



Portfolio CJE-FF

FGVInvest, um Centro de Estudos da Escola de
Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas

Projeto Educacional sobre Teoria e Prática de Investimentos



**CENTRO DE ESTUDOS
EM PROCESSOS
DE INVESTIMENTO**

- 
- 2 Introdução**
Por Paulo Tenani
 - 4 O Ponto de Vista do Investidor**
Entrevista com Caio Villares
 - 8 O Ponto de Vista do Ex-aluno**
Entrevista com Vinicius Esposito
 - 12 O Ponto de Vista do Professor de Finanças**
Entrevista com Antonio Zoratto Sanvincente
 - 16 O Ponto de Vista do aluno da FGV**
Entrevista com Guilherme Rosito
 - 22 O Ponto de Vista da Educadora**
Entrevista com Lilian Furquim de Campos Andrade

Introdução

Por Paulo Tenani

FGV EESP e AQUA Wealth Management
PhD Columbia University

INTRODUÇÃO

No início, investir tratava essencialmente de maximizar retorno. Era a arte de encontrar aquele ativo bom e barato que ainda não havia subido de preço e que, incrivelmente, ninguém mais ainda havia percebido.

Em um segundo momento, com a Teoria do Portfólio, investir passou também a significar minimizar riscos. Minimizar riscos, no entanto, não é um exercício trivial e requer a construção de um portfólio eficientemente diversificado. Investir então, gradativamente, deixou de ser apenas uma arte para ser também uma ciência.

No entanto, nos dias de hoje, e no sentido moderno da palavra, investir não é mais apenas uma arte ou ciência. Investir tornou-se também um processo – algo talvez menos charmoso, porém não menos importante. Um processo que: (i) reconhece a aleatoriedade nos preços dos ativos (ii) que balanceia risco e retorno em luz de objetivos e perfis de risco (iii) que respeita controles e procedimentos (iv) que enfatiza a disciplina de manter estes controles e procedimentos mesmo nas circunstâncias mais difíceis (v) que se importa com custos (vi) e que evita armadilhas.

O Projeto CJE-FF tem como objetivo ilustrar tanto a Teoria como a Prática de Investimento através desta visão processual. É um projeto puramente educacional em que alguns investidores alocaram recursos em um Clube de Investimento fechado. Os alunos da Consultoria Júnior de Economia (CJE-FGV) constroem o portfólio durante as férias de julho, discutem o portfólio com Professores, participantes do mercado e com os investidores e, finalmente, compram o portfólio em um evento em agosto.

Ao longo do ano, em reuniões do Comitê de Investimentos às sextas-feiras, os alunos da CJE tomam decisões de alocação entre classes de ativos, entre setores e entre ações específicas. Para tanto são estimulados a estudar Teoria do Portfólio, Valuation, Modelos de Alocação, Álgebra Matricial, Estatística, Econometria, Programação, Macroeconomia,

Asset Pricing e várias outras áreas correlatas de Economia, Finanças e Métodos Quantitativos. Os alunos fazem também prestação de contas para os investidores do portfólio, aprendem a trabalhar em grupo e a defender suas estratégias de investimento dentro do ambiente de um Comitê de Investimento – apropriadamente supervisionado por Professores, Pesquisadores do FGVInvest e também pelos investidores.

O Comitê de Investimentos é um Projeto Educacional com a Consultoria Júnior de Economia da FGV que foi iniciado em maio de 2009. O portfólio CJE-FF, um desdobramento do Comitê, foi pela primeira vez investido em 05 de julho de 2013 permitindo que as discussões teóricas tivessem agora também repercussões bastante práticas. Ambos os projetos se beneficiam da generosa estrutura de Centro de Estudos da Fundação Getúlio Vargas – em particular do Centro FGVInvest da Escola de Economia de São Paulo e de seus pesquisadores.

Nas páginas a seguir um pouco da história destes projetos educacionais e uma boa discussão de Finanças são contadas de vários pontos de vistas: (i) do ponto de vista do Investidor, na entrevista de Caio Weil Villares, (ii) do ponto de vista de um ex-aluno coordenador do Projeto, Vinicius Espósito – hoje trabalhando em Wall Street, (iii) do ponto de vista de um estimado Professor de Finanças da FGV EESP, o Professor Antônio Zoratto Sanvicente, (iv) do ponto de vista do atual Presidente da CJE-FGV, Guilherme Rosito, que acaba de completar o segundo ano da graduação em Economia pela EESP (v) e, por fim, do ponto de vista da metodologia de ensino utilizada pela FGV EESP, através da entrevista da Exma Vice-Diretora da Escola de Economia de São Paulo da FGV, a Prof^a Lilian Furquim.

Março, 2019



O Ponto de Vista do Investidor

Entrevista com Caio Weil Villares

Investidor e Profissional do Mercado Financeiro

Ex-Presidente do Conselho de Administração da ANCORD - Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias



Caio Villares, Investidor do CJE-FF e MBA em Gestão Internacional pela Thunderbird School of Management

1) Como surgiu a ideia do Projeto Educacional CJE-FF, do que trata o projeto e quais são os objetivos?

Eu conheci o professor Paulo Tenani, no final da década de 90 quando éramos colegas no Citibank Asset Management. Sempre tivemos muita empatia não só pela nossa amizade, mas também pela convergência de visões sobre metodologia e processo de investimento. Durante os nossos esporádicos encontros de ex-colegas de trabalho no início da década de 2010, eu notava um grande entusiasmo quando ele comentava sobre o Comitê de Investimentos da Consultoria Junior de Economia e acabei ficando interessado em me aproximar desta iniciativa.

Naquele período, eu estava atuando em uma corretora de títulos e valores mobiliários/administração de recursos de terceiros. Em um determinado momento em que não sei precisar, propus ao Professor Paulo Tenani a criação do clube de investimento como um projeto educacional onde se materializaria os conceitos e teorias aprendidas no mundo acadêmico. Tinha convicção que o aspecto motivacional de um veículo de investimento real seria imbatível tanto pela exposição dos alunos aos desafios do mundo real (principalmente no Brasil) como pelas próprias limitações e restrições de um produto e mercado altamente padronizado e regulado.

Além do aspecto acadêmico envolvendo a construção do portfólio, o projeto também mostrou aos alunos como funciona boa parte do mercado de capitais, seus agentes, participantes bem como suas áreas de atuação profissional.

2) O primeiro portfólio CJE-FF foi comprado no dia 05 de julho de 2013. Hoje já estamos no sétimo portfólio. Como foi a evolução do projeto, da participação dos alunos e dos vários portfólios.

O projeto evoluiu muito com aprendizados coletivos, e refinamento de teorias e adaptações ao nosso mercado local. A implementação e readequação periódica do portfólio Fama-French por exemplo, passou por vários aperfeiçoamentos desde a aplicação da teoria limitada a apenas 3 fatores “equally weighted” no primeiro portfólio, no segundo estes 3 fatores já foram balanceados pelo “market weight”, o terceiro adicionou a otimização pelo mínimo risco, o quarto introduziu o “valuation”, o quinto foi o Fama French cinco fatores, depois o Fama French com o momentum (o modelo de Carhart), etc. . Nesta crescente de complexidade, já foram incorporados “forward valuation”, “momentum” e inclusive “asset allocation”. Por fim, recentemente - uma vez que o clube de investimentos pode alocar até 33% em renda fixa - introduzimos a gestão de renda fixa pelo duration e exposição à títulos atrelados à índices de inflação.

Esta constante evolução também exige muito dinamismo dos alunos pois são necessárias muitas simulações e discussões com os professores antes da implementação das mudanças. Outro aspecto interessante é a adequação da política de investimentos para incorporar estas mudanças e disciplinar os investimentos futuros incluindo as situações mais operacionais como o reinvestimento de dividendos, desdobramentos, agrupamento de ações, etc...

Os alunos também depararam com situações atípicas e mais complexas que só a utilização de um veículo de investimento real poderia

proporcionar. Entre as mais interessantes, destaco a dificuldade na negociação de alguns ativos alvo por sua iliquidez intrínseca, os casos de recuperação judicial, tratamento das distorções por concentração do portfólio durante o ciclo de investimento e o monitoramento de enquadramento do clube conforme seu estatuto.



Caio Villares no Rebalanceamento do Portfólio CJE-FF
(Novembro 2018)

3) Qual tem sido sua experiência com os alunos da Fundação Getúlio Vargas no Projeto CJE-FF?

A minha experiência tem sido muito gratificante pois cada safra de alunos tem características diferentes na abordagem dos temas e sugestões de aprimoramento. A motivação da prática nos alunos é contagiante e não foram poucos os que acabaram perseguindo uma carreira na área de investimentos por terem gostado do que experimentaram.

Eu, na qualidade de maior cotista do clube, também faço o papel do investidor, questionando as propostas dos “gestores” o que tem sido muito divertido e interessante. Apesar do meu interesse neste investimento ser puramente acadêmico e na divulgação das atividades e produtos relacionadas ao mercado de capitais, não tenho como reclamar da performance do CJE-FF. Desde seu início em 05/07/2013 até o presente momento, o clube rendeu mais do que 100% superando os principais índices de mercado e vários gestores profissionais tanto de forma absoluta quanto também ajustada ao risco.

4) O senhor é autor do livro Armadilha de Investimentos. Do que trata o livro e quais são os ensinamentos que ele tenta transmitir para os investidores?

O livro retrata de uma forma coloquial, várias situações onde o investidor corre riscos não percebidos que podem ser ainda mais devastadores do que os riscos intrínsecos de um investimento volátil. Trazemos uma coletânea de casos reais onde estes riscos são demonstrados e comentados pelos autores de forma clara e didática. Tentamos evidenciar que não existem soluções mágicas nem super-heróis no mundo dos investimentos, a melhor arma do investidor está na sua própria educação, auto-conhecimento e principalmente, na disciplina para manter seus objetivos de investimento em linha com sua tolerância ao risco.

Creio que o grande objetivo do livro Armadilha de Investimentos, está no empoderamento do investidor e municiá-lo para combater estas ameaças nem sempre evidentes.



Consultoria Junior de Economia da FGV: compra e venda de ativos para o Portfólio (Novembro 2018)

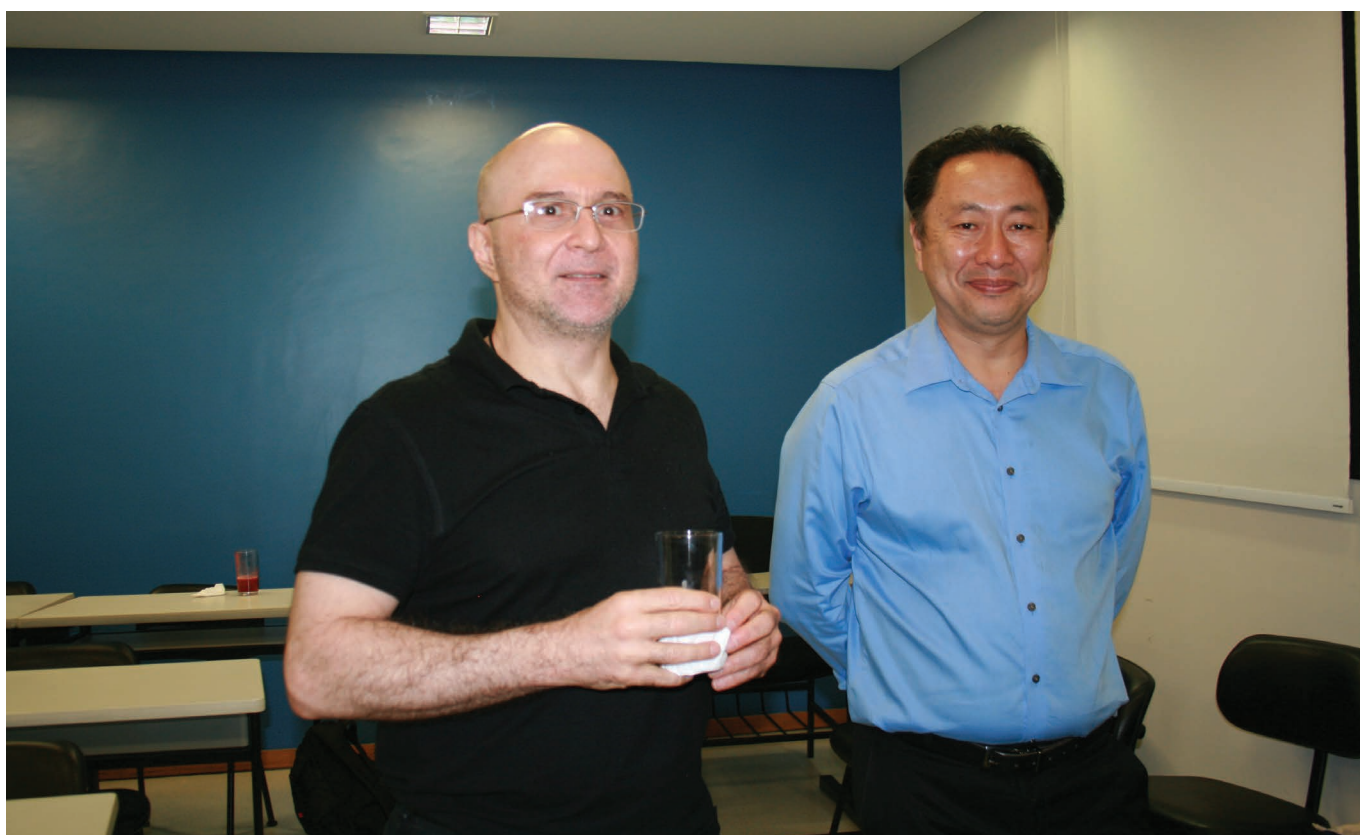
5) O senhor tem uma longa trajetória profissional, trabalhando também no exterior, em diversas áreas e em diversas instituições financeiras de renome. Poderia nos contar um pouco sobre sua trajetória profissional e em que sentido ela moldou sua forma de investir e de escrever sobre investimento?

Minha experiência profissional e acadêmica é bem heterogênea pois sou engenheiro

mecânico de formação mas sempre atuei na parte financeira, controladoria e de gestão o que me levou a obter um MBA em gestão internacional e finanças. Construí minha carreira sob os alicerces da controladoria gerencial, análise de investimento em instituições como Citibank e UBS. Estes conceitos me ajudaram muito, até quando saí temporariamente do setor financeiro em 2005 para assumir um projeto no setor de infraestrutura/elétrico. Coordenei desde o desenvolvimento, viabilização financeira, implementação até a operacionalização de duas PCHs (pequenas centrais hidrelétricas). No fim, ainda assumi todo o processo a venda destes dois ativos para um investidor estratégico em 2009. Voltei ao mercado financeiro em 2009 como diretor da então tradicional Concórdia Corretora onde permaneci até o início de 2018. Dediquei muito tempo e energia à indústria de intermediação e ao mercado de capitais o que me levou à presidência do conselho da ANCORD (Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias) de 2015 a 2018.

Tento mostrar neste preâmbulo acima que apesar da diversidade de atividades que eu desempenhei na minha carreira, os conceitos fundamentais de análise de investimentos foram essenciais para superar meus desafios. O contínuo aperfeiçoamento de uma análise metódica, detalhada e sem viés emocional sobre todos os parâmetros de um investimento e suas alternativas foi muito importante e continua sendo fundamental na minha atividade profissional.

Tanto um investimento líquido como uma carteira de ações e títulos públicos quanto um ativo ilíquido e de output binário como as PCHs, deve ser submetido à testes de sensibilidade e razoabilidade para seu retorno esperado, seu real custo de oportunidade, seu risco, liquidez, e seus parâmetros que definem taxas de desconto, etc. Toda forma de investimento tem que ser avaliada e comparado nas mesmas bases para a escolha da melhor alternativa que raramente é intuitiva ou óbvia.



Martin Rahal e Celso Gondo, pesquisadores do Centro de Estudos FGVInvest e participantes do Comitê de Investimento da CJE (Novembro de 2018)

O Ponto de Vista do ex-aluno

Entrevista com Vinicius Esposito,
Brigewater, New York

Mestre em Finanças pelo Massachusetts Institute of Technology

ENTREVISTA COM VINICIUS ESPOSITO

1) O senhor é um ex-aluno da Escola de Economia de São Paulo (FGV EESP). Qual foi sua experiência com a EESP e como ela influenciou sua formação acadêmica e profissional?

A graduação na EESP é responsável por toda a minha base em economia e finanças. Por um lado, o rigor acadêmico e a ênfase em tópicos técnicos como matemática e econometria me abriram portas para o tipo de carreira que sigo atualmente. Por outro, as oportunidades extracurriculares, sobretudo a CJE, rapidamente me colocaram em contato direto com o ambiente profissional no mercado financeiro. Esta dinâmica fez com que os meus quatro anos na EESP fossem de aprendizado intenso, sendo que até hoje me pego relembando exemplos de Introdução à Economia do primeiro semestre para explicar coisas do dia a dia.

2) Como foi sua experiência com a Consultoria Júnior de Economia da FGV? E como Coordenador do CJE-FF?

Tive a felicidade de entrar na CJE no meu primeiro semestre da graduação e imediatamente ser recrutado para o que então era chamado Projeto Pragma. Muito antes de estudar finanças na grade da EESP, fui colocado numa reunião de alocação de capital e era responsável por resumir centenas de páginas de relatórios para discussão com gestores e economistas que, por incrível que soe, esperavam a contribuição da CJE. Experiências como essa, assim como os comitês de investimento e diversos projetos que surgiram ao longo do caminho, me fazem ter certeza de que a CJE é a melhor plataforma de lançamento de capital humano no mercado financeiro. Por fim, tive o prazer de liderar a construção do terceiro portfólio do CJE-FF em 2014, quando colocamos em prática a teoria moderna de portfólio implementando uma carteira de mínima variância no mercado



Vinicius Esposito, Bridgewater



Discussão sobre Investimentos: Estagiários de Férias, CJE-FGV e time de Investimentos da AQUA Wealth Management. No escritório da AQUA Wealth Management (Janeiro 2019)

acionário brasileiro, sujeito a diversas restrições impostas pelas clientes. O desafio de conciliar problemas do mundo real num exercício de origem acadêmica foi impactante, e ressoou fortemente no tipo de carreira que escolhi.

3) Conte-nos um pouco sobre o que é ser um aluno do mestrado em Finanças do Massachusetts Institute of Technology? Quais cursos que mais te interessaram no mestrado?

O MIT é um lugar especial em todos os aspectos. Poucas outras escolas tiveram papel tão central no desenvolvimento da teoria de finanças quanto o MIT, o que me permitiu ter aula com aqueles cujos nomes aparecem em teoremas ou livros-texto. Além disso, minha classe consistia em pessoas de 29 países diferentes e tenho orgulho de dizer que dificilmente eu ficaria acima da mediana nesse grupo. Fazer parte dessa comunidade

é um privilégio incrível. Meu curso favorito foi Introdução à Economia Financeira, um curso intenso na teoria de “asset pricing” que foi dado pelos professores Jiang Wang e Leonid Kogan. Contudo, sou obrigado a conceder uma menção honrosa a Corporate Finance do professor Paul Asquith, o qual completamente mudou a minha imagem de um tópico de estudo no qual nunca tive muito interesse.

4) Como é o dia a dia do seu trabalho em Wall Street?

O meu trabalho consiste no desenvolvimento de métodos quantitativos para fundos multi-mercado, particularmente envolvendo modelos de risco e construção de portfólio. Isso significa que o meu cotidiano não poderia estar mais distante da imagem normalmente associada a “Wall Street”: a maior parte do meu dia é gasta programando. Em termos concretos, isso significa que estou

constantemente alternando entre meus editores de código em Python e R, muito dos quais não estão muito longe do código de VBA que usamos para implementar mínima variância no CJE-FF anos atrás. Atualmente, por exemplo, estou trabalhando na melhora do modelo de probabilidade de calote de dívida para emissores com capital público usando o modelo de um dos meus professores do mestrado. Essa interação entre prática e teoria é uma clara herança da minha graduação na EESP e do meu tempo na CJE.

5) Na sua opinião, quais os principais temas de pesquisa em finanças e quais as áreas que mais te interessam no momento?

Um tópico que me interessa bastante é a intersecção entre “machine learning” e finanças. Por exemplo, há uma nova tendência de usar métodos de seleção de modelos, comuns nos ramos de estatística que conversam com ciência da computação, para realizar testes empíricos de novos fatores, ao invés das tradicionais regressões lineares inspiradas por Eugene Fama.



Discussão sobre o Setor Elétrico: Estagiários de Férias, CJE-FGV e sócios da Pontoon-e. No escritório da Pontoon-e (Janeiro 2019)



Discussão sobre Economia do Mercado da Arte: Estagiários de Férias e pesquisadores do FGVInvest. No andar reservado para os Centros de Estudos da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (Janeiro de 2019)

O Ponto de Vista do Professor de Finanças

Entrevista com Antonio Zoratto Sanvicente,
Professor FGV EESP
PhD Stanford University

ENTREVISTA COM ANTONIO ZORATTO SANVICENTE

1) O senhor é um estudioso de Finanças que já orientou inúmeros alunos e deu aulas nas melhores escolas. Como o senhor vê o Mercado Financeiro e a pesquisa em Finanças no Brasil?

A pesquisa cresceu muito nos 15-20 anos mais recentes. Antes disso, era quase inexistente, e ignorava até a teoria que se passou a chamar de “moderna” 50 anos atrás. Isso podia ser explicado pelo fato de que o estudo de Finanças não havia sido inserido nos cursos de Economia. Por exemplo, foi um choque muito grande, para os professores de Economia, a concessão do prêmio Nobel, em 1990, a Sharpe, Miller e Markowitz. Os professores de Economia de então achavam que Finanças era um campo de Administração e Contabilidade apenas, e nestes não havia pesquisa, como ainda há muito menos do que em Economia. Foi a partir daí que as escolas de Economia passaram a entender que Finanças não era apenas um ramo da Contabilidade, e sim uma aplicação de teoria microeconômica.

Já o mercado financeiro está estagnado há muitos anos, particularmente na área de ações. Em levantamento que fiz dois anos atrás, com dados do Banco Mundial, viu-se que o mercado de ações no Brasil não progrediu nos últimos 20 anos. Acho que isso se deve a um entendimento muito limitado, por parte das empresas e dos investidores, do que é e para que serve o mercado de ações. Na área de derivativos, porém, há maior progresso.

2) O senhor poderia nos falar um pouco sobre sua formação acadêmica e trajetória profissional?

Eu decidi seguir carreira acadêmica depois de algumas experiências insatisfatórias trabalhando como analista com outros professores da escola em que estava na época (FEA-USP). Percebi que ali não aprenderia nada. Fiz um projeto de fazer doutorado no exterior, na melhor escola que me aceitasse, que acabou sendo Stanford, embora houvesse



Antonio Zoratto Sanvicente FGV EESP

um conhecido que dizia que era difícil terminar.

Voltei para a USP após o doutorado e a experiência de trabalho foi pior do que a anterior, e com as mesmas pessoas. No Insper (então Ibmecc), pelo menos fiz algumas coisas que não conseguia fazer na USP, e agora na EESP. Em todos os lugares, porém tenho visto resistência generalizada a se fazer aquilo que mais contribuiu para meu aproveitamento em mestrado (Vanderbilt University) e doutorado: não se aprende sem estudar com afinco.

3) O CJE-FF é um projeto educacional em que alunos de graduação investem em algumas das anomalias do CAPM. O que é o Capital Asset Pricing Model (CAPM) e o que são - e quais são - as Anomalias do CAPM?

O que o público se acostumou a chamar de “CAPM” é o modelo desenvolvido e publicado por W. Sharpe, J. Lintner e J. Mossin em meados da década de 1960. Ele diz que, em equilíbrio, o mercado precifica ativos em função do risco que não pode ser diversificado, ou especificamente, que o retorno esperado justo (melhor seria dizer



Reunião do Comitê de Investimento da CJE: CJE, Estagiários de Férias. Pesquisadores do FGVInvest. No andar reservado para os Centros de Estudos da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (Janeiro 2019)

“retorno exigido”) é função linear de quanto risco não diversificável um ativo tem, e esse risco é medido pelo “beta” do ativo.

Mas o CAPM é mais do que isso, porém, porque outras versões, a partir de alterações das hipóteses originais, foram aparecendo. Por exemplo, R. Merton, que desenvolveu o Intertemporal Capital Asset Pricing Model (ICAPM), em 1974, relaxando a hipótese de que o problema do investidor era de um único período. Essas outras versões, porém, não correspondem a “anomalias”, porque sua inclusão no CAPM resulta de análise teórica inicial.

Já as chamadas anomalias aparecem como constatações empíricas de que outros fatores de risco, não previstos pelo CAPM original, parecem estar correlacionados com prêmios de risco dos ativos analisados. Assim, por exemplo, ações de “valor” (preço de mercado/valor contábil) mais baixo renderiam mais do que seria explicado por quanto risco

não diversificável elas têm. E esse é um dos chamados “três fatores” (ou mais) de E. Fama e K. French.

Do ponto de vista teórico, porém, ainda está sendo feito esforço na literatura para justificar a observação de tais anomalias.

4) O que é a Hipótese de Mercados Eficientes e o que ela significa para uma estratégia de investimentos?

A hipótese diz, por definição, que o preço corrente de um ativo reflete todas as informações relevantes e disponíveis para a determinação de seu verdadeiro valor. Consequentemente, o ativo estaria sendo corretamente precificado e representaria uma oportunidade de investimento com valor presente líquido esperado igual a zero. A principal contribuição da hipótese, bem como de seu entendimento, é avisar o investidor a respeito de quão fácil ou difícil é encontrar

oportunidades de lucro no mercado. E deve ser lembrado que o mercado de um ativo financeiro é o que mais se aproxima do modelo de concorrência perfeita: baixo custo de entrada e saída, baixo custo de informação, “produto” homogêneo e grande número de participantes. Por que esperaríamos que o mercado de uma commodity que podemos descrever pelo modelo de concorrência perfeita seria mais eficiente do que o de um ativo financeiro, como o de uma ação muito líquida?

5) Como o senhor estrutura seus cursos de Finanças na EESP e o que o senhor considera como sendo os principais tópicos de pesquisa em Finanças?

Na verdade, os cursos de Finanças em que tenho trabalhado na EESP foram montados por outros professores, e já existiam basicamente como o são hoje quando entrei em 2014. É verdade que tenho colaborado em sua revisão, mas os tópicos não se alteraram. Minha participação, além de revisões, tem sido na montagem dos problemas que discutimos (na graduação). Não vejo grandes alterações na lista de tópicos de pesquisa na área. Problemas de precificação de ativos e finanças corporativas continuam sendo os mesmos. O

que tem de fato avançado é a aplicação de ferramentas analíticas e econométricas mais avançadas.

6) Professor Sanvicente, os Mercados são eficientes? E, em particular, os mercados financeiros no Brasil são eficientes?

Veja minha resposta duas perguntas acima. Conhecer a hipótese é importante para discutir melhor o funcionamento do mercado. É uma espécie importante de lógica. Além disso, o mercado de uma ação pode ser eficiente, e o de outra não. Não é possível afirmar-se generalizadamente para o mercado de todos os ativos. Eu acredito na hipótese nos termos mencionados antes e, para muitos, isto pode ser surpreendente: eu nunca fiz um teste dessa hipótese no mercado brasileiro.

Para concluir, cabe um adendo. Que sentido há em estimar retornos esperados futuros com as médias de retornos passados? Isso é feito comumente na prática e, no entanto, é uma das violações mais grosseiras da lógica que se aprenderia conhecendo a hipótese de mercado eficiente. Não é uma questão de não acreditar na eficiência do mercado, e sim pura ignorância da lógica mais básica possível.



Discussão sobre Investimentos no Mercado de Arte, pelo Grupo de Estudos em Arts Economics do Centro de Estudos FGVInvest. No andar reservado para os Centros de Estudos da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (Fevereiro 2019)

O Ponto de vista do aluno da FGV

Entrevista com Guilherme Rosito

Aluno do Terceiro ano de graduação FGV EESP

Presidente da Consultoria Junior de Economia da FGV (CJE-FGV)



Guilherme Rosito, aluno da FGV EESP

1) O senhor é o atual presidente da CJE-FGV. O que é essa entidade, e qual é o seu objetivo?

A Consultoria Júnior de Economia (CJE-FGV) é a empresa júnior de mercado financeiro da FGV. Ela foi criada em 2007 por uma demanda de alunos de economia da FGV-SP, que não podiam estagiar ainda, pois só é permitido no quarto ano, mas desejavam ter contato com o mercado de trabalho. Hoje, após 12 anos de existência a entidade conta com membros de todas as escolas e segue prestando serviços relacionados à finanças e economia.

A CJE-FGV tem um modelo inovador, por ser a primeira empresa júnior de mercado financeiro do Brasil. Assim, diferente de ligas de mercado financeiro, nosso contato com o mercado se dá por meio da prestação de serviços remunerados, contando com uma estrutura de back office. Dentro dos serviços

que prestamos estão duas de nossas maiores inovações: o modelo In Company e o fundo CJE-FF.

O modelo In Company consiste no nosso principal formato de prestação de serviço. Neste modelo, nossos consultores são alocados em equipes que vão semanalmente para o escritório de nosso cliente. Lá prestamos diferentes serviços, sendo essa a experiência mais próxima de um estágio, ainda nos primeiros anos da graduação.

Já o fundo CJE-FF é um dos maiores orgulhos da empresa. Somos a primeira empresa júnior do Brasil a gerir um fundo de investimentos. Com a ajuda do Professor Paulo Tenani e do Caio Villares, foi levantado capital para o nosso fundo em 2013. Assim, pelos últimos 5 anos temos gerido um fundo aplicando teoria de portfólio e análise fundamentalista.

Dessa forma, podemos entender a CJE como a ponte entre a FGV-SP e o mercado financeiro. Aproximando nossos membros de maneira prática, por meio dos serviços prestados para nossos clientes. Além disso, é um ambiente de profundo aprendizado para os nossos membros, afinal não há jeito melhor de aprender do que com a mão na massa.

2) Em sua opinião, quais são as contribuições para aluno da graduação da FGV ao fazer parte da CJE-FGV?

As contribuições são vastas e abrangem uma série de características. Mas acredito que talvez estas possam ser divididas em 3 grandes núcleos: hard skills, soft skills e networking. Estes três núcleos são importantes para o mundo corporativo e ajudam a incrementar a graduação de excelência oferecida pela FGV.

Em hard skills o desenvolvimento começa a partir do primeiro dia do membro na CJE. Nossos trainees (novos membros) recebem logo no começo do ciclo um treinamento intensivo, que abrange conceitos de economia e finanças. Esse treinamento serve como um “nivelamento” técnico para nossos membros realizarem projetos. Além disso,

todos os trainees realizam um equity research e se dedicam a leitura e apresentação de conteúdos de economia gerados por grandes casas como o FMI. Concomitante a isso, todos os trainees são expostos a alguma área de back office, para que sua formação seja o mais abrangente possível.

Uma vez consultor, o trainee estará realizando projetos e realizando atividades em áreas de back office, dando prosseguimento ao seu desenvolvimento técnico. Porém nesta fase, o desenvolvimento nos outros dois núcleos se acentua. Soft skills são fundamentais para o sucesso profissional e nossos projetos e estrutura são mais do que capazes de desenvolvê-los de maneira efetiva. Com nossos projetos, os membros obtêm desenvolvimento neste núcleo ao trabalhar em equipe e estar constantemente exposto a diferentes profissionais do mercado, entre clientes e parceiros. Tal exposição com profissionais e estar trabalhando ao lado de bons alunos da FGV também desenvolvem o networking do aluno. Um networking bom é uma das maiores forças que alguém pode ter dentro do mercado de trabalho.



Discussão sobre a Estratégia de Implementação do novo Portfólio CJE-FF. Na Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (Novembro 2018)

3) A CJE-FGV completa 12 anos em 2019, conte um pouco sobre como ela se transformou nesse período, ao mesmo tempo que conserva suas raízes e objetivos?

Em 12 anos, a evolução da empresa é notável. Hoje há um número de membros muito maior, uma empresa que abrange todos os cursos e realiza diferentes projetos do que quando começou. Mas a maior transformação da empresa foi estrutural. Hoje, a empresa tem uma estrutura e um modus operandi muito mais profissional do que quando foi criada. Isso se reflete na estrutura de back office existente hoje, na estratégia da empresa, na prospecção de projetos, gestão de pessoas, gestão financeira e gestão da marca. Há sempre um esforço dentro da empresa de querer fazer melhor e querer ser o mais profissional possível.

Talvez o mais legal dessa mudança se deu por esta estar ancorada em nossos valores: Comprometimento, Meritocracia e Legado. Esse foi um dos motivos de mesmo com tantas mudanças a CJE ter mantido suas raízes e objetivos e, dessa forma, todos os ex-membros, não importa quão antigos, dividem um elo com os membros atuais. Isso permite com que sempre melhorem, sem deixar de lado os feitos passados que nos trouxeram até onde estamos hoje. Além disso, o contato com ex-membros por meio do nosso conselho ajuda a manter-nos nos trilhos alinhados com as raízes e objetivos da empresa. Por fim, ter um conselho composto por professores da FGV, com tamanha experiência e há tanto tempo conosco, tem um impacto gigantesco em manter as mesmas transformações alinhadas com os propósitos da CJE em seu momento de criação.

4) Qual é o atual portfólio de projetos da CJE-FGV? Poderia descrevê-los?

Hoje, a CJE tem três braços principais de projetos: In Company, CJE Consulting e os Projetos Educacionais. O primeiro, como comentado anteriormente, consiste na alocação de equipes de consultores in loco para a realização de projetos, aumentando



Consultoria Junior de Economia da FGV comprando e vendendo ações durante a implementação do novo Portfólio CJE-FF. Na Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (Novembro 2018)

o contato com nossos clientes e permitindo projetos mais duradouros. Hoje temos projetos neste formato com a Pragma Patrimônio e a B3 (antiga BMF Bovespa), ambos projetos duradouros.

Já o CJE Consulting é o ramo mais novo da empresa. Neste formato, buscamos fornecer consultoria financeira para pessoas físicas e pessoas jurídicas. Por este braço de projetos, buscamos satisfazer demandas específicas de nossos clientes, provendo serviços como valuation e análise e organização de dados financeiros, dentre outros e consultoria de finanças pessoais para pessoas físicas.

Por fim os nossos projetos educacionais, dentre os quais estão o CJE-FF e o Comitê de Investimentos. Nestes projetos, em geral ligados a professores da FGV, buscamos utilizar conceitos aprendidos na graduação, aliados a conceitos aprendidos na CJE, para a realização destes projetos. Assim, podemos realizar a gestão do CJE-FF, com o acompanhamento do professor Tenani,

no comitê de investimentos e formulação de apresentações de conjuntura, tanto para o comitê, como para o professor Rogério Mori para reuniões com ele e o economista Bernard Appy.

5) Em sua visão, conte a respeito do CJE-FF e o aprendizado que ele traz aos alunos membros.

O CJE-FF é uma oportunidade única, de aprendizado e crescimento para os membros. Os alunos, entre primeiro ano e terceiro ano, têm contato, graças ao projeto, com conceitos de teoria do portfólio, como os trabalhos de Fama e French, contato com análise fundamentalista e passos estratégicos, com fundamento macroeconômico. Tais experiências, além de muito interessantes, ajudam a desenvolver nossos membros, especialmente tecnicamente.

Outra contribuição do CJE-FF é a exposição dos alunos a construção e gestão de

um portfólio de renda variável tão cedo. Esta função é, geralmente, delegada para profissionais mais seniores. Entretanto, graças ao projeto, alunos entre o 1º e o 3º ano de graduação têm acesso a tal experiência. A última contribuição é a experiência de prestar um serviço: o profissionalismo demandado, como portar-se em reuniões, trabalhar com prazos e ser cobrado e saber justificar resultados adversos.

É uma experiência profissional completa, que leva os membros a um outro patamar de desenvolvimento profissional.

6) O senhor poderia explicar os estágios de férias com a CJE e o papel do estagio na construção do Portfólio?

O estágio de férias é uma realidade que vem ganhando muito espaço nos últimos anos. Diversas grandes empresas ofertam essa oportunidade para alunos de graduação, ainda impossibilitados de estagiar.

Dentro da CJE, já tivemos estágios de férias com a Pragma Patrimônio, a Anima Investimentos, a Corretora Concordia, com a gestora Victoire, a Claritas Investimentos, com a B3 e, mais recentemente com a Pontoon-e e a Aqua Wealth Management. Esta iniciativa é aberta a membros da CJE interessados e consiste em projetos educacionais que relacionem os estagiários com profissionais de mercado e o ambiente do mercado. Os estágios são supervisionados por professores da EESP e tem apoio do Centro de Estudos FGVInvest da EESP e dos seus pesquisadores.

Um dos projetos educacionais em questão é a participação dos estagiários no processo de construção e depois rebalanceamento (compra e venda) do portfólio CJE-FF. A construção usualmente ocorre nas férias de julho e o rebalanceamento em si se dá em um evento em agosto. Dessa forma, a equipe que fica responsável por construir o novo portfólio é uma mescla entre membros da CJE alocados no projeto e os estagiários de férias. Nesse processo, todos têm contato com a teoria Moderna do Portfólio, o modelo de Fama e

French, a construção dos fatores de risco e demais conceitos de finanças necessários para a construção eficiente de um portfólio. Assim, os estagiários conseguem ter contato com uma realidade reservada aos membros mais seniores do mercado de trabalho, ainda nos primeiros anos da graduação.

Em resumo, o estágio de férias é uma grande oportunidade de aprendizado e contato com mercado de trabalho, intensiva durante o período das férias, que complementa a experiência CJE. Dentre as complementaridades, há a intersecção com uma atividade da empresa júnior: a construção do portfólio e o rebalanceamento do CJE-FF, uma experiência incrível e de alto aprendizado.

The screenshot displays a complex financial trading interface. At the top, there are tabs for 'COMPRA' (Buy) and 'VENDA' (Sell). Below these, a table lists various financial instruments with columns for 'COTAÇÃO' (Price), 'VOLUME', and 'LÍQUIDEZ'. The interface is divided into several sections, including a 'LIVRO DE OFERTAS' (Order Book) on the right, which shows the best bid and ask prices for different securities. The bottom of the screen features a 'menu' bar with icons for different functions.

Ordens de compras e vendas para o Portfólio CJE-FF (Novembro 2018)



Compra e venda de ações na Implementação do Sétimo Portfólio CJE-FF. Professor Paulo Tenani ao fundo, discutindo a Estratégia (Novembro 2018)



Alunos da Consultoria Junior de Economia da FGV durante o evento de Implementação do novo Portfólio CJE-FF. Na Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (Novembro 2018)



Pesquisadores em Economia do Mercado da Arte, durante reunião do grupo de Estudos em Art Economics. Na sala de reunião dos Centros de Estudos da FGV EESP (Fevereiro 2019)



Pesquisador Martin Rahal na Reunião do Comitê de investimentos da CJE Na sala de reunião dos Centros de Estudos da FGV EESP (Janeiro 2019)

O Ponto de Vista da Educadora

Entrevista com Lilian Furquim de Campos Andrade

Vice-diretora FGV EESP

Doutora em Ciência Política pela FFLCH/Universidade de São Paulo

1) A senhora participou da fundação da Escola de Economia de São Paulo da FGV (FGV EESP). Poderia nos contar um pouco sobre como foi esse processo e o que ele representou?

Quando o Professor Nakano deixou o governo em 2001, voltou para a FGV e logo foi convidado pelo atual Presidente da Fundação, Professor Carlos Ivan, para criar uma escola nova em São Paulo, naquele momento eu já trabalhava com ele. Minha participação assim começou, ajudei-o desde o início da escola. A começar da organização dos documentos para autorização do curso e de credenciamento da nova Escola de Economia de São Paulo até as reuniões com professores de economia que estavam na EAESP. O Professor Nakano era o chefe do departamento PAE da EAESP, onde fisicamente nasce a EESP.



Lilian Furquim, Vice Diretora EESP

2) A senhora é atual Vice-Diretora da EESP. Como o curso de graduação em economia está estruturado e como ele prepara o futuro economista?

O curso de graduação em economia foi criado para formar um economista altamente treinado nas competências técnicas, na fronteira do conhecimento teórico e a aplicação na prática. Ao longo dos anos o curso evoluiu, com mais disciplinas em finanças, microeconomia aplicada e economia política, mais recentemente. Hoje o curso oferece uma formação completa, mas com um currículo mais flexível que se concretizou nas chamadas ênfases: macroeconomia aplicada, microeconomia aplicada, finanças e economia política. Nestas ênfases, o aluno poderá avançar ainda mais nestas áreas, inclusive usando material que somente teria acesso numa pós-graduação. Estas áreas refletem o perfil de pesquisa do nosso corpo docente e, por isso considero que é, sem dúvida o curso que oferece a melhor e mais ampla formação na área no país.

Este ano também temos uma novidade na complementação da formação do aluno que é o desenvolvimento das habilidades sócio emocionais, que já são desenvolvidas pelo método pedagógico ativo, o Problem Based Learning. É um programa completo que vai ensinar o aluno desde uma adaptação à universidade, ao método, como se organizar, até se preparar para as entrevistas nos estágios. Chamamos o programa de POPE - EESP (Programa de Acompanhamento Profissional e Emocional).

As atividades fazem parte das horas de atividades complementares do curso e são obrigatórias. Conhecer a teoria econômica e aplicar na prática precisa ser complementada com uma formação como a do POPE. Novas tecnologias estão alterando a forma de interação social, as pressões e frustrações são de outra natureza. Não podemos ignorar a transformação pelas quais as nossas vidas estão experimentando; como produzimos, criamos e nos relacionamos se alteraram completamente. A própria ideia de privacidade, regras e normas de

comportamento estão em plena ebulição. Não podemos deixar que a avalanche tecnológica leve junto nosso equilíbrio emocional e o que há de humano nas relações. Os jovens estão no centro desta revolução 4.0 com empregos desaparecendo, algoritmos tomando decisão por nós e, no meu entender, o profissional que fará diferença é aquele que conseguir compreender estes fenômenos, portanto ter clareza para buscar soluções inovadoras e, para fazer isso, além da excelente formação teórica e prática, precisa desta resiliência emocional. A EESP está preparada para formar estes profissionais.



Pesquisadora Katya Hochleitner do FGVInvest, e do Grupo de Arts Economics. Sala do FGVInvest, Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (Fevereiro 2019)

3) Poderia por favor explicar o que compreende a metodologia de ensino Problem Base Learning (PBL) e por que a EESP escolheu este método de ensino?

O PBL é um tipo de método de ensino ativo, ou seja, aquele que promove a construção de conhecimento junto ao aluno, retirando-o de uma posição passiva, de ouvinte numa sala de aula. Este é o modelo tradicional que assume que o cérebro dos alunos é um quadro em branco ou repositório de informações emitidas pelo professor que controla todo o processo em sala de aula. Numa metodologia como o PBL, onde temos alunos em pequenos grupos, o tutor, como chamamos o professor, atua como um condutor, orientando nas seções de pré e pós discussão. Sempre partimos de problemas reais, pouco estruturados, e os alunos buscam dissecar o que eles precisam estudar para

responder aos objetivos de aprendizagem. Este método não é novo, inicialmente, foi utilizado por inúmeras faculdades de medicina e, posteriormente, por outras universidades. Os alunos descobrem, questionam, ensinam os colegas e demonstram suas ideias no quadro, enquanto o tutor tem a função de perguntar e engajar os participantes. É uma mudança radical do papel do professor e do aluno. O aprendizado é duradouro e mais profundo, além disso, o método desenvolve habilidades socioemocionais como trabalhar em grupo, liderança e falar em público.

4) Qual o papel da Consultoria Júnior de Economia da FGV na EESP e como ela conversa como curso de graduação em economia?

Importantíssimo. Porque vem nos ajudando a formar excelentes profissionais. Temos muitos ex-alunos que relatam a experiência na CJE como fundamental no preparo para o mercado.



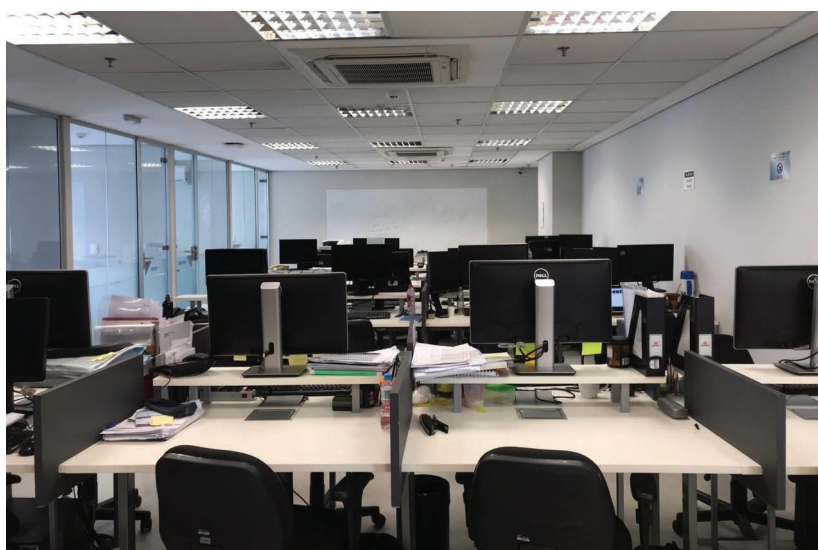
Discussão sobre Estratégia de Investimentos no Comitê de investimentos da CJE: CJE, estagiários de férias e pesquisadores do FGVInvest (Janeiro 2019)

5) A senhora possui uma extensa trajetória profissional, com passagens por várias universidades de renome e pelo setor público. Poderia nos contar um pouco sobre sua formação acadêmica e sua trajetória profissional?

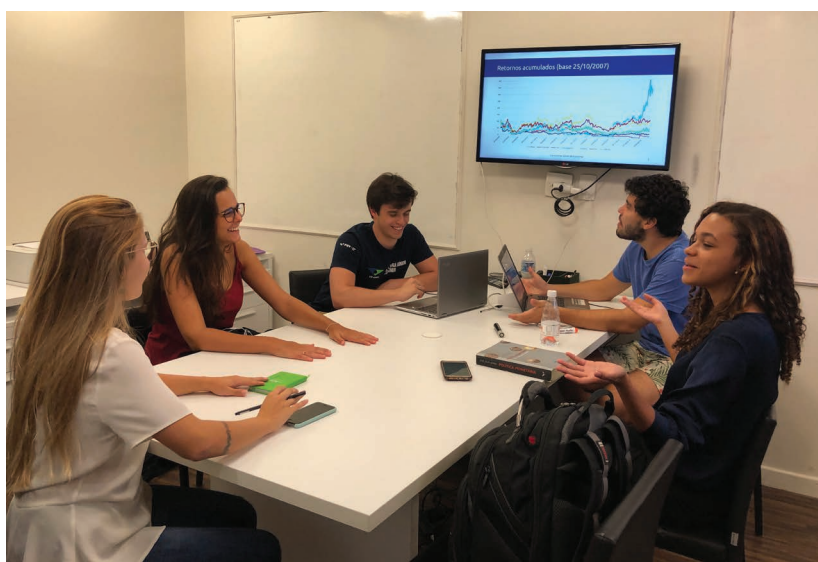
Eu fiz graduação em Economia na UFPR, em Curitiba. Depois prestei o mestrado aqui na

FGV em São Paulo. Neste momento, comecei a trabalhar na Secretaria da Fazenda de SP tendo o Professor Nakano como secretário. Foi uma grande experiência para mim. Ajudei bastante no projeto de Governo Eletrônico numa época em que os serviços públicos não eram oferecidos pela internet. Percebi que o Nakano sempre estava passos à frente de todo mundo. Posteriormente, como falei acima, vim trabalhar no projeto da EESP. Neste meio tempo iniciei um doutorado em Ciência Política na USP, com a escola em andamento, pedi um período sabático para escrever minha tese e fui como Visiting Scholar para Columbia

University em Nova Iorque. Foi um período de muito aprendizado, num ambiente de excelência, voltei ao Brasil e dei continuidade aos meus estudos. Fui, então, convidada pela EAESP para ministrar uma disciplina no Curso de Administração Pública, depois assumi outros cursos na graduação em Economia, como Ciência Política, Filosofia e Ciências Sociais. Adoro trabalhar na EESP, me sinto à vontade e muito feliz, tenho liberdade para pensar em ideias novas, assim como para lidar com os desafios diários de uma organização.



Infraestrutura dos Centros de Estudos da FGV EESP (Março 2019)



Reunião dos Estagiários de Férias com a CJE como preparação para o Comitê de Investimentos da CJE. Sala da CJE, na Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (Janeiro 2019)



Avenida Paulista, São Paulo, SP



Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas.
Rua Itapeva 474, Bela Vista, São Paulo, SP



Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas.
Rua Itapeva 474, Bela Vista, São Paulo, SP



*CENTRO DE ESTUDOS
EM PROCESSOS
DE INVESTIMENTO*

Organizadores do catálogo:

Paulo Tenani - Coordenador do FGVInvest

Katya Hochleitner - Pesquisadora

Ligia Tenani - Pesquisadora

