

FOLHAINVEST

# Entenda o que são e como funcionam fundos quantitativos

Algoritmos protegem investimentos contra as turbulências



10.out.2021 às 15h00

**Lucas Bombana**

**SÃO PAULO** Na avaliação de profissionais do mercado financeiro, 2022 tem tudo para ser um período marcado pela alta volatilidade na Bolsa, como tradicionalmente costuma ser em anos de [eleição](#) no país.

O cenário externo menos benigno do que se imaginava, [com a desaceleração na China](#) e a [alta dos juros nos EUA](#), coloca ainda mais lenha nessa fogueira.

Para aqueles investidores que buscam algum tipo de proteção contra os chacoalhões previstos à frente, a recomendação de especialistas costuma passar por uma carteira o mais diversificada possível, que busque maximizar a expectativa de retorno com o mínimo risco. A chamada busca pela fronteira eficiente.

Neste sentido, uma alternativa que vem se mostrando capaz de navegar bem por momentos de maior incerteza são os fundos quantitativos.

Em vez de ser o gestor a tomar as decisões de qual ação comprar e vender com base em sua intuição e experiência de mercado, influenciado, naturalmente, pelo cenário macroeconômico que o rodeia, nos fundos quantitativos, o modus operandi é bem diferente.

Neles, as escolhas de investimento são tomadas com base em modelos matemáticos elaborados internamente e testados à exaustão. Esses modelos, por sua vez, se valem de um trabalho de pesquisa histórica de dados macro e microeconômicos, de modo a identificar as grandes tendências de mercado, que tendem a se repetir de alguma forma com o passar do tempo.

“O fundo quantitativo diz respeito à tomada de decisões de investimento de forma sistemática, com base no desenvolvimento de algoritmos que vão definir, para cada circunstância de mercado, os ativos que o fundo deve comprar ou vender e qual o tamanho de cada posição”, diz Rodrigo Maranhão, sócio da gestora Kadima Asset Management.

Uma das pioneiras neste tipo de estratégia no país, tendo iniciado as atividades em meados de 2007, a Kadima tem hoje cerca de R\$ 4,2 bilhões em ativos sob gestão em fundos quantitativos multimercados, de ações e de previdência.

Maranhão diz que vê como grande vantagem da estratégia, em relação aos fundos de mandato discricionário, a redução dos vieses cognitivos, ou vícios comportamentais, que mesmo os gestores profissionais estão sujeitos em suas tomadas de decisão.

Em especial, naqueles dias de [forte estresse nos mercados, quando a maior aversão ao risco predomina](#) e há uma fuga dos ativos mais voláteis.

Maranhão assinala que os fundos quantitativos conseguem analisar uma quantidade extensa de dados, muito maior do que qualquer ser humano conseguiria dar conta sozinho, e de forma bem mais rápida.

É com base nessas análises que os gestores modelam os algoritmos que, no fim do dia, são os grandes responsáveis por apontar as

melhores oportunidades a cada mudança nas premissas de mercado.

“É como se cada algoritmo fosse um trader especialista em um mercado, com diferentes posições que podem mudar muito rapidamente”, diz Maranhão.

## À PROVA DE CRISES

O gestor da Kadima afirma que, pela forma como são construídos, normalmente os fundos quantitativos tendem a apresentar um comportamento bastante descorrelacionado da média de mercado, contribuindo dessa forma para a efetiva diversificação da carteira do investidor.

Poucos meses após o início das atividades, o fundo da Kadima passou por seu batismo de fogo, com a eclosão da crise global deflagrada pelo setor imobiliário americano em 2008.

Na ocasião, o fundo conseguiu se sair muito bem. Naquele ano, quando o Ibovespa tombou 41,2%, o multimercado da Kadima teve uma rentabilidade positiva de 23,5%.

No caso do fundo multimercado de gestão “quant” Seival FGS Agressivo, que iniciou as operações em dezembro de 2009, o modelo conseguiu provar sua eficiência em um ano de turbulência extrema como foi 2020.

Em meio a sessões de altas e baixas históricas na Bolsa frente às incertezas trazidas pela pandemia, com o Ibovespa chegando ao fim do ano com 2,9% de ganho acumulado, o Seival Agressivo rendeu 36,1% no período.

Sócio fundador da Seival Investimentos, Carlos Chaves explica que o fundo é programado para atuar como um seguidor de grandes

tendências de longo prazo, podendo se beneficiar tanto de um ciclo de alta, como também de baixa nos preços dos ativos.

“A gente busca o desequilíbrio entre oferta e demanda, causado seja por medo, seja por ganância”, diz Chaves.

O multimercado da gestora navega por quatro classes –moedas, juros, ações e commodities– com liberdade para adotar posições conhecidas no jargão de mercado como “compradas”, que ganham em movimentos amplos de valorização dos ativos, ou “vendidas”, que se beneficiam dos momentos de queda generalizada nos preços.

“Em uma analogia com o futebol, gosto de comparar nosso fundo com a posição do volante moderno, que pode chegar na área para ajudar o time no ataque, como também recuar e atuar na defesa”, diz Chaves.

Ele enfatiza que a proposta não é fazer qualquer tipo de previsão sobre o comportamento futuro dos mercados, mas sim tentar identificar qual a tendência que deve prevalecer em determinado momento.

O gestor do Seival diz que hoje as principais apostas no portfólio apontam para um cenário à frente de juros mais altos em escala global, com valorização do dólar e queda nos preços das ações locais.

“Corte as perdas rapidamente e deixe os lucros rolarem”, afirma o gestor do Seival, fazendo menção à filosofia de investimento da casa, que se baseia na heurística atribuída a David Ricardo, economista britânico que viveu no século 18.

## **EVOLUÇÃO DO MERCADO**

Sócio fundador da Giant Steps Capital, Rodrigo Terni diz que não vê mais sentido em se referir a determinada gestora como sendo ou não adepta da estratégia quantitativa.

Em um mundo com um nível de informações cada vez maior para ser administrado, Terni afirma que o gestor que se fiar somente na intuição e na experiência, sem se atentar para a necessidade de inserir novas ferramentas para aperfeiçoar o trabalho, não vai conseguir fazer frente aos pares em um futuro próximo.

“Percebemos que ainda tem algumas gestoras brasileiras com certa dificuldade de perceber que também são empresas de tecnologia, que acham que são negócios de geração de caixa com um grupo de pessoas inteligentes que desenvolveram uma estratégia de investimento que funcionou e vai funcionar para sempre. A gente acha que não é o caso”, diz Terni.

Segundo o sócio fundador da Giant Steps, a gestora tem investido pesado nos últimos anos, tanto em infraestrutura própria, para ter a maior agilidade possível no processamento da montanha de dados gerada diariamente, bem como em mão de obra qualificada.

A gestora vem patrocinando jovens estudantes brasileiros em competições de matemática, de modo a estimular uma nova geração de talentos, que não se veja tentada a sair do país para ter destaque na carreira profissional, diz Terni.

A Giant Steps Capital é hoje a maior gestora de fundos quantitativos do país, com cerca de R\$ 7 bilhões em ativos sob gestão, tendo recentemente recebido um aporte de capital da XP para acelerar a expansão do negócio.

O sócio conta que está nos planos utilizar a injeção de capital para expandir o modelo de atuação, com um centro de pesquisas em Nova York e melhorias na infraestrutura operacional da companhia, aumentando em milésimos de segundos a velocidade com que as ordens de compras e vendas são concretizadas. “Queremos estar na fronteira do conhecimento quando se trata de tecnologia e matemática.”

## **INTERFERÊNCIA HUMANA**

Fundada em 2021 pelo ex-presidente da Itaú Asset Rubens Henriques, a gestora Clave Capital lançou na última quinta-feira (30) o fundo Cortex, cuja proposta também é de se valer da eficiência da abordagem sistemática para a gestão das carteiras.

No caso do fundo da Clave, contudo, a capacidade analítica humana dos gestores em relação ao cenário macroeconômico e quanto às empresas em Bolsa em particular, também é levada em conta para a construção da carteira, em uma espécie de modelo híbrido.

Diretor de investimentos responsável pela estratégia do Cortex, Moacir Fernandes explica que a proposta do produto é atacar eventuais falhas que eventualmente possam haver na análise histórica dos modelos matemáticos.

Tendo atuado por oito anos no desenvolvimento e implementação de estratégias quantitativas na gestora especializada Murano antes de se juntar à Clave, Fernandes dá como exemplo para ilustrar o raciocínio os aplicativos que indicam as melhores vias para economizar tempo no trajeto de carro pelas cidades.

Embora os aplicativos geralmente indiquem o caminho com menos trânsito, o gestor lembra que não é raro o caso em que a inteligência artificial acaba indicando rotas que passam por regiões perigosas ou esburacadas. Por isso, ainda que gerem alguma economia de tempo, talvez seria melhor que tivessem sido evitadas, aponta Fernandes.

“A interação com os gestores não muda o espírito sistemático da estratégia, mas pode nos ajudar a evitar eventos de cauda, como as zonas mais perigosas no exemplo do aplicativo”, diz o gestor da Clave.

De toda forma, ele diz não esperar que as interferências humanas ocorram com muita frequência, agregando principalmente em

situações extremas de mercado que dificultem a leitura com base apenas na análise quantitativa. Ou quando o time da Clave dedicado ao mercado de ações tiver apontamento específico a respeito de algum ativo que ainda não tenha sido capturado pelos modelos matemáticos.

Maranhão, da Kadima, diz que, embora não tenha havido outra pandemia de coronavírus que possa ser utilizada como referência prévia para a modelagem dos fundos quantitativos, já houve no mercado diversas situações de forte aumento da volatilidade e da incerteza dos investidores.

Ele acrescenta que, ao longo de sua trajetória, os melhores momentos dos fundos da gestora foram justamente em fases conturbadas em termos econômicos ou políticos, na esfera local ou global. “A história não se repete, mas ela rima”, afirma o gestor da Kadima.