA	
Resgate-pagamento (dias úteis)		Código ISIN	

Rua Joaquim Floriano, 100 | 9º Andar | Itaim Bibi | São Paulo | Tel. +55(11) 3060 9000

www.constanciainvest.com.br

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.



CONSTÂNCIA COVILHÃ LONG BIAS FIM

DEZEMBRO 2024

CONSTÂNCIA
INVESTIMENTOS

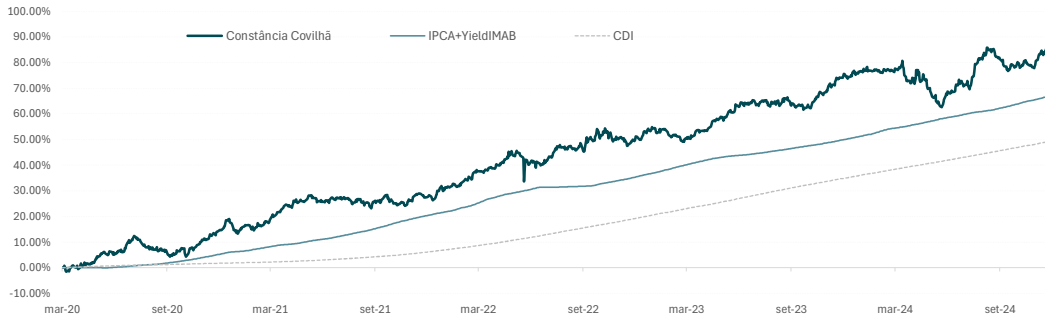
Desempenho histórico

Data da primeira cota do fundo: 27-03-20

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum
2024	0.87%	-0.27%	0.60%	-3.32%	-2.91%	1.17%	2.08%	6.75%	-1.70%	-0.82%	0.82%	1.14%	4.12%	82.7%
CDI	0.97%	0.80%	0.83%	0.89%	0.83%	0.79%	0.91%	0.87%	0.83%	0.93%	0.79%	0.93%	10.87%	49.6%
Benchmark*	0.96%	1.08%	0.93%	0.81%	0.95%	0.84%	0.89%	0.67%	0.76%	1.10%	0.94%	1.08%	11.59%	67.4%
2023	2.16%	-2.29%	-0.26%	2.05%	2.46%	4.55%	-0.46%	-0.11%	0.32%	-1.09%	4.78%	3.24%	16.13%	75.5%
CDI	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	13.05%	35.0%
Benchmark*	1.10%	1.15%	1.30%	1.07%	0.89%	0.51%	0.50%	0.67%	0.69%	0.74%	0.72%	0.87%	10.70%	50.0%
2022	2.24%	1.46%	3.39%	1.83%	3.03%	-2.26%	1.69%	2.20%	0.04%	3.57%	-0.72%	0.22%	17.84%	51.1%
CDI	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	12.37%	19.4%
Benchmark*	1.08%	1.24%	1.83%	1.71%	1.19%	1.12%	0.51%	0.14%	0.19%	0.74%	0.95%	1.08%	12.43%	35.5%
2021	-1.28%	1.17%	5.39%	2.75%	2.13%	-0.83%	0.82%	-0.12%	-0.43%	-0.83%	0.90%	1.72%	11.78%	28.2%
CDI	0.15%	0.13%	0.20%	0.21%	0.27%	0.30%	0.36%	0.42%	0.44%	0.48%	0.59%	0.76%	4.40%	6.2%
Benchmark*	0.87%	0.75%	1.14%	0.77%	0.90%	0.93%	1.11%	1.26%	1.40%	1.59%	1.48%	1.28%	14.35%	20.6%
2020			0.75%	0.17%	3.36%	1.14%	6.55%	-4.65%	-2.04%	-0.61%	6.21%	3.50%	14.72%	14.7%
CDI			0.03%	0.28%	0.24%	0.22%	0.19%	0.16%	0.16%	0.16%	0.15%	0.16%	1.76%	1.8%
Benchmark*			0.04%	0.10%	-0.10%	0.19%	0.51%	0.46%	0.69%	0.99%	1.07%	1.37%	5.4%	5.4%

*IPCA + Yield IMAB

Retorno Acumulado

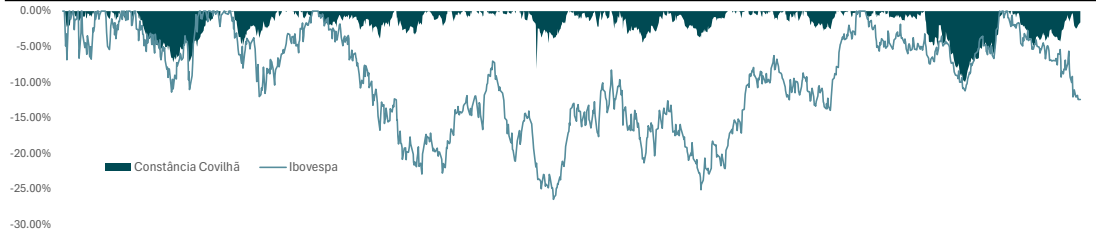


| POLÍTICA DE INVESTIMENTOS E OBJETIVO |
O fundo busca superar o IPCA + Yield do IMA-B no longo prazo utilizando-se de diversas estratégias diferentes entre si (Long & Short, Arbitragem, Volatilidade, "Trend Following", entre outros), em diferentes tipos de ativo (juros, moedas, ações e commodities), utilizando-se de uma metodologia sistemática proprietária em fatores de risco para a seleção de ativos e construção do portfólio. A escolha dos ativos e a definição do tamanho das posições visa a minimização de volatilidade e perdas potenciais.

| PÚBLICO ALVO |
Investidores em geral.

	12 M	24 M	Início
Meses acima do CDI	5	10	32
Meses abaixo do CDI	7	14	26
Máximo Retorno Mensal	5.9%	5.9%	6.4%
Mínimo Retorno Mensal	-4.2%	-4.2%	-4.8%

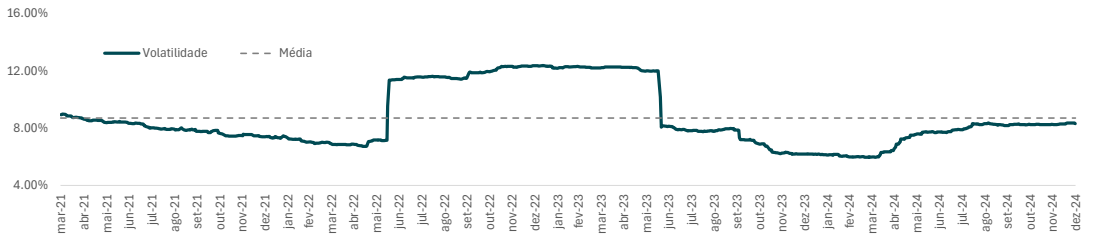
Drawdown



Dados Estatísticos - Desde o Início

Retorno	
Retorno Acumulado	82.74%
Retorno Médio aa	13.10%
Prêmio Médio sobre o cdi	4.61%
Volatilidade	
Standard Deviation	8.88%
Downside Deviation	6.40%
Sharpe Ratio	0.52
Sortino Ratio	0.72

Volatilidade (janelas móveis de 252 dias)



Preservação de Capital	
Maximum Drawdown	-9.97%
Drawdown Médio	-1.19%

Portfólio	
Núm. de posições compradas	86
Maior posição comprada (% PL)	5.8%
Exposição líquida ações (% PL)	67.1%
Exposição bruta ações (% PL)	143.3%
Número de posições vendidas	57
Maior posição vendida (% PL)	-2.0%

Beta



Patrimônio Líquido	
Fechamento Mês	R\$ 2,444,883
Últimos 12 meses	R\$ 2,964,628
Média desde o Início	R\$ 5,957,229

Movimentações e Informações gerais

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 corridos)	D+14
Resgate-pagamento (dias corridos)	D+15

Gestor

Constância Investimentos Ltda.
Custódia e Controladoria
BANCO BRADESCO S.A.
Auditor
Deloitte
Administrador/Distribuidor
BEM DTVM

Dados Bancários

Razão Social	Constância Covilhã Long Bias FIM
CNPJ Fundo	35.847.533/0001-98
Banco	237 - Bradesco
Agência	2856
Conta Corrente	32042-0
Classificação ANBIMA	Multimercado Livre
Código ANBIMA	531804
Código ISIN	BR043BCTF005

Taxa de Administração

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

Taxa de Performance

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

Rua Joaquim Floriano, 100 | 9º Andar | Itaim Bibi | São Paulo | Tel. +55(11) 3060 9000

www.constanciainvest.com.br

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% aa e máxima de 2,50% aa. 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.



Desempenho histórico

Data da primeira cota do fundo: 22/08/23

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum
2024	0.56%	0.53%	0.57%	-0.12%	0.85%	0.16%	1.01%	0.58%	0.37%	0.78%	1.19%	2.57%	9.42%	13.7%
CDI	0.37%	0.80%	0.83%	0.89%	0.83%	0.79%	0.91%	0.87%	0.83%	0.74%	0.36%	-0.28%	6.16%	9.4%
IMAB5	0.68%	0.59%	0.77%	-0.20%	1.05%	0.39%	0.91%	0.59%	0.40%	0.74%	0.36%	-0.28%	6.16%	9.4%
2023								0.21%	0.45%	0.35%	1.45%	1.39%	3.90%	3.9%
CDI								0.34%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	4.20%	4.2%
IMAB5								-0.04%	0.13%	-0.31%	1.80%	1.46%	3.07%	3.1%

| POLÍTICA DE INVESTIMENTOS E OBJETIVO |

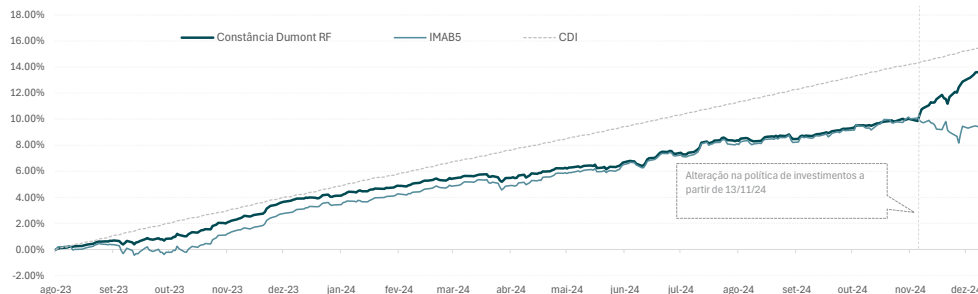
Através de uma combinação de posições compradas e vendidas em ativos prefixados e indexados à inflação (Juro Real e Inflação Implícita) - condicionadas ao estágio do ciclo da taxa Selic (alta, queda ou estabilidade) - é feita uma gestão ativa e sistemática da carteira, com o objetivo de superar o CDI no longo prazo, sem exposição a crédito privado

| PÚBLICO ALVO |

Investidores em geral.

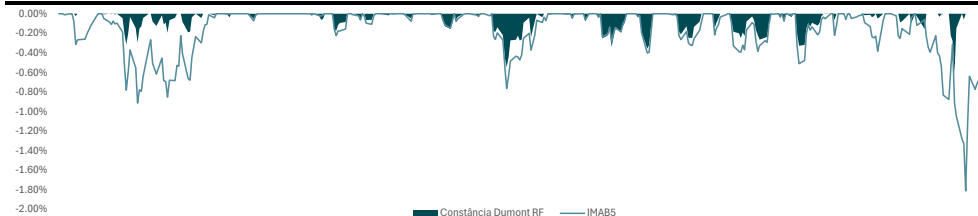
*Até 12/11/24, a gestão do fundo era feita por meio de uma carteira composta por cotas de diversos fundos de investimentos de Renda Fixa, o fundo buscava obter retornos superiores ao IMAB-5 no longo prazo. A carteira do fundo era predominantemente composta por fundos de Renda Fixa, que utilizam gestão ativa na busca de retorno, com posições em títulos públicos e derivativos, sem exposição ao risco de crédito.

Retorno Acumulado



	12 M	24 M	Início
Meses acima do CDI	5	10	6
Meses abaixo do CDI	7	14	11
Máximo Retorno Mensal	1.6%	1.6%	1.6%
Mínimo Retorno Mensal	-1.0%	-1.0%	-1.0%

Drawdown



Dados Estatísticos - Desde o Início

Retorno	
Retorno Acumulado	13.69%
Retorno Médio aa	9.47%
Prêmio Médio sobre o cdi	-1.17%
Volatilidade	
Standard Deviation	1.56%
Downside Deviation	1.03%
Sharpe Ratio	-0.75
Sortino Ratio	-1.14

| Preservação de Capital |

Maximum Drawdown	-0.61%
Drawdown Médio	-0.10%

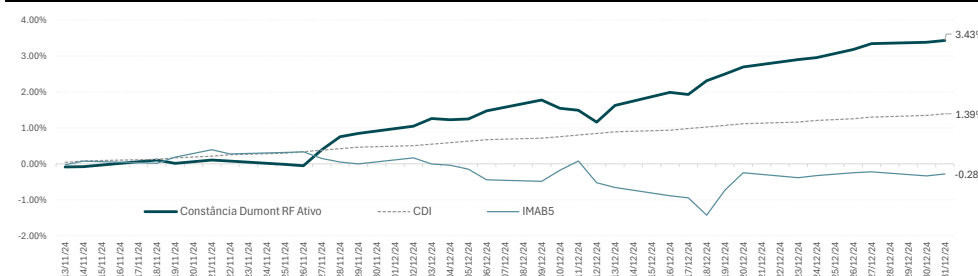
| Portfólio |

Duration Juro Real	-1.02 anos
Duration Inflação Implícita	+2.1 anos
Duration Média Juro Real	-1.8 anos
Duration Média Inflação Implícita	+2.2 anos
<i>negativo = tomado (comprado em taxa) positivo = dado (vendido em taxa)</i>	

| Patrimônio Líquido |

Fechamento Mês	R\$ 18,554,313
Últimos 12 meses	R\$ 14,975,729
Média desde o Início	R\$ 14,360,067

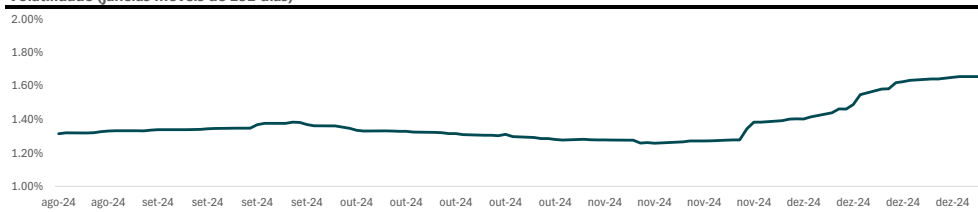
Desde 13/11/2024 (alteração da Política de Investimentos)



Retorno desde a alteração da Política

Constância Dumont Rf Ativo	3.43%
CDI	1.39%
IMAB5	-0.28%

Volatilidade (janelas móveis de 252 dias)



Movimentações e Informações gerais

Dados para investimento no fundo	Gestor	Dados Bancários	Taxa de Administração
Aplicação inicial	Constância Investimentos Ltda.	Razão Social	0,80% a.a. (provisionado diariamente e cobrado mensalmente)
Movimentações	Custódia e Controladoria	CNPJ Fundo	
Saldo mínimo	BANCO BRADESCO S.A.	Banco	
Tipo de quota	Auditor	Agência	
Aplicação	PriceWaterhouse	Conta Corrente	
Aplicação financeiro	Administrador/Distribuidor	Classificação ANBIMA	
Resgate-quotização (dias corridos)	BEM DTVM	Código ANBIMA	
Resgate-pagamento (dias corridos)		Código ISIN	
			Taxa de Performance
			20% sobre o que exceder 100% do CDI (provisionado diariamente e cobrado semestralmente, utilizando o conceito de linha d'água)

Rua Joaquim Floriano, 100 | 9º Andar | Itaim Bibi | São Paulo | Tel. +55(11) 3060 9000

www.constanciainvest.com.br

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 co bra taxa de administração mínima de 2,00% aa e máxima de 2,50% aa. 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.



CONSTÂNCIA PREVIDÊNCIA FIM

DEZEMBRO 2024

CONSTÂNCIA
INVESTIMENTOS

Desempenho histórico

Data da primeira cota do fundo: 16/06/20

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum
2024	-0.69%	0.53%	1.30%	-2.23%	-0.66%	0.63%	2.06%	3.31%	-1.00%	0.04%	-0.22%	-1.85%	1.09%	28.5%
CDI	0.97%	0.80%	0.83%	0.89%	0.83%	0.79%	0.91%	0.87%	0.83%	0.93%	0.79%	0.93%	10.87%	48.6%
%CDI	-	65.8%	155.7%	-	-	79.7%	227.2%	381.5%	-	4.4%	-	-	10.0%	58.7%
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%	27.1%
CDI	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	13.05%	34.0%
%CDI	42.6%	-	114.0%	229.9%	321.0%	365.4%	-	-	-	-	491.7%	353.8%	122.4%	79.7%
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%	9.6%
CDI	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	12.37%	18.6%
%CDI	-	-	395.3%	-	75.7%	-	102.7%	260.5%	-	236.0%	-	-	12.9%	51.9%
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%	7.9%
CDI	0.15%	0.13%	0.20%	0.21%	0.27%	0.30%	0.36%	0.42%	0.44%	0.48%	0.59%	0.76%	4.40%	5.5%
%CDI	-	378.3%	1010.1%	1408.2%	236.4%	-	100.7%	-	-	-	460.7%	279.0%	145.9%	143.3%
2020	-	-	-	-	-	-0.41%	1.78%	-1.51%	-1.59%	0.24%	0.67%	2.29%	1.41%	1.4%
CDI	-	-	-	-	-	0.09%	0.19%	0.16%	0.16%	0.16%	0.15%	0.16%	1.08%	1.1%
%CDI	-	-	-	-	-	-	913.7%	-	-	152.9%	451.1%	1392.2%	130.6%	130.6%

| 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.

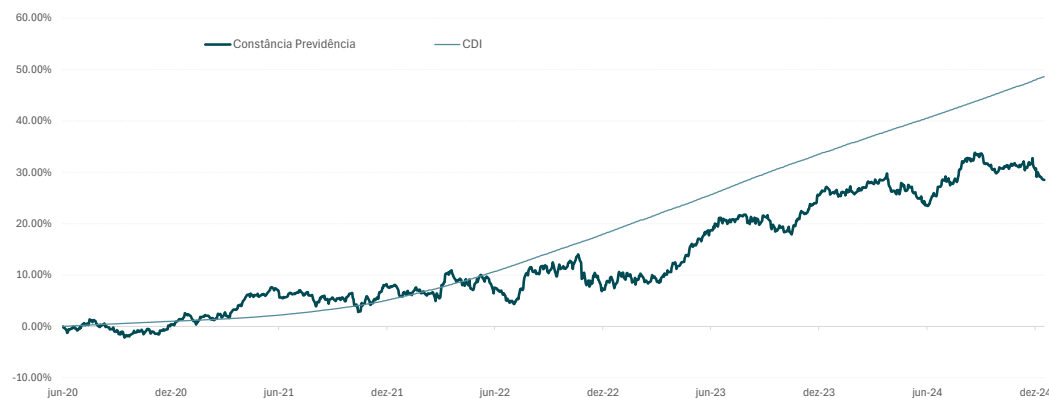
| PLANOS |

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 |

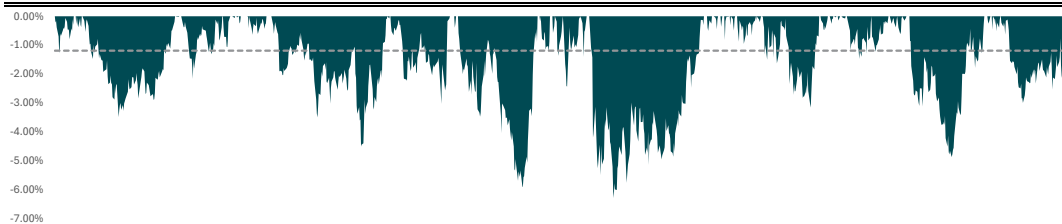
O fundo destina-se exclusivamente a receber recursos referentes às reservas técnicas de Plano Gerador de Benefício Livre - PGBL e de Vida Gerador de Benefício Livre - VGBL, disciplinados pela Resolução 4.444/15 do CMN, instituídos pela Icatu Seguros S.A., Investidora Profissional nos termos da Instrução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

Retorno Acumulado

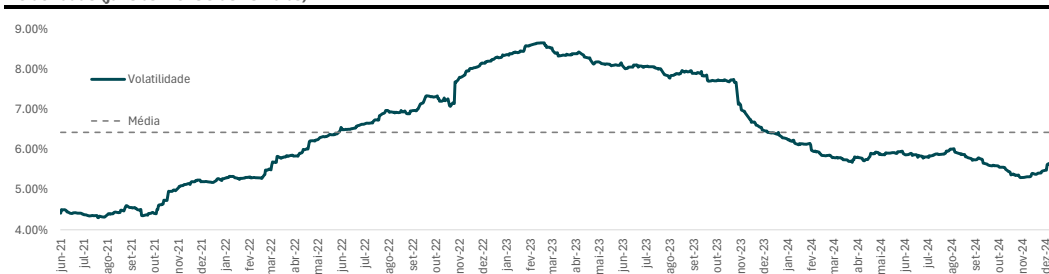


	12 M	24 M	Início
Meses acima do CDI	5	10	24
Meses abaixo do CDI	7	14	31
Máximo Retorno Mensal	2.4%	3.6%	3.6%
Mínimo Retorno Mensal	-3.1%	-3.1%	-4.0%

Drawdown



Volatilidade (janelas móveis de 252 dias)



Movimentações e Informações gerais

Dados para investimento no fundo

Aplicação inicial	R\$ 0	Tributação	Tabela Progressiva ou Regressiva
Movimentações	R\$ 0	Processo Susep PGBL	15414.902359/2019-47
Saldo mínimo	R\$ 0	Processo Susep VGBL	15414.902361/2019-16
Tipo de quota	Fechamento		
Aplicação	D+0	Taxa de Administração	2,00% a.a. (provisionado diariamente e cobrado mensalmente)
Aplicação financeiro	D+0	Taxa de Performance	não se aplica
Resgate-quotização (dias úteis)	D+7		
Resgate-pagamento (dias úteis)	D+9		

Dados Estatísticos - Desde o Início

Retorno	
Retorno Acumulado	28.53%
Retorno Médio aa	5.73%
Prêmio Médio sobre o cdi	-3.01%

Volatilidade	
Standard Deviation	6.27%
Downside Deviation	4.31%
Sharpe Ratio	-0.48
Sortino Ratio	-0.70

Preservação de Capital	
Maximum Drawdown	-6.29%
Drawdown Médio	-1.19%

Portfólio	
Núm. de posições compradas	74
Maior posição comprada (% PL)	3.2%
Exposição líquida ações (% PL)	49.3%
Exposição bruta ações (% PL)	61.0%
Número de posições vendidas	49
Maior posição vendida (% PL)	-0.3%

Patrimônio Líquido	
Fechamento Mês	R\$ 1,942,975
Últimos 12 meses	R\$ 2,016,786
Média desde o Início	R\$ 3,625,542

Rua Joaquim Floriano, 100 | 9º Andar | Itaim Bibi | São Paulo | Tel. +55(11) 3060 9000

www.constanciainvest.com.br

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% aa e máxima de 2,50% aa. 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.



Gestão de Recursos



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
