

Quantitativos são testados em meio à tensão no mercado

Fundos costumam ir bem quando a volatilidade sobe

Por **Adriana Cotias** — De São Paulo

16/03/2020 05h01 · Atualizado há 4 horas

Em meio a pregões de fortes emoções e perdas generalizadas para ações e multimercados uma classe tem sido testada como alternativa anticrise: os fundos quantitativos. Historicamente, são carteiras que tendem a ter melhor desempenho nos momentos de alta tensão. São recomendáveis para estratégias de diversificação para o investidor balancear o risco e não ficar exposto a portfólios com o mesmo estilo.

Entre os “quants”, como são chamados, há fundos com retorno na casa dos dois dígitos no ano, caso do Seival (15,9% até o dia 12). Dos fundos da Kadima, destaque para o Kadima LT, com alta de 4,01% no ano, enquanto o multimercado da Murano ganha 5,05% em 2020. O Zarathustra, da Giant Capital, sobe 4,49%, enquanto o da Pandhora, 1,75%.

O que os quantitativos fazem, na prática, é usar dados históricos para prever o futuro, valendo-se da inteligência artificial para rastrear o comportamento dos ativos sob um conjunto de variáveis. O método científico é integrado ao processo de investimento, incluindo-se modelos econométricos e de “machine learning” para identificar padrões, desenvolver previsões e construir a carteira. Neles não cabe a análise macro ou

microeconômica típicas e entram em ação matemáticos, estatísticos, engenheiros ou cientistas de dados.

Desde o fim de janeiro, os modelos da gaúcha Seival - sociedade de Carlos Groehs Chaves e Arthur Chagas Gerdau Johannpeter - identificaram uma tendência de queda nos preços do petróleo no mercado internacional. Depois, em fevereiro, na volta do Carnaval, os algoritmos enxergaram que o Ibovespa assumiria tendência de queda. A posição favorável que tinha foi desfeita na quarta-feira de cinzas e o fundo passou a ficar "vendido" (apostando na baixa) desde então, conta Chaves.

Outros ativos que contribuíram para o resultado foram títulos de dívida alemão e Treasuries americanos futuros, numa estratégia para ganhar com a baixa de juros antes da nova rodada de estímulos anunciada pelos bancos centrais. Contratos de ouro estavam na carteira desde o fim de janeiro e, nas últimas três ou quatro semanas, o portfólio ficou vendido em moedas de países exportadores em relação ao dólar. No pacote, o fundo já estava posicionado para a fase "bear market".

"Estamos surfando a onda do 'black swan'", diz Chaves, referindo-se ao conceito explorado por Nassim Taleb no seu "A Lógica do Cisne Negro" - o autor descreve que o mundo está à mercê de eventos raros e com resultados impactantes. "Olhamos para todos esses mercados de forma muito agnóstica, olhamos os modelos e identificamos tendências e, por mais estúpidas que possam ser, compramos ou vendemos os contratos futuros, buscando tendências nos ciclos econômicos de moedas, ações, juros ou commodities." Só na segunda passada, dia de "circuit breaker" na bolsa, o fundo ganhou **13,3%**. Na quinta, com outras duas paralisações, mais **2,6%**.

Os multimercados da Kadima ganharam com o dólar e posições "offshore" como no caso de commodities metálicas, mas perderam um pouco da sua gordura com a piora do mercado local de juros futuros nos últimos dias, diz o sócio-gestor Rodrigo Maranhão. "Há muitos meses, os DIs vinham apresentando tendência consistente de queda, e houve uma virada rápida. Quando isso ocorre no fim do movimento perde dinheiro mesmo." No mês, o Kadima II perde 0,14%, com ganho de 1,68% no ano. O LT recua 0,3% em março.

O gestor diz que é em momentos de maior volatilidade que os multimercados da casa costumam se sair melhor, embora essa não seja a única condição. Os modelos acabaram respondendo bem ao estresse decorrente da disseminação da covid-19 ou do choque do petróleo na semana passada. “Com eleições nos Estados Unidos e o noticiário tão cheio, a gente acredita que vai ter muita volatilidade, e isso se confirmando tende a ser bom para essa abordagem.”

O Kadima Long Bias, que dimensiona o risco em ações conforme o cenário, tinha ganho de 20% desde o seu lançamento em agosto até fevereiro. Agora, com o estrago da última semana, o fundo perdia 23% no mês e 7,2% no ano, ainda assim melhor que o índice, que tem desvalorização de 29% em 2020. A carteira é pulverizada, em cerca de cem ações para evitar o risco de estar exposta a ativos que sofrem demais, diz Maranhão.

Na quinta-feira, em meio a dois “circuit breakers” na bolsa, o multimercado da Murano teve o seu melhor dia, com valorização de 5,83%, passando a ficar positivo no ano em 5,05%. “As pessoas veem a cota boa, acham que todo dia volátil vai subir, mas não é bem assim”, diz o sócio Moacir Fernandes. “Na volatilidade maior, o viés é a nosso favor, mas no meio do caminho o fundo pode entrar na ponta errada e tomar alguns tombos.” A mensagem que ele deixa é que os quantitativos devem compor um pedaço do risco do investidor porque dificilmente um gestor de carne e osso conseguirá prever uma epidemia global ou um choque de petróleo.

Em 2019, o fundo teve desvalorização de quase 20%, principalmente por conta dos seus modelos seguidores de tendência, com perdas em juros e bolsa no começo do ano, e depois com o zigue-zague do dólar e posições offshore em commodities.

Já nos modelos desenvolvidos pela Giant Capital, o plano é capturar ganhos consistentes independentemente do cenário. Com uma equipe de 30 pessoas, ao longo dos anos foram criados vários mecanismos de proteção, diz o sócio Rodrigo Terni. “A ideia não é ganhar mais ou menos em crise do que qualquer outro

multimercado, mas se tiver na posição errada conseguir controlar o risco.”

O gestor conta que o Zarathustra já estava posicionado para a piora local, mas registrou perdas nas posições “offshore”. O fundo vinha ganhando com ações e juros lá fora e, no Brasil, já estava comprado no dólar contra o real e zerado em bolsa. Quando veio a virada, a fatia no exterior foi reduzida. “Até o momento, conseguiu navegar bem a crise”, diz Terni. Em março, ganha 1,3%. O Sigma, um fundo macro que processa quantidade grande de operações em 20 países, tem queda de 3,7% no ano.

Leia reportagens sobre investimentos e finanças pessoais no site
www.valorinveste.com