

**MICHEL VELOSO VIEIRA**

Advogado

## O papel da Inteligência Artificial na gestão de portfólios de investimento



### I - Pertinência da abordagem do tema

A crescente procura pela diversificação de rendimentos, aliada ao incremento da literacia financeira em Portugal, coloca a gestão de ativos numa posição de destaque que nunca antes ocupara.

A presença (cada vez mais forte) da Inteligência Artificial na gestão de ativos financeiros e, em especial, no âmbito de portfólios de investimento, sem que essa presença seja regulada de forma a permitir a responsabilização por resultados danosos (análoga à responsabilidade pre-

vista para as entidades que se dedicam à atividade de gestão de ativos), impõe uma reflexão.

### II - Gestão de ativos financeiros

No conceito de “ativos financeiros” cabem diferentes tipos de ativos, nomeadamente, ações, obrigações, produtos monetários, entre outros.

O Decreto-Lei n.º 27/2023, de 28 de abril define a gestão de ativos como “a atividade em que alguém assume a responsabilidade por gerir e administrar um conjunto de bens”.

A gestão de ativos pode ser coletiva ou individual.

A gestão coletiva de ativos pode ser efetuada através de diferentes formas, consoante a sua natureza e a finalidade. Destaca-se, pela sua função de financiamento à economia, a gestão de investimento coletivo de capitais obtidos junto de investidores através de organismos de investimento coletivo (OIC). Em Portugal, a atividade de gestão coletiva, sob a forma de OIC, é atualmente regulada pelo Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (RGOIC), aprovado em anexo à Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, na sua redação atual, e pelo Regime Jurídico do Capital de Risco, Empreendedorismo

“ A relação entre intermediário financeiro e cliente nasce da celebração de um contrato, cujas disposições podem ser acordadas especificamente entre as partes, ou mediante a adesão a um modelo pré-estabelecido de cláusulas contratuais gerais. O intermediário financeiro existe com a missão de proteger o cliente e o mercado<sup>1</sup> e, como tal, está sujeito a deveres especiais, que vão além do mero dever contratual de boa fé<sup>2</sup>, e a sua atuação deve pautar-se pelos interesses do cliente. ”

Social e Investimento Especializado (RJ-CRESIE), aprovado em anexo à Lei n.º 18/2015, de 4 de março, na sua redação atual.

A gestão individualizada de carteira de instrumentos financeiros rege-se pelo Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, e consiste num serviço de investimento exercido, a título profissional, por um intermediário financeiro.

A relação entre intermediário financeiro e cliente nasce da celebração de um contrato, cujas disposições podem ser acordadas especificamente entre as partes, ou mediante a adesão a um modelo pré-estabelecido de cláusulas contratuais gerais.

O intermediário financeiro existe com a missão de proteger o cliente e o mercado<sup>1</sup> e, como tal, está sujeito a deveres especiais, que vão além do mero dever contratual de boa fé<sup>2</sup>, e a sua atuação deve pautar-se pelos interesses do cliente.

### III - Portfólios de investimento – conceito

O conceito de portfólio de investimento refere-se à seleção e alocação de diversos

ativos financeiros, detidos por pessoa singular ou coletiva, com o objetivo de obter a maximização do seu retorno.

A criação do portfólio de investimento deve consistir na combinação estratégica de diferentes investimentos, com diferentes níveis de risco e de retorno, podendo ou não ser constituído por diferentes tipos de ativos financeiros<sup>3</sup>. Ao abranger ativos financeiros com diferentes níveis de risco, a distribuição de recursos no âmbito da gestão do portfólio de investimentos permite que os ganhos derivados de uns ativos compensem as perdas derivadas de outros, de forma a minimizar perdas significativas.

No entanto, em ordem a obter a maximização do retorno desses ativos financeiros, não basta agrupá-los através da criação de um portfólio e esperar que os mesmos deem frutos – é necessário realizar uma gestão desses ativos. A boa gestão exige conhecimentos técnicos especializados sobre o mercado financeiro, revelando-se fulcral o papel dos intermediários financeiros.

### IV - O papel da Inteligência Artificial na gestão de portfólios de investimento

A capacidade da Inteligência Artificial para o tratamento de uma quantidade quase infindável de informação garantiu-lhe espaço em áreas tipicamente reservadas à intervenção humana.

No que respeita à gestão de portfólios de investimento, a intervenção da Inteligência Artificial faz-se sentir a vários níveis, desde a análise de dados, à identificação de padrões e tendências de mercado, à previsão da probabilidade de verificação de ocorrências financeiramente relevantes, com elevado nível de certeza. Permite ainda detetar a existência de oportunidades de investimento, que poderiam passar despercebidas ao mais experiente intermediário financeiro.

Os algoritmos de Inteligência Artificial permitem a otimização de portfólios de investimento considerando diversas variáveis, nomeadamente, a tolerância do cliente ao risco, as metas de investimento e condições de mercado, entre outras.

#### FONTE:

1. Neste sentido, dispõe o artigo 304.º do CVM que “os intermediários financeiros devem orientar a sua atividade no sentido da proteção dos legítimos interesses dos seus clientes e da eficácia do mercado.”
2. Pedro Vais de Vasconcelos e Pedro Leitão Pais de Vasconcelos (2023) apontam como principais deveres dos intermediários financeiros perante os clientes o dever de informação, dever de categorização, dever de adequação e dever de lealdade.
3. O portfólio de investimento pode ser constituído apenas por diferentes ações, ou pode ser consistir numa mescla de diferentes ativos financeiros, abrangendo ações, obrigações, participações em fundos, entre outros.

A autonomização de outras certas tarefas, como a análise de risco e previsão do comportamento do mercado comporta vantagens inegáveis – desde logo, garante a rapidez e precisão inigualável da Inteligência Artificial (afinal, errar é meramente humano).

O tratamento de dados em massa garante uma maior fiabilidade dos resultados da análise de informações, que servem de base para a tomada de decisões relativas aos ativos financeiros integrados no portfólio de investimento. No entanto, estas decisões carecem de ponderação, que só poderá ser levada a cabo por uma entidade dotada de conhecimentos técnicos e espírito crítico. Neste sentido, a presença da IA na gestão de portfólios de investimento não dispensa a contratação, pelo investidor, de pessoa (singular ou coletiva) especializada.

Assim, ainda que a Inteligência Artificial se revele um importantíssimo aliado das entidades gestoras, conferindo precisão e celeridade ao processo de tomada de decisões de gestão de ativos financeiros, não é capaz, por si só, de garantir a proteção e segurança do investidor.

Acresce que a atuação da Inteligência Artificial no âmbito da gestão de ativos financeiros não se encontra atualmente regulada, não se encontrando adstrita ao cumprimento de quaisquer deveres perante o investidor e o mercado em geral.

Neste contexto, importa destacar o dever de informação. O intermediário financeiro está obrigado a fornecer informação “completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita”<sup>4</sup>, cuja quantidade e densidade deve ser adequada ao grau de conhecimento e experiência do cliente.

Na eventualidade de se verificarem perdas significativas, derivadas do incumprimento deste dever, o cliente poderá recorrer aos tribunais, invocando a responsabilidade do intermediário financeiro.

O cumprimento do dever de informação é essencial para a tomada de decisões<sup>5</sup> esclarecidas por parte do investidor, e, conseqüentemente, para a própria proteção do mercado. O recurso direto do inves-

“ No que respeita à gestão de portfólios de investimento, a intervenção da Inteligência Artificial faz-se sentir a vários níveis, desde a análise de dados, à identificação de padrões e tendências de mercado, à previsão da probabilidade de verificação de ocorrências financeiramente relevantes, com elevado nível de certeza. Permite ainda detetar a existência de oportunidades de investimento, que poderiam passar despercebidas ao mais experiente intermediário financeiro. ”

tidor à Inteligência Artificial, a fim de tomar decisões de investimento, sem contar com a intervenção de entidade especializada (e cuja atuação se encontra devidamente regulada), obsta à realização destes objetivos, colocando em risco não só a otimização de recursos, como a própria estabilidade e segurança do mercado.

## V - Conclusão

A intervenção da Inteligência Artificial no campo da gestão de ativos e, em especial, na gestão de portfólios de investimento revela inúmeras vantagens, desde logo, ao nível da celeridade no tratamento de dados e precisão das informações utilizadas para a tomada de decisões ótimas do ponto de vista do equilíbrio entre risco e retorno. No entanto, tal intervenção carece do acompanhamento de profissionais especializados, que se encontram adstritos a deveres legalmente impostos, em prol do investidor e do mercado em geral.

Assim, urge proceder a uma reflexão acerca dos riscos da intervenção isolada da Inteligência Artificial neste campo, no sentido de alertar os investidores (e potenciais investidores), e ponderar acerca da necessidade de regulamentação da mesma. ■

FONTE:

4. Artigo 7.º, n.º 1, alínea a) do CVM. Veja-se ainda o artigo 312.º do mesmo diploma, que contém uma lista exemplificativa de questões sobre as quais o intermediário financeiro deve prestar informações.

5. Tanto quanto à própria decisão de investir, quanto à opção por diversos modelos de investimento, com diferentes riscos.