

Modelos de rentabilidade

Conquistando o mercado de investimentos, os fundos quant são traçados dentro de sofisticadas fórmulas matemáticas e trocam os analistas pelos computadores

Antônio Costa Filho

Com um patrimônio total de mais de R\$ 450 milhões em dezembro de 2005, os fundos de investimentos quantitativos têm crescido no mercado nacional e estão se tornando numa opção para os portfólios dos investidores. Lançados pela primeira vez por aqui no ano de 1999, esses fundos entraram na estrada

com apenas R\$ 1 milhão e uma única opção, oferecida pelo banco de capital alemão WestLB.

Hoje já são 12 diferentes fundos oferecidos tanto a clientes pessoa física e de private como ao universo dos institucionais, como são chamados os aplicadores de dinheiro vindo de fundos de pensão e grandes corporações. O ano, por sua vez, já começa com mais novidades na categoria, com o pioneiro WestLB trazendo o Tradicional num modelo quantitativo para renda fixa. "O mercado está receptivo a novas opções de investimentos", prega Mário C. Carvalho Filho, vice-presidente senior do banco. "Nossas captações são diretas e também com parceiros, e temos sentido a atratividade por fundos como os quant".

Mas o que um quant faz que os outros não fazem? Porque eles estão chamando a atenção dos gestores em sua infinita busca por seduzir os investidores? Desenvolvidos à partir de modelos matemáticos, os mais simples, ou com referências nas complexas equações da física nuclear e até mesmo da biologia, esses fundos investem sem "ouvir" os analistas, ler os jornais do dia seguinte, acompanhar as declarações de investigados pela CPI ou conhecer a lista de candidatos à próxima eleição. "Não é um ser humano que toma



Carvalho, do WestLB: mercado está receptivo a novas opções de investimento

as decisões de comprar e vender um ativo no seu dia a dia", diz o mestre em física pelo ITA e consultor financeiro Fábio Bretas, que acaba de deixar o BankBoston para montar uma asset e consultoria em modelos quantitativos, a Phynance. "É um modelo, um programa de computador, já devidamente testado e aprovado pelo gestor dos recursos, que calcula o valor de cada ativo na carteira e dá uma resposta do que vender e comprar em seu melhor momento", acrescenta.

DIVERSIFICAÇÃO

Dona do maior patrimônio em fundos quant ao final de 2005, com um volume de aplicações de R\$ 146 milhões, a asset management do Santander Banespa capotou só no último ano mais de R\$ 90 milhões para o FI Multimercado Dinâmico, usando a própria rede de agências do banco. Vendendo e comprando pelo modelo puramente quantitativo, o fundo negocia ações, dólar, juros e até café, mas terminou o ano perdendo para o CDI ao cravar a rentabilidade a 69,72% do índice. "A parte de bolsa performou bem, enquanto perdemos em dólar", detalha Márcio Appel, superintendente de gestão da asset. "Nós trabalhamos com muitas variáveis na formatação do fundo, e no longo prazo ele mostra viabilidade positiva", afirma Appel.

Perder ou ganhar, aliás, é a tônica de qualquer mercado financeiro, mas a busca constante é para perder menos possível e ganhar tudo o que der. O fundo Orbix Global CTA, cujo modelo foi desenvolvido pela própria gestora, foi o que mais perdeu nas suas apostas durante o último ano. Segundo levantamento da Risk Office para a INVESTIDOR INDIVIDUAL, o desempenho desse fundo ficou em -5,44%, sofreu retiradas no período de mais de R\$ 4,7 milhões e acabou o ano com um patrimônio de R\$ 17,480 milhões. Mesmo com esse cenário, Cássio Lopes da Silva Neto, um dos sócios da Orbix Global Partners, não se abala e ainda reforça sua confiança no quant. "A baixa da taxa de juros vai estimular a in-

dústria de fundos como um todo, beneficiando também os quantitativos", avalia Silva Neto.

Aberto para captação, o Orbix Global cita informações de preços, taxas e índices de ativos como ações, commodities, índice de ações, moedas e taxas de juros, num cesta bem variada. "Nosso modelo trabalha com a captura de tendências dos preços de cada mercado e em diferentes situações", explica o sócio da Orbix Global. A rotina do fundo, por sua vez, fica simplificada, já que na abertura do dia o modelo quant fornece um mapa do que será acompanhado pelo operador, que deve seguir à risca o que a equação identificou, independente do que avaliam os analistas diante das mais diversas informações e notícias do mercado.

MODELOS MATEMÁTICOS

Definido em seu prospecto de lançamento como de perfil agressivo, o Fidúcia Quant nasceu na metade de 2004, ganhou dinheiro nos últimos 18 meses e não emplacou 2006. Por decisão dos gestores, o fundo deixou de existir na virada do ano novo, com o seu patrimônio sendo transferido ao Fundo Diamond, também da mesma instituição. No início do ano passado, o Fidúcia Quant registrava patrimônio de R\$ 12,6 milhões, sofreu retiradas de R\$ 11,4 milhões e manteve um saldo de R\$ 2,2 milhões, registrando uma rentabilidade de 107,31% do CDI. "Era um fundo calçado em vários modelos matemáticos que acompanhava o mercado como um todo, mas mais voltado a ações e os derivativos de bolsa", exemplifica um gestor da Fidúcia Asset que prefere não



Appel, do Santander: fundo para o longo prazo

Os fundos quantitativos já somam um total de R\$ 450 milhões em patrimônio

diversificação



Rafaela, do Boston: abertura de um novo fundo quantitativo para o varejo

se identificar. Coincidência ou não, o encerramento do Fidúcia Quant coincidiu com a saída de seu gestor Alexandre Datum da asset, indo para a Máxima, com

sede no Rio de Janeiro.

Mesmo sendo vencedor em suas estratégias de investimentos, o mundo do fundo quant não pode viver só de glórias passadas, ensina o consultor Fernando Lovisotto, da Risk Office, de São Paulo. "É muito importante testar bastante os modelos antes de colocá-los em operação", ensina Lovisotto. Nos Estados Unidos, por exemplo, existem quant que operam mais de 200 ativos simultaneamente e em todo o mundo, reduzindo ao máximo os riscos e ganhando em todas as oportunidades de alta ou baixa de preços. Entre os mais destacados quantitativos no mercado externo, o saldo somava cerca de US\$ 80 bilhões no final do ano passado e trazia marcas como Panagora, AXEL, Quadriga-Superfund e TLB. "Eles crescem bem lá fora por ter mais ativos e maior liquidez", lembra Lovisotto.

Atrás do movimento positivo do mercado de fundos quant, o BankBoston está abrindo um fundo de cotas para a sua área de varejo, denominada de FIC Boston Expert, cujos recursos serão alocados no já veterano Boston Eagle Quant, lançado em 2001. Pelo levantamento da Risk

Acompanhe a rentabilidade dos fundos quantitativos

| Fundos Quantitativos Nome do Fundo | Captação em R\$ | | PL em R\$ | | Rent. Abs. |
|--|-----------------|---------------|----------------|--|------------|
| | Ano de 2005 | 03/01/05 | 30/12/05 | | |
| Capitânia Hedge FI Multimercado | 11.005.476,57 | 20.646.303,14 | 37.630.591,15 | | 19,90% |
| FI Boston Eagle Quant Multi | 68.638.885,01 | 55.144.044,34 | 136.472.823,26 | | 18,06% |
| Fidúcia Quant FI Multimercado | (11.424.761,58) | 12.603.897,53 | 2.259.597,09 | | 20,39% |
| Foresee Interacção FI Multimercado | (4.808.436,16) | 10.200.664,55 | 6.607.018,13 | | 16,19% |
| Mira FI Multimercado | 793.600,66 | 3.994.903,02 | 5.625.179,40 | | 22,39% |
| Orbix Global Cta FI Multimercado | (4.701.410,07) | 23.865.032,31 | 17.480.594,28 | | -5,44% |
| Principia Hedge Plus FI Multimercado | 6.139.625,28 | 2.339.047,06 | 9.852.464,39 | | 22,11% |
| Santander Banespa FI Multi Dinâmico | 90.320.516,38 | 42.786.810,53 | 145.997.556,46 | | 13,25% |
| SLW Volatilidade FI Multimercado | (1.542.761,77) | 36.521.101,48 | 42.178.293,53 | | 19,69% |
| WestLB Absolut Return FI Multimercado LP | 3.519.018,78 | 1.392.661,84 | 5.455.202,89 | | 21,57% |
| WestLB Institucional FI Multimercado LP | 30.097.364,32 | 823.972,85 | 33.664.936,36 | | 20,37% |
| WestLB Performance FI Multimercado LP | 6.180.568,40 | 871.012,18 | 7.651.714,89 | | 18,66% |

Rentabilidades até 30/12/2005. Rent. 12 Meses - Desde 31/12/2004. Rent. 24 Meses - Desde 31/12/2003. Rent. 36 Meses - Desde 02/01/2003.

O interesse pela Econofísica

Embora não seja recente a relação entre as disciplinas de ciências exatas e o mercado financeiro, ela parece se intensificar com a elaboração de novos produtos e a busca por respostas a questionamentos que vão da mesa de operações de moedas até análises de crédito e avaliação de risco em seguros. Tanto assim que o Instituto de Física Teórica da Unesp, em São Paulo, vem realizando workshops com ênfase em Econofísica, como explica o professor e doutor Gérson Francisco. O termo, aliás, foi dado por Eugene Stanley, da Boston University, dos Estados Unidos, além de ser acolhido pelo cientista Rosário Mantegna, da Universidade de Palermo, na Itália.

Reunido gestores de fundos, graduados executivos de bancos e seguradoras ao lado de alunos de mestrado em Física e seus professores, os eventos estão sendo realizados desde 2002 no Brasil. Empregando técnicas e métodos próprios da Física, a nova Econofísica quer entender e investigar problemas econômicos e financeiros enfrentados por assets e bancos no dia-a-dia. "É uma área que pode se tornar atrativa para jovens físicos, da mesma forma que engenheiros de produção, estatísticos e cientistas computacionais foram atraídos para a área de modelagem quantitativa em finanças", aposta o acadêmico.

Para ele e seus companheiros de universidade, a habilidade do físico está em construir modelos que explicam fenômenos em seus pontos fundamentais, o que permite compreender mecanismos de funcionamento e desempenho. Na prática, significa que estudos sobre núcleos atômicos podem ser aplicados para separar ruído e sinal na análise de carteiras de investimento, como modelos de polímeros têm aplicação nos estudos de relações macroeconômicas e flutuações de preços.

temático original. "Algumas variáveis estão sendo revistas", acena Rafaela Vitória superintendente de Wealth Management Services, apontando, por exemplo, os dados de aumento de liquidez das ações nos últimos tempos. Atualmente o Eagle Quant está apoiado em ações e títulos de renda fixa prefixadas. Híbridos, como são definidos os fundos que aliam o conhecimento do analista com as equações, caso do Capitânia e do Foresee Interaction, ou 100% matemáticos como a maioria dos produtos desse tipo à venda, os quant já fazem parte da pauta da diversificação de investimentos. Enquanto agrada a alguns, o avanço dos quant pode não ser bem recebido pelo analista com perfil mais tradicional que usa ferramentas como a tradição de certos mercados ou a relação mais próxima com as empresas. "Cada vez mais o mercado se sofisticou e agrega tecnologias avançadas", lembra o vice presidente senior do WestLB, Mário C. Carvalho Filho. "E era impossível pensar no crescimento do quantitativo sem uma ferramenta como o computador e os programas que eles rodam hoje", diz ele enquanto aperta, mais uma vez, a tecla enter da planilha de seu fundo Absolute para demonstrar a lista de índices e preços lançados ali.

Atualmente, existem doze fundos quantitativos no mercado

| % do CDI | 24 Meses | | 36 Meses | |
|----------|------------|----------|------------|----------|
| | Rent. Abs. | % do CDI | Rent. Abs. | % do CDI |
| 104,72 | 38,41% | 100,42 | nd | nd |
| 95,07 | 38,08% | 99,56 | 70,29% | 100,08 |
| 107,31 | nd | nd | nd | nd |
| 85,23 | 28,17% | 73,66 | 68,65% | 97,74 |
| 117,85 | 40,37% | 105,55 | nd | nd |
| -28,65 | 11,66% | 30,48 | nd | nd |
| 116,35 | nd | nd | nd | nd |
| 69,72 | 38,88% | 101,65 | nd | nd |
| 103,66 | 42,30% | 110,60 | 81,83% | 116,50 |
| 113,51 | 46,99% | 122,87 | 80,24% | 114,25 |
| 107,19 | 41,55% | 108,64 | 75,20% | 107,07 |
| 98,23 | 38,26% | 100,02 | nd | nd |