

Análise quantitativa ganha adeptos no Brasil

Fundos dedicados e gestão discricionária incorporam técnica

Por Adriana Cotias — De São Paulo

17/05/2021 05h01 · Atualizado há 2 horas



A Daemon Investimentos abre para captação nesta semana um multimercado quantitativo global que explora ativos tão diversos quanto contratos futuros de paletes de madeira à proteína suína na Ásia ou gás natural na Inglaterra. Embora pouco conhecida do público geral, a gestora existe há 12 anos e tem um patrimônio de US\$ 4 bilhões, atuando no Brasil e nos Estados Unidos.

É mais uma carteira que se vale de métodos científicos e tecnologia para fazer investimentos sem interferência humana depois que os modelos estão rodando. Embora no Brasil os “quants” puro sangue representem uma fração do mercado de fundos, já começa a haver um conjunto mais robusto de opções. Gestoras novatas estreiam com uma abordagem de ciência de dados nas suas estratégias para auxiliar a tomada de decisão de gestores ou em portfólios dedicados. E os bancos agora têm produtos de prateleira.

Emblemática a chegada recente da equipe da Quantamental Asset, liderada por Victor Dweck, para compor o “pool” multimesas da gestora do Itaú. Dois fundos da casa foram integrados à oferta do banco. Contando as estratégias quantitativas alocadas na família Global

Dinâmico Plus e os portfólios dedicados, o banco tem R\$ 12 bilhões. Mas abordagem de análise quantitativa de dados já permeia todas as estratégias de retorno absoluto da gestora, segundo Carlos Augusto Salamonde, CEO da Itaú Asset, impactando carteiras com mais de R\$ 60 bilhões. A gestora conta com uma equipe de ciência de dados com 20 profissionais, que apoiam os gestores discricionários de tomada de decisão.

No Bradesco, o economista Thomas Pires foi transferido para a asset para lançar um fundo quantitativo macro. No total, essas estratégias respondem por R\$ 27 bilhões na Bram. Na BB DTVM, três portfólios dedicados reúnem R\$ 2,2 bilhões. Aos poucos, uma área que não tinha nem meia dúzia de assets vai sendo povoada e a pesquisa acadêmica entra no coração do mercado financeiro.

“Quando se olha lá fora que os quantitativos representam 15% do total de ativos sob gestão, é natural que ganhem espaço no mercado brasileiro”, diz Sérgio Rhein Schirato, sócio-fundador da Daemon.

O fundo global da casa, distribuído em plataformas como BTG Pactual e Modalmais, começou a rodar em fevereiro de 2020, na fase pré-pandemia. Foi um teste para avaliar se os parafusos estavam bem apertados. “Foi ruim porque foi um momento estressante, mas ótimo porque os algoritmos funcionaram”, diz Schirato. Desde o início, em 26 de fevereiro de 2020, o portfólio tem um retorno de 34,15%. Apesar da diversificação internacional, a exposição em outras moedas fica protegida.

As decisões de investimentos são baseadas em modelos sistemáticos e a

execução é automática, de forma a manter o risco constante. No total, são 400 ativos elegíveis e o único crivo é liquidez. Índices no Brasil, América do Norte, Ásia, Europa, moedas líquidas ou futuros de commodities entram no radar.

Schirato diz explorar diversos fatores de risco constantes na literatura (value, carry, momentum), mas que também diversifica na implementação e opera o mesmo fator de formas diferentes, em muitos mercados ao mesmo tempo. É por isso que em vez da análise de mercado tradicional, 80% do tempo é dedicado à pesquisa quantitativa. A equipe, de 35 pessoas, tem desde PhD em econometria até engenheiro da indústria aeroespacial. Pesquisador associado da USP, Schirato diz sempre estar muito próximo da academia.

Uma asset relativamente novata, a Avantgarde, também bebe nessa fonte. Montou um conselho consultivo com seis doutores de universidades brasileiras que estudam portfólios sistêmicos. “O principal é testar os modelos aqui dentro, ver se os efeitos identificados em outros mercados funcionam no Brasil”, diz o sócio-fundador Luciano França. Depois de atuar em gestão de crédito no antigo BBM e liderar a área de fusões e aquisições e de RI da Even, França começou a “brincar” com modelagem. A brincadeira virou um fundo de ações multifatores em agosto de 2019, que se vale de “drivers” de valor.

Os algoritmos foram modelados para buscar ativos baratos (value), em tendência de melhora (momentum), além de levar em conta a volatilidade histórica. No quesito “qualidade” entram métricas de retorno sobre o patrimônio, margem líquida, ativos imobilizados e alavancagem combinados de diversas formas. “O meu negócio não é comprar ações

pontuais, mas grupos de ações”, diz França. O objetivo dessa engenharia toda é maximizar o resultado com menor grau de risco possível. Em 21 meses, o fundo tem retorno de 85,14%, ante 24,65% do IBX.

Veterano nesse mercado, Rodrigo Maranhão, sócio da Kadima, diz ver o brasileiro cada vez mais se acostumando com a ideia de algoritmos nos investimentos. “Isso se reflete na quantidade de alunos que querem trabalhar com isso.” No último processo seletivo, ele conta ter recebido o perfil de mais de 300 candidatos. Com R\$ 3,2 bilhões, o patrimônio da asset está distribuído em oito estratégias, entre multimercados, fundos de ações e de previdência. Sem contar previdência, a casa conta com 27 mil cotistas.

Apesar de sempre estar próximo do que a academia produz, não só em finanças, como nas áreas de matemática, estatística e computação, Maranhão afirma que a casa sempre faz os próprios testes. Ele cita que o Brasil é bastante atuante na pesquisa de ponta, e que o Instituto de Matemática Pura e Aplicada (Impa) tem o “charme” de ter reconhecimento global. A entidade realiza anualmente um evento de matemática aplicada às finanças, o RiO (Research in Options), que, antes da pandemia, atraía pesquisadores do mundo todo.

Carlos Chaves, sócio da gaúcha Seival, diz dar importância para a prática mesclada com a academia, mas que esses ambientes são muito distintos. O mercado é mais desestruturado, enquanto a pesquisa acadêmica obedece regras, políticas e critérios de avaliação. “Desde que começamos nossa pesquisa sobre ‘trading system’, em 1998, nossa fonte de pesquisa foram traders de futuros, que já possuíam experiência e

bagagem no mundo real. Os profissionais, livros e fontes que pesquisamos não são mencionados na academia.”

Dentro do bloco quant há perfis e estratégias muito distintas, diz Chaves. Desde o início da pandemia, em fevereiro de 2020, o Seival FGS rendeu 63%. O gestor diz ser um veículo que funciona tanto nos reveses como em ciclos virtuosos. “A possibilidade de estar exposto a tendências de alta e queda em quatro classes de ativos - moedas e taxas de juros globais, commodities e índices de ações - possibilita surfarmos nos momentos de expansão econômica e de crise.”

Já a Constância Investimentos combina o modelo sistemático multifatorial com a análise fundamentalista típica, segundo o diretor comercial Luis Fernandes. O principal fundo de ações da casa, o Fundamento, tinha oferta restrita ao público institucional, mas agora está disponível em 22 plataformas. O filhote, o Constância Absoluto, lançado há três anos com dinheiro dos sócios, começa a receber recursos do varejo. Entre as diversas estratégias, o patrimônio soma R\$ 2,4 bilhões.

Entre os fatores usados estão valor, qualidade, crescimento e momento. O último filtro é o baixo risco. Os modelos listam num ranking 300 ações no Brasil por dia e por trás há 60 indicadores fundamentalistas. A carteira tem cerca de cem papéis. “A gente captura vários pequenos ganhos, mas não é uma carteira de trading, apura realmente a análise fundamentalista mais ampla”, diz.