4 Resultados

Conforme exposto anteriormente, foram comparadas carteiras previamente classificadas em “vencedoras” e “perdedoras” formadas com base em intervalos de tempo de três meses. As tabelas a seguir demonstram os retornos médios destas carteiras em cada um dos períodos estudados:

Tabela 1 – Retornos Médios das carteiras de 3 meses

<table>
<thead>
<tr>
<th>Carteira Vencedora</th>
<th>Carteira Perdedora</th>
<th>Rentabilidade Carteira</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>46.31%</td>
<td>-30.31%</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>4.71%</td>
<td>15.78%</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>-32.73%</td>
<td>49.18%</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>3.32%</td>
<td>16.77%</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>-22.30%</td>
<td>-18.18%</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>-49.22%</td>
<td>56.17%</td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>-16.90%</td>
<td>-11.86%</td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>20.32%</td>
<td>-17.61%</td>
</tr>
<tr>
<td>9</td>
<td>-12.08%</td>
<td>-14.87%</td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>-3.79%</td>
<td>-7.40%</td>
</tr>
<tr>
<td>11</td>
<td>-2.00%</td>
<td>-1.17%</td>
</tr>
<tr>
<td>12</td>
<td>0.19%</td>
<td>15.05%</td>
</tr>
<tr>
<td>13</td>
<td>37.49%</td>
<td>-29.83%</td>
</tr>
<tr>
<td>14</td>
<td>-22.26%</td>
<td>39.37%</td>
</tr>
<tr>
<td>15</td>
<td>-12.52%</td>
<td>2.30%</td>
</tr>
<tr>
<td>16</td>
<td>1.65%</td>
<td>-81.07%</td>
</tr>
<tr>
<td>17</td>
<td>9.08%</td>
<td>-31.21%</td>
</tr>
<tr>
<td>18</td>
<td>-28.01%</td>
<td>32.46%</td>
</tr>
<tr>
<td>19</td>
<td>-2.77%</td>
<td>-0.50%</td>
</tr>
<tr>
<td>20</td>
<td>-33.12%</td>
<td>14.47%</td>
</tr>
<tr>
<td>21</td>
<td>-32.80%</td>
<td>15.94%</td>
</tr>
<tr>
<td>22</td>
<td>-31.44%</td>
<td>18.54%</td>
</tr>
<tr>
<td>23</td>
<td>8.35%</td>
<td>11.68%</td>
</tr>
<tr>
<td>24</td>
<td>-13.70%</td>
<td>-3.92%</td>
</tr>
<tr>
<td>25</td>
<td>-13.41%</td>
<td>33.29%</td>
</tr>
<tr>
<td>26</td>
<td>-38.60%</td>
<td>3.37%</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>12.30%</td>
<td>-8.86%</td>
</tr>
<tr>
<td>---</td>
<td>---</td>
<td>---</td>
</tr>
<tr>
<td>28</td>
<td>10.17%</td>
<td>-15.63%</td>
</tr>
<tr>
<td>29</td>
<td>-11.64%</td>
<td>11.59%</td>
</tr>
<tr>
<td>30</td>
<td>-12.15%</td>
<td>-3.85%</td>
</tr>
<tr>
<td>31</td>
<td>-4.18%</td>
<td>9.56%</td>
</tr>
<tr>
<td>32</td>
<td>-2.08%</td>
<td>-1.54%</td>
</tr>
<tr>
<td>33</td>
<td>12.68%</td>
<td>7.94%</td>
</tr>
<tr>
<td>34</td>
<td>-23.94%</td>
<td>29.88%</td>
</tr>
<tr>
<td>35</td>
<td>-6.50%</td>
<td>-4.63%</td>
</tr>
<tr>
<td>36</td>
<td>-31.87%</td>
<td>32.67%</td>
</tr>
<tr>
<td>37</td>
<td>25.83%</td>
<td>-18.41%</td>
</tr>
<tr>
<td>38</td>
<td>1.62%</td>
<td>-12.28%</td>
</tr>
<tr>
<td>39</td>
<td>4.55%</td>
<td>-11.43%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Fonte: Própria

Figura 2 – Carregamento: 3 meses

Analizando as carteiras carregadas por 3 meses, encontra-se indícios da existência de distorções no mercado acionário brasileiro. O gráfico anterior ilustra os resultados da estratégia de Reversão à média – formação de carteiras compradas nas ações que mais se desvalorizaram (carteira “perdedora”) e vendida nas ações que mais se valorizaram (carteira “vencedora”).

Os resultados demonstram que, em 26 dos períodos estudados, a carteira perdedora teve um resultado melhor do que a carteira vencedora e, no resultado acumulado de todo o período estudado, a carteira perdedora obteve uma rentabilidade significativamente superior a carteira vencedora (carteira perdedora – 46,69%; carteira vencedora – 2,55%) se mostrando uma estratégia mais acertada para o período de carregamento de 3 meses.
Caso o investidor preferisse diluir seu risco e formar as duas carteiras, obteria um resultado acumulado de 33,50%.

Para estes resultados, foram aplicados testes estatísticos para validação dos resultados:

Tabela 2 – Teste Estatístico para carteiras de 3 meses

<table>
<thead>
<tr>
<th>Carteiras 3 Meses</th>
<th>Variância</th>
<th>t de Student</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>ACARw</td>
<td>ACARI</td>
<td>ACARI - ACARw</td>
</tr>
<tr>
<td>1</td>
<td>-4,81%</td>
<td>5,83%</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>-2,04%</td>
<td>4,71%</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>-3,65%</td>
<td>9,99%</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>3,89%</td>
<td>9,32%</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>10,59%</td>
<td>-0,22%</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>10,80%</td>
<td>8,69%</td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>7,08%</td>
<td>-4,69%</td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>-4,89%</td>
<td>-2,87%</td>
</tr>
<tr>
<td>9</td>
<td>5,26%</td>
<td>-3,15%</td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>2,10%</td>
<td>-1,31%</td>
</tr>
<tr>
<td>11</td>
<td>2,29%</td>
<td>0,22%</td>
</tr>
<tr>
<td>12</td>
<td>-1,71%</td>
<td>4,37%</td>
</tr>
<tr>
<td>13</td>
<td>-2,11%</td>
<td>-0,94%</td>
</tr>
<tr>
<td>14</td>
<td>2,89%</td>
<td>10,63%</td>
</tr>
<tr>
<td>15</td>
<td>3,36%</td>
<td>-0,80%</td>
</tr>
<tr>
<td>16</td>
<td>2,12%</td>
<td>-13,43%</td>
</tr>
<tr>
<td>17</td>
<td>2,94%</td>
<td>4,07%</td>
</tr>
<tr>
<td>18</td>
<td>2,76%</td>
<td>4,39%</td>
</tr>
<tr>
<td>19</td>
<td>1,59%</td>
<td>0,59%</td>
</tr>
<tr>
<td>20</td>
<td>11,16%</td>
<td>3,09%</td>
</tr>
<tr>
<td>21</td>
<td>7,87%</td>
<td>-0,79%</td>
</tr>
<tr>
<td>22</td>
<td>1,04%</td>
<td>-5,39%</td>
</tr>
<tr>
<td>23</td>
<td>-1,93%</td>
<td>4,06%</td>
</tr>
<tr>
<td>24</td>
<td>8,42%</td>
<td>0,61%</td>
</tr>
<tr>
<td>25</td>
<td>0,17%</td>
<td>7,69%</td>
</tr>
<tr>
<td>26</td>
<td>9,77%</td>
<td>-3,71%</td>
</tr>
<tr>
<td>27</td>
<td>-5,62%</td>
<td>-4,16%</td>
</tr>
<tr>
<td>28</td>
<td>-1,69%</td>
<td>-3,07%</td>
</tr>
<tr>
<td>29</td>
<td>-5,82%</td>
<td>-4,93%</td>
</tr>
<tr>
<td>30</td>
<td>2,24%</td>
<td>-2,99%</td>
</tr>
<tr>
<td>31</td>
<td>13,04%</td>
<td>15,42%</td>
</tr>
<tr>
<td>32</td>
<td>12,10%</td>
<td>11,53%</td>
</tr>
<tr>
<td>33</td>
<td>8,57%</td>
<td>14,71%</td>
</tr>
<tr>
<td>34</td>
<td>20,38%</td>
<td>23,64%</td>
</tr>
<tr>
<td>35</td>
<td>14,75%</td>
<td>9,79%</td>
</tr>
<tr>
<td>36</td>
<td>27,40%</td>
<td>25,85%</td>
</tr>
<tr>
<td>37</td>
<td>4,68%</td>
<td>7,37%</td>
</tr>
<tr>
<td>38</td>
<td>10,86%</td>
<td>8,48%</td>
</tr>
<tr>
<td>39</td>
<td>-1,39%</td>
<td>-2,42%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Fonte: Própria
Baseado nos resultados encontrados e acima explanados, conclui-se que não há relevância estatística (a 10%) em nenhum dos resultados encontrados o que diminui a credibilidade dos resultados da estratégia e reforça hipótese de eficiência de mercado.

Tabela 3 – Retornos Médios das carteiras de 6 meses

<table>
<thead>
<tr>
<th>Carteiras 6 meses</th>
<th>Carteira Vencedora</th>
<th>Carteira Perdedora</th>
<th>Rentabilidade Carteira</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>56.36%</td>
<td>-29.53%</td>
<td>13.42%</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>-42.24%</td>
<td>49.54%</td>
<td>3.65%</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>-64.33%</td>
<td>53.22%</td>
<td>-5.56%</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>3.57%</td>
<td>6.94%</td>
<td>5.25%</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>0.20%</td>
<td>-15.20%</td>
<td>-7.50%</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>10.63%</td>
<td>-18.13%</td>
<td>-3.75%</td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>3.58%</td>
<td>11.12%</td>
<td>7.35%</td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>-14.52%</td>
<td>-28.95%</td>
<td>-21.74%</td>
</tr>
<tr>
<td>9</td>
<td>-10.87%</td>
<td>-8.10%</td>
<td>-9.49%</td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>-22.00%</td>
<td>19.41%</td>
<td>-1.30%</td>
</tr>
<tr>
<td>11</td>
<td>-61.36%</td>
<td>35.80%</td>
<td>-12.78%</td>
</tr>
<tr>
<td>12</td>
<td>25.62%</td>
<td>5.49%</td>
<td>15.56%</td>
</tr>
<tr>
<td>13</td>
<td>-33.79%</td>
<td>57.76%</td>
<td>11.98%</td>
</tr>
<tr>
<td>14</td>
<td>28.18%</td>
<td>-19.59%</td>
<td>4.29%</td>
</tr>
<tr>
<td>15</td>
<td>-24.14%</td>
<td>9.23%</td>
<td>-7.46%</td>
</tr>
<tr>
<td>16</td>
<td>-7.98%</td>
<td>7.03%</td>
<td>-0.47%</td>
</tr>
<tr>
<td>17</td>
<td>-28.72%</td>
<td>23.49%</td>
<td>-2.62%</td>
</tr>
<tr>
<td>18</td>
<td>-34.12%</td>
<td>7.51%</td>
<td>-13.30%</td>
</tr>
<tr>
<td>19</td>
<td>-23.56%</td>
<td>-35.04%</td>
<td>-29.30%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Fonte: Própria

Figura 3 – Carregamento: 6 meses

Fonte: Própria
Nas simulações de carteiras carregadas por seis meses mais uma vez encontramos indícios de distorções no mercado. A carteira perdedora supera a vencedora por 12 períodos enquanto a vencedora a supera por 7 períodos. Assim como no período de carregamento de 3 meses, a carteira perdedora obteve a melhor rentabilidade acumulada no período estudado encontrando 190,31% enquanto a carteira vencedora apresentou uma rentabilidade de 2,35% e a carteira que acumula as duas, 50,54%.

Tabela 4 – Teste Estatístico para carteiras de 6 meses

<table>
<thead>
<tr>
<th>Carteiras 6 Meses</th>
<th>ACARw</th>
<th>ACARI</th>
<th>ACARI - ACARw</th>
<th>Variância</th>
<th>t de Student</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>-2,51%</td>
<td>1,92%</td>
<td>4,44%</td>
<td>0,2322</td>
<td>2,4694</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>-2,08%</td>
<td>4,93%</td>
<td>7,01%</td>
<td>0,2341</td>
<td>3,8359</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>8,12%</td>
<td>10,94%</td>
<td>2,81%</td>
<td>0,2797</td>
<td>1,0791</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>-0,27%</td>
<td>1,36%</td>
<td>1,63%</td>
<td>0,2422</td>
<td>0,8359</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>0,95%</td>
<td>0,16%</td>
<td>-0,79%</td>
<td>0,2476</td>
<td>-0,3875</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>-1,61%</td>
<td>-3,00%</td>
<td>-1,38%</td>
<td>0,2362</td>
<td>-0,7445</td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>1,14%</td>
<td>3,91%</td>
<td>2,78%</td>
<td>0,2485</td>
<td>1,3487</td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>3,19%</td>
<td>-2,68%</td>
<td>-5,87%</td>
<td>0,2577</td>
<td>-2,6514</td>
</tr>
<tr>
<td>9</td>
<td>0,88%</td>
<td>1,72%</td>
<td>0,84%</td>
<td>0,2473</td>
<td>0,4130</td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>3,18%</td>
<td>3,69%</td>
<td>0,51%</td>
<td>0,2576</td>
<td>0,2303</td>
</tr>
<tr>
<td>11</td>
<td>5,94%</td>
<td>-3,09%</td>
<td>-9,04%</td>
<td>0,2700</td>
<td>-3,7203</td>
</tr>
<tr>
<td>12</td>
<td>-2,65%</td>
<td>1,68%</td>
<td>4,33%</td>
<td>0,2315</td>
<td>2,4228</td>
</tr>
<tr>
<td>13</td>
<td>1,72%</td>
<td>7,86%</td>
<td>6,14%</td>
<td>0,2511</td>
<td>2,9205</td>
</tr>
<tr>
<td>14</td>
<td>-3,83%</td>
<td>-2,80%</td>
<td>1,03%</td>
<td>0,2263</td>
<td>0,6034</td>
</tr>
<tr>
<td>15</td>
<td>-1,70%</td>
<td>-4,22%</td>
<td>-2,52%</td>
<td>0,2358</td>
<td>-1,3592</td>
</tr>
<tr>
<td>16</td>
<td>2,38%</td>
<td>2,60%</td>
<td>0,22%</td>
<td>0,2541</td>
<td>0,1024</td>
</tr>
<tr>
<td>17</td>
<td>4,11%</td>
<td>0,74%</td>
<td>-3,37%</td>
<td>0,2618</td>
<td>-1,4747</td>
</tr>
<tr>
<td>18</td>
<td>5,65%</td>
<td>-1,47%</td>
<td>-7,12%</td>
<td>0,2687</td>
<td>-2,9592</td>
</tr>
<tr>
<td>19</td>
<td>13,65%</td>
<td>-3,52%</td>
<td>-17,17%</td>
<td>0,3044</td>
<td>-5,5583</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Fonte: Própria

Diferentemente das carteiras carregadas por 3 meses, no teste estatístico das carteiras carregadas por 6 meses há relevância estatística (a 10%) em 8 dos períodos analisados o que se por um lado não confirmam todos os resultados apresentados, também não os descarta. Dessa forma, nem a eficiência de mercado nem a estratégia de reversão à média são confirmadas ou descartadas.
Tabela 5 – Retornos Médios das carteiras de 9 meses

<table>
<thead>
<tr>
<th>Carteiras 9 meses</th>
<th>Carteira Vencedora</th>
<th>Carteira Perdedora</th>
<th>Rentabilidade Carteira</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>47.02%</td>
<td>36.89%</td>
<td>41.95%</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>-41.08%</td>
<td>83.97%</td>
<td>21.45%</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>-3.30%</td>
<td>12.80%</td>
<td>4.75%</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>-14.82%</td>
<td>-8.23%</td>
<td>-11.52%</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>-5.08%</td>
<td>28.55%</td>
<td>11.73%</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>-35.69%</td>
<td>-86.46%</td>
<td>-61.08%</td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>-40.91%</td>
<td>42.63%</td>
<td>0.86%</td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>-26.64%</td>
<td>23.74%</td>
<td>-1.45%</td>
</tr>
<tr>
<td>9</td>
<td>-34.17%</td>
<td>61.88%</td>
<td>13.86%</td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>-38.54%</td>
<td>-3.82%</td>
<td>-21.18%</td>
</tr>
<tr>
<td>11</td>
<td>-11.92%</td>
<td>9.86%</td>
<td>-1.03%</td>
</tr>
<tr>
<td>12</td>
<td>-27.22%</td>
<td>5.06%</td>
<td>-11.08%</td>
</tr>
<tr>
<td>13</td>
<td>-23.56%</td>
<td>-35.04%</td>
<td>-29.30%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Fonte: Própria

Figura 4 – Carregamento: 9 meses

Fonte: Própria

A mesma simulação realizada nos exemplos anteriores foi feita para carteiras carregadas por 9 meses (mantendo a metodologia de formação destas baseadas em um período de três meses) e novamente os indícios de distorções no mercado mostraram-se presentes. Nesta simulação a carteira vencedora encontrou uma rentabilidade acumulada de 3,47% e superou a perdedora por 3 períodos. Já a carteira perdedora obteve uma rentabilidade acumulada de 93,46% e superou a vencedora por 10 períodos. A carteira consolidada de ambas rendeu 38,56% em todo o período estudado.
Tabela 6 – Teste Estatístico para carteiras de 9 meses

<table>
<thead>
<tr>
<th>Carteiras 9 Meses</th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>ACARw</td>
<td>ACARI</td>
<td>ACARI - ACARw</td>
<td>Variância</td>
<td>t de Student</td>
</tr>
<tr>
<td>1</td>
<td>-5,71%</td>
<td>10,21%</td>
<td>15,93%</td>
<td>0,1722</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>4,59%</td>
<td>13,15%</td>
<td>8,56%</td>
<td>0,2086</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>1,02%</td>
<td>2,14%</td>
<td>1,13%</td>
<td>0,1960</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>1,77%</td>
<td>-0,02%</td>
<td>-1,79%</td>
<td>0,1987</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>1,03%</td>
<td>5,95%</td>
<td>4,92%</td>
<td>0,1961</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>5,52%</td>
<td>-4,95%</td>
<td>-10,46%</td>
<td>0,2119</td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>3,22%</td>
<td>3,10%</td>
<td>-0,12%</td>
<td>0,2038</td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>0,23%</td>
<td>-0,09%</td>
<td>-0,32%</td>
<td>0,1932</td>
</tr>
<tr>
<td>9</td>
<td>0,46%</td>
<td>4,44%</td>
<td>3,98%</td>
<td>0,1940</td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>2,09%</td>
<td>-3,44%</td>
<td>-5,52%</td>
<td>0,1998</td>
</tr>
<tr>
<td>11</td>
<td>2,38%</td>
<td>2,01%</td>
<td>-0,38%</td>
<td>0,2008</td>
</tr>
<tr>
<td>12</td>
<td>1,47%</td>
<td>-0,82%</td>
<td>-2,30%</td>
<td>0,1976</td>
</tr>
<tr>
<td>13</td>
<td>13,65%</td>
<td>-3,52%</td>
<td>-17,17%</td>
<td>0,2407</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Fonte: Própria

O teste estatístico demonstrou que há relevância estatística nos dados (a 10%) em 69% dos períodos reforçando os indícios de sucesso na estratégia de reversão à média.

Tabela 7 – Retornos Médios das carteiras de 12 meses

<table>
<thead>
<tr>
<th>Carteiras 12 meses</th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Carteira Vencedora</td>
<td>Carteira Perdedora</td>
<td>Rentabilidade Carteira</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1</td>
<td>23.27%</td>
<td>56.40%</td>
<td>39.83%</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>-55.54%</td>
<td>56.78%</td>
<td>0.62%</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>2.88%</td>
<td>9.72%</td>
<td>6.30%</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>14.07%</td>
<td>-75.92%</td>
<td>-30.92%</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>20.98%</td>
<td>3.40%</td>
<td>12.19%</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>-35.76%</td>
<td>-97.36%</td>
<td>-66.56%</td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>-63.46%</td>
<td>85.91%</td>
<td>11.23%</td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>-50.70%</td>
<td>42.88%</td>
<td>-3.91%</td>
</tr>
<tr>
<td>9</td>
<td>-20.04%</td>
<td>49.51%</td>
<td>14.73%</td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>-73.59%</td>
<td>-2.60%</td>
<td>-38.10%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Fonte: Própria
Finalmente foi feita uma simulação carregando e revisando as carteiras a cada doze meses, a exemplo das simulações anteriores encontrou-se indícios de distorções no mercado. A carteira perdedora superou a vencedora em 6 períodos e encontrou um rentabilidade acumulada de 7% enquanto a vencedora superou a perdedora em 4 períodos e obteve uma rentabilidade acumulada de 2%. A carteira consolidada obteve uma rentabilidade de 29%.

A Tabela 8 – Teste Estatístico para carteiras de 12 meses mostra que o teste estatístico para esta simulação mostrou evidências estatísticas (a 10%) em 89% dos casos corroborando então com os indícios anteriormente apresentados, isto é, novamente confirma-se a existência de distorções no mercado e vê-se a estratégia de formação de carteira perdedora como a mais eficaz.