

Por Alexandre Sammogini

Atualmente investidores encontram uma variedade de ativos disponíveis para investimento. Entretanto, com o stress provocado no mercado por conta da crise pandêmica, notou-se que muitos produtos possuem alta similaridade entre si. Portfólios anteriormente encarados como diversificados apresentaram resultados desastrosos simultaneamente em grande parte dos produtos de suas carteiras.

Estes resultados motivam a busca por investimentos alternativos, que sejam rentáveis, mas não compartilhem das mesmas filosofias de investimento já presentes na carteira. Neste sentido, uma classe que vem ganhando espaço no mercado brasileiro são os chamados fundos quantitativos. Além de fundos exclusivamente quantitativos, diversas casas tradicionais de investimento estão incluindo mesas proprietárias de *trading* quantitativo.



Para entender melhor as vantagens e riscos de investimentos quantitativos, confira trechos de uma entrevista com Rodrigo Maranhão, sócio e gestor da Kadima Asset Management, que é uma gestora focada em estratégias quantitativas.

**No processo de investimento, o que diferencia uma gestora estritamente quantitativa de outras? Você acredita que o investimento quant é superior a outras metodologias mais difundidas no Brasil, tais como *value investing* e macro?**

**Rodrigo:** Quando falamos em investimentos quantitativos, na verdade acaba sendo algo muito genérico. Os modelos utilizados podem ser os mais diversos possíveis, cada um explorando determinado fenômenos de mercado, com específicos parâmetros de risco. Inclusive, acredito que a abordagem quantitativa não é excludente à abordagem macro ou ao *value investing*. Você pode, por exemplo, ter um algoritmo que utilize como inputs as projeções de inflação, fiscais e de crescimento econômico, para em cima destas informações se posicionar nos Juros. Seria, nesse

caso, basicamente um modelo macro. A grande diferença nesse caso, é que estamos retirando a discricionariedade do processo de investimentos. Há regras pré-estabelecidas (e que foram exaustivamente “backtestadas”) que definirão quando comprar ou vender, qual o tamanho de cada aposta, quando os stop-loss devem ser acionados etc. Enfim: ao invés de se basear em interpretações e feelings para decidir os investimentos, você passa a se basear em modelos que foram previamente testados. Isso é bacana, dentre outras coisas, pois tira as emoções do processo e torna o investimento muito mais racional. Qualquer pessoa está sujeita a vieses comportamentais por conta dos sentimentos. É algo inerente ao ser humano. Utilizar algoritmos nas tomadas de decisões retira esses vieses do processo. Finalmente, uma gestora focada em estratégias quantitativas terá um foco muito maior na pesquisa e desenvolvimento dos modelos que serão o motor desse processo.

**Qual é o papel do gestor em um fundo deste tipo? As opiniões acerca do mercado influenciam diretamente na escolha de posições?**

**Rodrigo:** Pessoalmente, vejo o gestor de um fundo quant como um pesquisador. Na Kadima costumamos dizer que nossa área de gestão na realidade é uma área de pesquisa e desenvolvimento, onde temos 3 atividades principais. A primeira é verificar se os modelos em funcionamento estão tendo resultados em linha com o esperado, inclusive verificando se as premissas dos testes estão se mostrando verdadeiras. A segunda tarefa é buscar melhorias para os modelos existentes. A terceira, mas não menos importante, é pesquisar novos modelos para incorporar no portfólio. Na Kadima nossas opiniões jamais influenciam as posições dos fundos. Somos uma gestora quant “ortodoxa”. Mas podem existir outras gestoras que utilizem os modelos apenas parcialmente, permitindo influências por conta de opiniões. É uma questão de filosofia de investimentos.

**Você acredita que, em algum futuro próximo, o avanço da inteligência artificial vai eliminar a necessidade de uma figura humana na gestão de investimentos?**

**Rodrigo:** A utilização de técnicas de machine learning crescem em todas as áreas, inclusive nos investimentos. Contudo, esses algoritmos não surgem do nada. São pessoas que pesquisaram e criaram os algoritmos. Então não vejo a inteligência artificial eliminando a necessidade de uma figura humana, mas sim o ser humano tendo um papel central na criação de algoritmos cada vez mais eficientes.

**Qual o efeito esperado da inclusão de um fundo quantitativo na carteira de um investidor?**

**Rodrigo:** Justamente por sua natureza, o fundo quant tende a eliminar alguns vieses comuns aos fundos “tradicionais”. Esses fundos normalmente serão descorrelacionados dos fundos e ativos tradicionais, trazendo uma excelente diversificação para os investimentos. Mas é claro que não basta o investimento ser descorrelacionado: ele deve ter bons resultados. O efeito final disso é que ao combinarmos o fundo quant com outros investimentos arriscados (você investe neles por perspectivas de retornos altos), você consegue ter uma carteira pouco arriscada.

**Quais são as características mais importantes de se observar ao escolher um fundo quantitativo? O que se deve monitorar ao fazer tal investimento?**

**Rodrigo:** Não só para fundo quant, mas para fundos em geral, acho que a primeira análise a ser feita é sobre o histórico da equipe e do produto. O cliente deve entender se o gestor realmente tem experiência utilizando a abordagem a qual se propõe. Deve entender como performou em diferentes momentos dos ciclos econômicos. Não adianta olhar para um fundo sem histórico longo, pois você estará simplesmente comprando promessas. Agora: se você olha para um fundo com 13 anos, você entende o que pode esperar em períodos de otimismo ou pessimismo, em crises ou em bull markets.

Outra análise importantíssima é entender como é o gerenciamento de riscos por parte do gestor,

quais os limites de risco definidos para aquele fundo e se tais limites foram respeitados no passado. Qualquer investimento tem riscos inerentes e somente entendendo-os você poderá avaliar se possui um perfil compatível ou não com o investimento. Fazendo esse estudo corretamente, você evita aplicar e resgatar nos piores momentos.

Há outras análises importantes que podem ser feitas antes de investir no fundo. Para o acompanhamento acho que o principal é entender se houve mudanças significativas na equipe ou na filosofia de investimento e, principalmente, se o gerenciamento de riscos está sendo feito conforme combinado. Acredito que fazendo esse dever de casa, o investidor obterá excelentes resultados no longo prazo.

**Por último, perguntas rápidas. Um livro?**

**Rodrigo:** *Market Wizards*. Esse livro mudou a forma como eu enxergava o mercado. É um livro de entrevistas com traders muito bem sucedidos. E cada um deles alcançou o sucesso com estratégias e estilos completamente diferentes uns dos outros. É uma lição de como é possível ganhar dinheiro de diferentes formas.

**Um gestor referência?**

**Rodrigo:** Edward Thorp

**Uma estatística para avaliar investimentos?**

**Rodrigo:** Métricas de retorno ajustado ao risco como índice de Sharpe, índice de Sortino ou retorno anualizado dividido pelo máximo drawdowns são úteis, desde que calculados em janelas bem longas.

**Um mercado promissor?**

**Rodrigo:** Pergunta difícil. A gente opera muitos mercados diferentes justamente por não ter essa pretensão de adivinhar qual a bola da vez.

**Otimismo ou cautela com o Brasil?**

**Rodrigo:** Como brasileiro espero sempre que o Brasil vá bem. Como gestor quant, não faço esse tipo de avaliação. Minha opinião não influencia em nada o fundo.

**Fonte:** Abrapp em Foco, em 21.09.2020