



Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas

Departamento de Administração

FERNANDO VICTOR AMARO

**Atributos de valor como instrumento para a fidelização de clientes
de uma corretora de investimentos**

Brasília – DF

2018

FERNANDO VICTOR AMARO

**Atributos de valor como instrumento para a fidelização de clientes
de uma corretora de investimentos**

Monografia apresentada ao Departamento de
Administração como requisito parcial à
obtenção do título de Bacharel em
Administração.

Professor Orientador: Doutor João Carlos
Neves de Paiva

Brasília – DF

2018

FERNANDO VICTOR AMARO

**Atributos de valor como instrumento para a fidelização de clientes
de uma corretora de investimentos**

A Comissão Examinadora, abaixo identificada, aprova o Trabalho de Conclusão do Curso de
Administração da Universidade de Brasília do (a) aluno (a)

Fernando Victor Amaro

Doutor João Carlos Neves de Paiva
Professor-Orientador

Doutor Diego Mota Vieira
Professor-Examinador

Doutor Carlos André de Melo Alves
Professor-Examinador

Brasília, 9 de Julho de 2018

DEDICATÓRIA

À minha família, pai, mãe e irmão, fontes de inspiração e esforço que sempre estiveram ao meu lado. Aos meus mestres e professores, especialmente ao meu orientador, por todo o conhecimento acadêmico e de vida.

RESUMO

As corretoras de investimentos, instituições cuja função é promover a aproximação entre investidores e produtos financeiros, vêm expandindo de forma significativa as suas atividades comerciais no Brasil. Antes acessíveis somente a investidores com elevado volume de capital, as corretoras ampliaram o seu foco, passando a atrair clientes que desejam outras opções de investimentos que não somente as disponibilizadas pelos grandes bancos de varejo. Dessa forma, os novos clientes das corretoras dão mostras de que buscam nessas instituições diferenciais que vão além dos ofertados pela rede bancária tradicional. Diante de um novo ambiente competitivo, vislumbra-se uma concorrência mais acirrada: de um lado as corretoras que buscam ampliar sua carteira de investidores e de outro, os grandes bancos que pugnam pela retenção dos seus clientes. Nesse contexto, o objetivo deste estudo foi identificar atributos em corretoras de investimentos, considerados valiosos o suficiente para atrair e fidelizar esse tipo de cliente, em longo prazo. Para tanto, foi realizada uma pesquisa com abordagem qualitativa, de caráter exploratório, por meio de entrevistas semiestruturadas junto a pessoas inseridas nesse ambiente de negócios – (i) investidores em bancos de varejo, (ii) investidores em bancos de varejo e corretoras e (iii) gestores de escritórios de negócios de corretoras. Como resultado, foram identificados atributos de valor considerados essenciais por clientes atuais e potenciais de corretoras de investimentos. Adicionalmente, a insatisfação com bancos de varejo foi apontada como um motivador para a migração de consumidores de produtos de investimento para corretoras.

Palavras-chave: Comportamento do consumidor. Valor. Corretora de investimentos. Banco de varejo. Investimentos

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Representação das entidades do mercado financeiro.	17
Figura 2 – Teoria da Tríplice Contingência.	20
Figura 3 – Modelo BPM.....	21

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Dimensões e variáveis de antecedentes ao consumo:	22
Tabela 2 – Categorias de entrevistados:	28
Tabela 3 – Instrumentos de pesquisa:	29
Tabela 4 – Dados sobre os entrevistados:	32
Tabela 5 – Instrumentos para coleta de dados:	35
Tabela 6 – Bancos de varejo x Corretoras – Diferenças percebidas pelos clientes:	48

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

BACEN – Banco Central do Brasil

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

CMN – Conselho Monetário Nacional

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

SCTVM – Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários

SFN – Sistema Financeiro Nacional

SUMÁRIO

1. Introdução	10
1.1. Contextualização.....	11
1.2. Formulação do problema de pesquisa	12
1.3. Questão geral de pesquisa.....	13
1.4. Objetivo geral de pesquisa	13
1.5. Objetivos específicos.....	13
1.6. Sujeitos da pesquisa.....	14
1.7. Justificativa	14
2. Referencial teórico	15
2.1. Mercado financeiro.....	15
2.2. Comportamento do consumidor	19
3. Metodologia da pesquisa	25
3.1. Tipologia e descrição geral dos métodos de pesquisa	25
3.2. Participantes do estudo	27
3.3. Instrumentos para coleta de dados	28
3.4. Procedimentos para coleta de dados	29
3.5. Análise dos dados.....	32
4. Resultados e discussão.....	34
4.1. Comunicação.....	35
4.2. Marca	37
4.3. Confiabilidade.....	39
4.4. Custo-benefício	41
4.5. Conveniência	42
4.6. Prontidão de resposta	43
4.7. Personalização.....	44
4.8. Postura funcional.....	45
4.9. Benevolência.....	46
4.10 Instalações físicas.....	47
5. Conclusões e recomendações	50
REFERÊNCIAS	52
APÊNDICES	55
Apêndice A – Questionário/roteiro utilizado para entrevista	55

1. INTRODUÇÃO

Corretoras de investimentos são instituições financeiras que atuam como intermediárias entre o seu cliente e outras instituições, executando ordens de compra e venda de ativos onde ele queira investir. Para operar, as corretoras necessitam de autorização do Banco Central do Brasil (BACEN), que também as supervisiona, juntamente com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), além de entidades autorreguladoras como a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA).

No Brasil existem dois tipos de corretoras: (i) as corretoras dependentes, que pertencem a um banco e focam na distribuição de produtos dessa instituição, e (ii) as corretoras independentes que possuem maior amplitude de atuação na distribuição de produtos de investimento, uma vez que seu portfólio conta com opções de diversas instituições financeiras distintas. Como consequência da multiplicidade de possibilidades de investimento, as corretoras independentes são comparadas a um “shopping de investimentos”, o que é um diferencial importante para os seus clientes. Atualmente, essas organizações vêm intensificando sua participação no mercado de investimentos brasileiro, tradicionalmente dominado pelos grandes bancos de varejo.

Os bancos de varejo são instituições financeiras que atendem diversas demandas dos clientes, como conta corrente, depósitos, saques, empréstimos, cheques, cartões de crédito, câmbio de moedas, fundos de investimento, poupança, títulos de capitalização, seguros, dentre outros produtos e serviços. As maiores entidades no mercado financeiro brasileiro, por ativos, são: Banco do Brasil, Banco Itaú Unibanco, Banco Bradesco e Banco Santander, respectivamente.

A instituição mais expressiva entre as corretoras independentes é a XP Investimentos, Criada em 2001 por Guilherme Benchimol e Marcelo Maissonave em Porto Alegre (RS). Atualmente, concentra aproximadamente 60% do capital total investido nas corretoras e distribuidoras no Brasil, tendo cerca de R\$120 bilhões sob administração conforme afirmam seus representantes, sendo a maior corretora de investimentos do país. Progressivamente, a XP Investimentos, doravante aqui chamada apenas de XP, adquiriu outras corretoras, expandindo suas atividades. Corretoras como Rico e Clear, e portais de notícias como Infomoney fazem parte do grupo XP. Em 2015 foi criada a XP Securities, vertente do grupo com foco em assessoria internacional de investimentos, que atualmente possui quatro unidades no exterior:

Genebra (Suíça), Londres (Inglaterra), além de Miami e Nova York (Estados Unidos) (XP Investimentos, 2018).

Em 2015, a XP decidiu se tornar uma companhia de capital aberto, por meio da venda de ações a investidores. O Banco Itaú Unibanco, doravante citado neste relatório de pesquisa apenas como Itaú, percebendo perda de mercado nesse segmento e o crescimento da corretora, adquiriu 49,9% da XP por R\$ 5,7 bilhões, em maio de 2017 (Folha, 2015). O fato de uma das maiores instituições financeiras da América Latina, o Itaú, ter comprado significativa participação no capital da XP, por uma elevada soma de dinheiro, demonstrou a percepção dos bancos de varejo quanto ao potencial do segmento de corretoras de investimentos no Brasil.

Pelo cenário descrito e pela atualidade do tema, faz-se necessário entender de forma mais abrangente a percepção que os clientes possuem em relação às áreas de investimento dos bancos de varejo e das corretoras independentes, presentes no mercado financeiro brasileiro.

1.1 Contextualização

Vem crescendo no Brasil a quantidade e a participação mercadológica das corretoras de investimentos, organizações especializadas em investimentos que visam ofertar mais opções de produtos para investimento e serviços mais qualificados para os investidores. Nesse contexto, a XP, estrategicamente, estabeleceu a metas ousadas, valendo a partir de 2018: crescer 100% todo ano, assim como investir os R\$ 5,7 bilhões pagos pelo Itaú Unibanco para crescer 700% em três anos, passando de R\$ 126 bilhões para R\$ 1 trilhão sob custódia (Exame, 2018).

Atualmente existem 87 corretoras e distribuidoras de investimentos listadas na bolsa de valores brasileira (BMFBOVESPA, 2018). Tais empresas buscam beneficiar o investidor por meio de um maior portfólio de produtos, com maiores rendimentos e menores tarifas, assessoria personalizada, facilidade nas operações, entre outros meios. Elas estão abrindo novas oportunidades e possibilidades aos consumidores de produtos financeiros de investimento, que até há poucos anos tinham apenas os bancos de varejo como opção para tal tipo de serviço, muitas vezes com a qualidade questionada pelos usuários.

Nos Estados Unidos (EUA) é comum se deparar com marcas de grandes instituições financeiras como Goldman Sachs, Morgan Stanley, J.P Morgan, entre outras, exemplos de organizações do setor financeiro especializadas em investimentos e com focos distintos dos bancos tradicionais de varejo como Bank of America e HSBC.

É possível identificar similaridades na atuação entre as corretoras de investimento no Brasil e as dos bancos de investimentos estabelecidas nos EUA, principalmente em relação ao

serviço de assessoria prestado aos clientes, mais sofisticado em comparação com o serviço realizado pelos tradicionais gerentes de bancos de varejo.

A população brasileira geralmente relaciona corretoras de investimentos apenas à bolsa de valores, associando-a risco quase sempre elevado. Somado a isso, as corretoras não se preocuparam por muito tempo em divulgar seus produtos e serviços em meios de comunicação como televisão e portais virtuais. Assim, a população acredita que são empresas criadas recentemente, que ainda não se consolidaram no mercado, possuindo significativo risco de falência. Como exemplo, a XP, criada em 2001, iniciou sua divulgação com propagandas em televisão aberta somente em julho de 2016 (Meio e Mensagem, 2018).

Mesmo com uma atitude cautelosa da população brasileira em relação ao risco de investimentos disponibilizados no mercado pelas corretoras, o investidor brasileiro vem mudando o seu comportamento e passando a identificar oportunidades de ganhos em produtos de corretoras, principalmente pelo crescimento desse mercado, pela amplitude do portfólio de produtos e possibilidade de melhor remuneração das suas aplicações financeiras em comparação com as dos bancos tradicionais de varejo.

Diante desse movimento de migração de recursos para as corretoras, os bancos de varejo estão buscando aperfeiçoar sua área de investimentos, ao passo que as corretoras se tornam mais atraentes a clientes que buscam atendimento diferenciado, orientação financeira qualificada e produtos mais rentáveis, acirrando a concorrência.

1.2 Formulação do problema de pesquisa

Parte significativa dos investidores brasileiros não possui conhecimento técnico avançado sobre mercado financeiro e gestão de finanças. Assim, a tomada de decisão do investidor costuma levar em conta questões não financeiras como conveniência e praticidade. Por isso, em diversos casos, o investidor investe no banco onde possui conta corrente ou já realizou algum tipo de transação, situação que é fortalecida quanto o cliente cria vínculos com o seu gerente. Desse modo, reforça-se a lealdade do cliente, reduzindo as chances de evasão, ainda que isso lhe custe uma menor remuneração dos seus investimentos (PAIVA; BARBOSA; RIBEIRO, 2009).

Com as novas tecnologias, que facilitam e agilizam as transações, permitem a obtenção mais rápida de informações e novos canais de atendimento, como as corretoras, o acesso mercado de investimentos brasileiro está se tornando mais dinâmico. Isso implica em um

mercado mais competitivo que beneficia os investidores. Dessa forma, são perceptíveis a crescente captação de novos clientes pelas corretoras e a reação dos bancos tradicionais de varejo no sentido de rever suas estratégias para evitar a evasão de recursos financeiros dos seus clientes, ou aderir a esse novo modelo, como faz o Itaú.

Dessa forma, diante de um novo cenário competitivo, onde as corretoras de investimentos passam a exercer um papel preponderante para ampliar os canais de prestação de serviços nessa área, faz-se necessário investigar e identificar quais são os atributos de valor considerados como essenciais por clientes atuais e potenciais de corretoras de investimentos para atrair e fidelizar esses investidores, o que se constitui no problema de pesquisa.

1.3 Questão geral de pesquisa

A partir dessa contextualização e diante do cenário de amadurecimento do mercado financeiro com o crescimento das corretoras, a pergunta geral de pesquisa é descrita da seguinte forma:

Quais são os atributos de valor de uma corretora de investimentos, considerados pelos clientes atuais e potenciais como valiosos o suficiente para que eles se tornem fiéis a ela em longo prazo?

1.4 Objetivo geral da pesquisa

Identificar e descrever atributos de valor que essenciais a uma corretora de investimentos, a fim de atrair e fidelizar clientes em longo prazo.

1.5 Objetivos específicos

- I. Identificar atributos de valor que sejam essenciais a uma corretora de investimentos;
- II. Certificar, a partir da perspectiva dos clientes atuais e potenciais, se esses atributos de valor são relevantes para que eles se tornem clientes fiéis em longo prazo.

1.6 Sujeitos da pesquisa

Os sujeitos pesquisados compuseram três grupos, de acordo com os respectivos níveis de conhecimento de produtos financeiros e das instituições que os comercializa:

- a) Investidores que fazem suas aplicações em produtos financeiros oferecidos por bancos de varejo;
- b) Investidores que fazem aplicações tanto em bancos de varejo como em corretoras de investimentos;
- c) Investidores que fazem aplicações financeiras majoritariamente em corretoras de investimentos.

1.7 Justificativa

Uma carteira de clientes qualificados e fiéis, assim como produtos e serviços competitivos são fundamentais para o sucesso de uma empresa de prestação de serviços, como é o caso de uma corretora de investimentos financeiros. Essas condições se tornam ainda mais relevantes em um ambiente de intensa concorrência no mercado e de mudanças nas atitudes e comportamento do consumidor.

Portanto, é imprescindível que a organização conheça e compreenda, com profundidade, as necessidades e desejos dos seus clientes, a fim de lhes prover o valor esperado, com uma visão de longo prazo. Dessa forma, por meio da fidelização do cliente busca-se identificar as suas necessidades, desejos e aspirações, a fim de fornecer-lhe o que ele valoriza de fato, criando uma relação de confiança mútua que fortalece o *customer lifetime value*, ou seja, obter a maior parcela possível do “valor financeiro do cliente” durante toda a sua vida, por meio de uma relação em que ambas as partes se mantêm satisfeitas. E isso só ocorre em uma economia livre se houver uma troca permanente de valores entre as partes.

2. REVISÃO TEÓRICA

Weber explica certas ações voltadas a economia com o capitalismo “ação econômica é aquela que repousa na expectativa de lucros pela utilização das oportunidades de troca, isto é, nas possibilidades (formalmente pacíficas) de lucro” (Weber, 2001). Weber afirma, na mesma obra, sobre os comportamentos dos verdadeiros representantes do capitalismo moderno:

*A auri sacra fames*¹ é tão velha quanto a história do homem. Veremos, porém, que aqueles que a ela se entregam sem reservas, como a de um impulso descontrolado, como aquele capitão de mar holandês que “atravessaria o inferno por lucro, mesmo que chamuscasse suas velas”, não são de fato os representantes daquela atitude mental da qual deriva especificamente o espírito do moderno capitalismo (Weber, 2001, p. 5)

Weber entendeu que mais importante que apenas ter reservas financeira, era necessário sabedoria para utilizá-las da melhor forma possível. Nessa visão, investidores com maior inteligência sobre tal assunto conseguiriam obter melhores resultados, além de diversificar de maneira mais inteligente todo seu portfólio de aplicações (Rooij, Lusardi & Alessie, 2011). Já no caso do Brasil, diferentemente de países desenvolvidos, o grupo de pessoas que possui mais instrução em relação a educação financeira comete os mesmos erros que indivíduos menos instruídos, não tomando as melhores decisões (Rogers, Favato & Securato, 2008; Souza, Steppan, Farias & Silva, 2001).

Esta etapa do estudo busca levantar os termos necessários para um bom entendimento do texto. Ela está dividida em três partes principais. Na primeira há uma breve conceituação sobre o mercado financeiro e a segunda parte está voltada para contextualização de tópicos referentes a comportamento do consumidor.

2.1 Mercado financeiro

Para Assaf Neto (2001) a função do mercado de financeiro é intermediar os movimentos dos recursos dentro de uma economia. São agentes especializados que têm como finalidade tornar mais eficiente a relação entre quem empresta e quem toma recurso emprestado, além de

¹ Weber define *aura sacra fames* como a fome pela riqueza e a crítica por ele realizada diz respeito a forma como é dada essa “fome” em diferentes localidades. A “fome” é de certa forma descontrolada em alguns locais como na Inglaterra, com seus habitantes correndo demasiadamente atrás de dinheiro e riqueza de acordo com seus interesses egoístas. Já em outros lugares como Itália, há “uma falta de escrúpulos na ocupação de interesses egoístas na obtenção de dinheiro”.

promover um crescimento da economia e investimentos. Mercado financeiro pode ser entendido também como:

O mecanismo ou ambiente através do qual se produz um intercâmbio de ativos financeiros e se determinam seus preços. São mercados nos quais os recursos financeiros são transferidos desde unidades superavitárias, isto é, que têm um excesso de fundos, até aquelas deficitárias, ou seja, que têm necessidades de fundos (Pinheiro, 2009, p.53).

Para Levine (1997) o mercado financeiro tem como funções básicas: facilitar negociação, proteção, diversificação e pulverização de riscos, alocar recursos, monitorar administradores e exercer controle sobre companhias, agregar poupanças individuais e facilitar a troca de bens e serviços.

Lima, Lima e Pimentel (2010) afirmam que por meio do mercado financeiro é possível apresentar diversas alternativas para a aplicação de recursos para as unidades superavitárias e de captação de recursos para agentes deficitários, por meio da transferência de recursos da primeira para a segunda. Essa transferência por meio do mercado financeiro se torna atrativa para ambos os lados por diversas razões, entre elas está a segurança, uma vez que os intermediários financeiros atuam por si só, eles correm todo o risco da operação, maior liquidez, já que o moderador consegue oferecer alternativas de aplicação e captação de forma mais rápida do que as próprias empresas conseguiriam se atuassem por conta própria.

Fortuna (2005) nomeia o sistema que engloba os agentes especializados do mercado financeiro, trabalhando de maneira a propiciar condições ideais para a continuidade de troca de recursos entre pessoas com recursos excedentes e indivíduos com recursos escassos como Sistema Financeiro. A seguir é ilustrado a divisão do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

Fortuna (2005) e Pinheiro (2009) aportam em suas obras definições para cada um dos órgãos componentes do Sistema Financeiro Nacional. Na figura 1 são citadas algumas entidades e suas respectivas funções:

- a) Conselho Monetário Nacional (CMN): órgão apenas normativo, responsável por fixar as diretrizes das políticas de crédito, cambial e monetária. É a entidade superior de todo o sistema;
- b) Banco Central do Brasil (BACEN): instituição criada com a finalidade de cumprir as leis e normas do sistema definidas pelo CMN. Além disso, é considerada a organização a qual o Estado consegue intervir na economia;
- c) Comissão de Valores Mobiliários (CVM): constituída em 1976, atua desde então como órgão normativo voltado exclusivamente para fiscalização e regulamentação

do mercado de valores mobiliários². Ela é responsável por órgãos tais como: Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, organizações do mercado de balcão organizado e entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários;

- d) Bancos comerciais – são considerados a base do subsistema monetário. São instituições constituídas sob a forma de sociedade anônima e assim podem ter seu controle sendo realizado por uma entidade privada ou pública. Possuem como atividades a serem executadas a prestação de serviços bancários, como conta corrente e outros tipos de depósito, cobranças, serviços de câmbio, entre outros, além de concessão de crédito por meio de crédito pessoal, crédito rural, entre outras modalidades. Visam atender as necessidades de pessoas e empresas no curto prazo, além de conseguirem criar a moeda escritural por meio dos depósitos a vista realizados a essa instituição;
- e) Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (SCTVM) – organização comum do mercado de ações, responsável pela aproximação entre investidores e ativos financeiros por meio da compra, venda e distribuição de valores mobiliários. Possuem mesma função das distribuidoras de investimentos;
- f) Bolsa de valores – entidade classificada como distribuidora de títulos e valores mobiliários que tem como objetivo final a proporcionar entre indivíduos investidores e companhias que necessitam de investimentos para a realização de projetos;
- g) Bolsa de mercadorias – instituição a qual busca reunir todos os players interessados nos mercados de produtos, agrícolas ou manufactureiros e certos ativos financeiros como moedas. Os negócios são realizados por meios de contratos os quais, em sua maior parte, não exercem liquidação física do produto, apenas liquidação financeira, isto é, normalmente o produto do contrato não é entregue ao comprador, há a apenas o ganho ou a perda de dinheiro devido à especulação;
- h) Agentes autônomos – profissão de uma pessoa natural ou jurídica que tem como finalidade a prospecção de novos clientes para a instituição financeira a qual é considerado seu preposto, registro de ordens de valores mobiliários, prestação de informações sobre tais produtos, além de poder atuar como distribuidor de cotas de fundos de investimento;

² Valores que são considerados móveis, podem ser negociados e trocar de donos.

i) CETIP (Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos) – empresa localizada no Rio de Janeiro que tem como função custodiar, registrar e liquidar financeiramente as operações que foram realizadas com ativos de empresas privadas;

Como já mencionado, o BACEN foi criado para atuar como executor das normas criadas pelo CMN. Sendo assim, ele é o principal órgão do sistema financeiro e é o responsável por três políticas que de acordo com Assaf Neto (2009) é o método que o Estado tem de atender às necessidades de consumo, além de certos objetivos sociais e macroeconômicos.

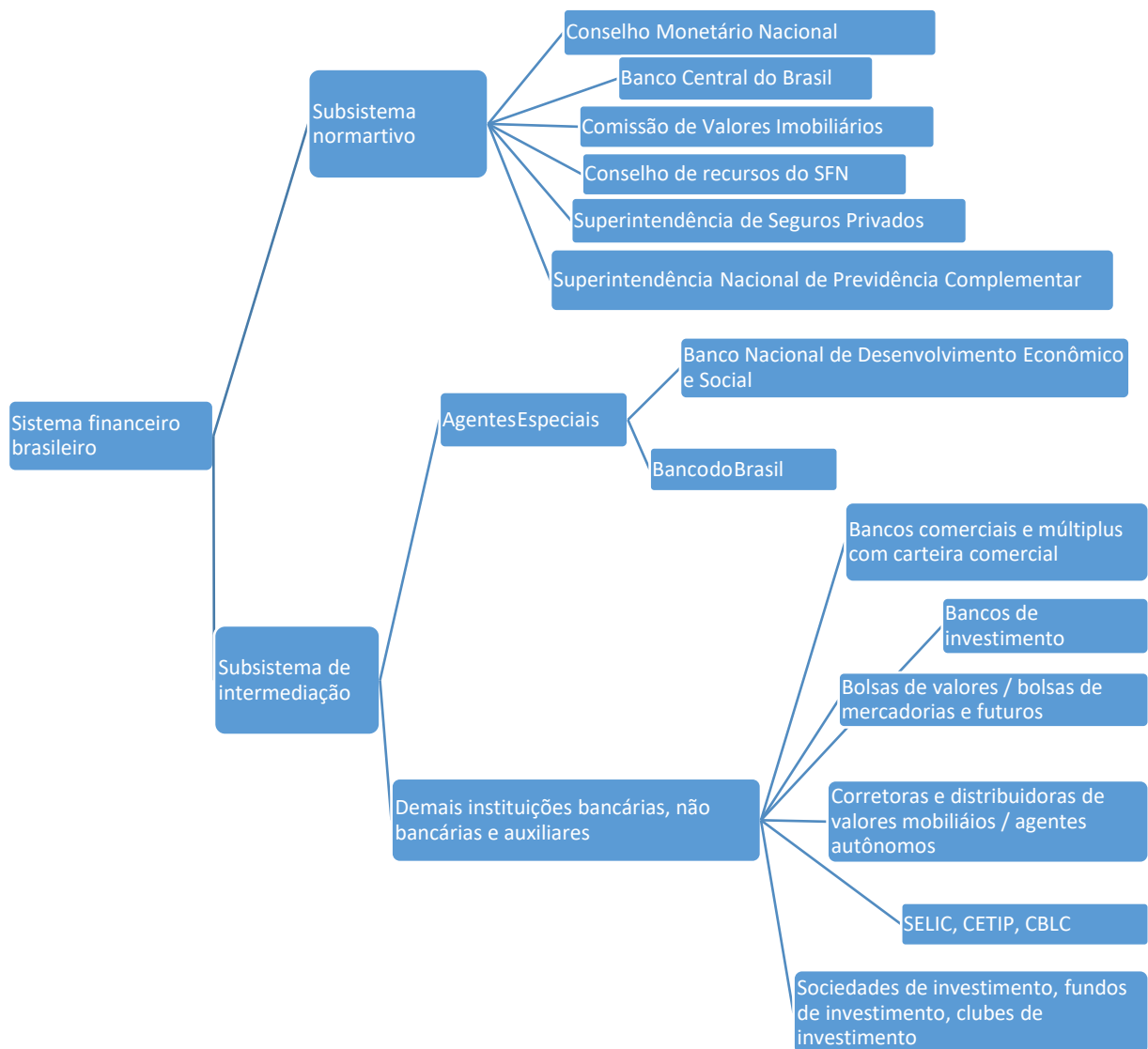


Figura 1. Representação das entidades do mercado financeiro

Fonte: Adaptado de "Mercado Financeiro – Produtos e Serviços," E. Fortuna, 2010, p.47

São as três políticas econômicas: monetária, fiscal e cambial. Dentre as três políticas, a que mais interfere nesse estudo é a monetária. Sua gestão envolve fatores que visam assegurar a oferta da moeda e das taxas de juros de curto prazo que garanta a liquidez ideal de cada momento econômico (Fortuna, 2005). Nela estão contidos conceitos que devem ser levados em consideração quando se relacionam contextos sobre investimentos. Entre estes conceitos estão a taxa básica de juro, demonstrada pela taxa Selic-over e o Certificado de Depósito Interbancário (CDI).

A taxa overnight SELIC representa a taxa média ponderada pelo volume das operações de financiamento, lastreadas em títulos públicos federais, de um dia, realizadas pelo SELIC (Assaf Neto, 2009). É a taxa que baliza todas as outras operações no mercado. Fortuna (2005) complementa ao afirmar que essa é a taxa utilizada na compra e venda de títulos públicos na realização da política monetária no processo chamado de operações no *open market*.

Muito semelhante a SELIC-over está o CDI. No mercado de investimentos o CDI é o grande balizador dos rendimentos dos ativos de renda fixa.

Os certificados de depósito interbancário são os títulos de emissão das instituições financeiras monetárias e não monetárias que lastreiam as operações do mercado interbancário. Suas características são idênticas às de um certificado de depósito bancário, mas sua negociação é restrita ao mercado interbancário. Sua função é portanto transferir recursos de uma instituição financeira para outra (Fortuna, 2005, p. 125).

2.2 Comportamento do consumidor

De uma forma simplista, o investidor nada mais é do que um consumidor de algum produto financeiro. Por isso é necessário entender os fatores que leva ou não o indivíduo consumir um produto ou outro, uma marca ou outra. De acordo com Kotler (2000) entender esses fatores é uma tarefa árdua, pois, muitas vezes, os consumidores planejam de uma forma, mas suas decisões de consumo podem não refletir esse pensamento. Larentis (2009) afirma que o consumo auxilia no processo de moldar a sociedade, através da cultura do consumo, uma vez que existe nas sociedades ações, atitudes e valores que servem como referências de compra e consumo dos indivíduos.

Atualmente, os consumidores possuem instrumentos com a finalidade de verificação dos argumentos de cada organização e, como consequência, conseguem buscar melhores alternativas (Kotler & Keller, 2012). Sendo assim, em um mercado com número de instituições financeiras crescente, os consumidores possuem maior embasamento para sua tomada de decisão de consumo de um produto ou serviço.

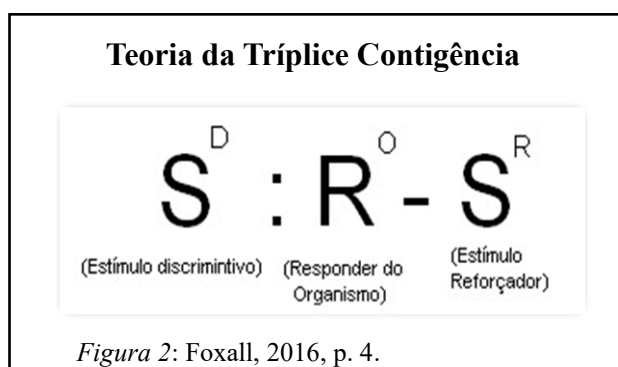
Kotler (2000) afirma que o comportamento dos clientes é influenciado por diversos fatores distintos como cultura, sociedade, aspectos pessoais e psicológicos. Conforme Kotler e Keller (2012), os aspectos culturais são os que exercem maior influência sobre esse tipo de comportamento. Portanto, os profissionais de marketing devem observar atentamente os valores culturais de cada país para entender qual é a melhor forma de levar seus produtos ao mercado e encontrar oportunidades para desenvolver novas ofertas.

Além disso, o comportamento do consumidor é influenciado por diversos aspectos distintos como as referências do consumidor, assim como pelos elementos situacionais como ambiente social, ambiente físico, tempo e condições momentâneas (Churchill & Peter, 2000). Já para Engel, Blackwell e Miniard (2000), comportamento do consumidor compreende um processo completo, desde as variáveis utilizadas para a tomada de decisão do consumo até o descarte do produto ou serviço, passando pelo consumo.

Mais recentemente, Kotler e Keller (2012) desenvolveram e apresentaram uma definição mais atualizada sobre esta importante área para estudos de marketing: “o comportamento do consumidor é o estudo de como indivíduos, grupos e organizações selecionam, compram, usam, e descartam bens, serviços, ideias ou experiências para satisfazer suas necessidades e seus desejos” (p. 164).

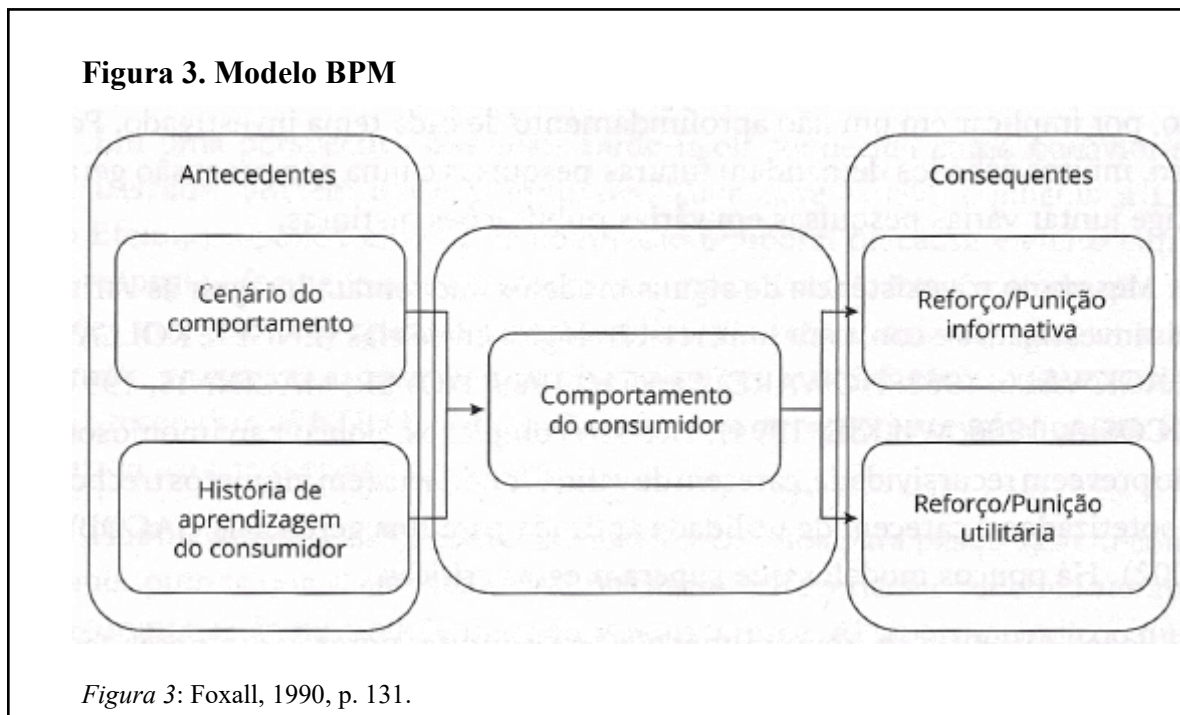
Corroborando com a definição de que o comportamento do consumidor é um processo, Pando e Pando (2013) definem que ele tem início a partir do momento em que é detectada uma necessidade, fazendo com que o cliente chegue à conclusão de que ele necessita de algo que satisfaça o estímulo percebido. Após a necessidade percebida, o consumidor busca entender o cenário o qual está inserido e em experiências passadas antes de tomar a decisão referente ao consumo. Conforme a Teoria da Tríplice Contingência, de Skinner (1953):

Uma formulação adequada da interação entre um organismo e seu ambiente deve sempre especificar três coisas (1) a ocasião em que a resposta ocorre, (2) a própria resposta, e (3) as consequências reforçadoras. As inter-relações entre elas são as contingências de reforço (Skinner, 1953, p.5).



O comportamento humano resulta de contingências, ou seja decorre da interação da pessoa com o ambiente onde ela está inserida. Esse processo resulta no chamado comportamento operante. Os chamados estímulos discriminativos (S^D), também presentes no ambiente, antecedem as ações humanas e resultam em respostas, ou seja, as consequências das experiências vividas ficam armazenadas e classificadas na mente das pessoas, ou seja é uma resposta ao organismo (R^o). Quando surgem situações que remetam a experiências semelhantes, a pessoa resgata as informações assimiladas, comportando de acordo com elas. Portanto, tais influências no comportamento futuro da pessoa são identificadas como estímulos reforçadores (S^R) ou punitivos.

O paradigma da Teoria da Tríplice Contingência serviu de paradigma para Foxall (1998) desenvolver o *Behavioral Perspective Model* (BPM), ilustrado na figura 3:



Esse modelo é utilizado para análise do comportamento do consumidor e leva em conta que fatores antecedentes são balizadores para a tomada de decisão de consumo. E que após o ato de consumo, as consequências podem ser benéficas ou punitivas para o consumidor.

De acordo com Silva e Silva (2015) a análise do comportamento do consumidor é percebida como uma teoria com foco em variáveis situacionais e em medidas de comportamento. O modelo considera o comportamento do consumidor como um ato embasado na aprendizagem por meio de experiências passadas e no ambiente que circula o indivíduo e

possui consequências informativas e utilitárias como respostas às decisões de consumo (Porto, 2009).

Xavier (2010) afirma que o BPM é baseado em fatores consequentes da análise comportamental adaptados para o comportamento do consumo. Há semelhanças em relação à Teoria da Tríplice Contingência, de Skinner (1953), pois é a base conceitual do BPM:

A postura adotada pelo modelo comportamental é de natureza contextual, levando em consideração variáveis ambientais, tais como consequências passadas da história do indivíduo, sinalizações de possibilidades de reforços presentes no ambiente, esquemas de reforço em vigor na situação de consumo, dentre outros. Essa maneira particular de abordar o comportamento do consumidor contrasta com a postura intencional, prevalente na área, onde comportamentos são explicados como resultantes de construtos como atitudes, intenção, crenças (Xavier, 2010, p. 12).

No cenário de consumo, são analisados os incentivos discriminativos que apontam para possíveis consequências (Silva & Silva, 2015). Conforme Porto (2015) esses estímulos podem ser agrupados em: (i) físico ou espaciais (presença de produtos e marcas), (ii) sociais (presença de vendedores ou cocompradores), (iii) temporais (horários disponíveis para compra), (iv) regulatórios (regras e processos para adquirir o produto) e (v) financeiro (preços e formas de pagamento). Neto e Melo (2013) afirmam que os estímulos inseridos nos cenários influenciam o comportamento de consumo dos indivíduos, definindo a extensão de tais comportamentos a partir de reforços, determinando comportamentos contínuos.

A história de aprendizagem do consumidor é formada por experiências de consumo, sendo individuais e podendo ser percebida em um determinado período temporal de consumo (Porto, 2015). Silva e Silva (2015) afirmam que a decisão sobre o consumo de um produto ou serviço é balizado na relação histórica individual com as consequências de consumo.

A Tabela 1 apresenta exemplos de variáveis nas dimensões do cenário de consumo e no histórico de aprendizagem em estudo sobre relação a consumo de alimentos (Veiga Neto & Melo, 2013):

Tabela 1
Dimensões e variáveis de antecedentes ao consumo

Dimensões	Variáveis
Cenário de consumo	Promoção
	Embalagem
	<i>Merchandising</i> no ponto de venda
	Cultura
	Localização do ponto de venda

Histórico de aprendizagem	Propaganda de TV
	Propaganda na internet
	Propaganda em jornais e revistas
	Patrocínio de evento
	Histórico de compra
	Gosto pessoal
	Estado emocional
	Clima

Nota. Variáveis presentes nos cenários de consumo e no histórico de aprendizagem.

Fonte. Veiga Neto e Melo (2013).

No BPM, as consequências são divididas em dois grupos: (i) utilitárias e (ii) informativas, e ambos os tipos podem ser (i) reforçadores ou (ii) punitivos. As consequências do primeiro grupo, são decorrência da forma de como o produto é manuseado e consumido por seus usuários. As consequências informativas são simbólicas e derivam das ações e reações no relacionamento social (Porto, 2015).

Quanto à aplicação do BPM no contexto de decisões de investimento, objeto deste estudo, deve-se identificar e estudar os diferentes tipos de investidores e seus respectivos comportamentos. Costa (2009) ressaltou a relevância desse tema, uma vez que ele envolve decisões de investir, seja por conta própria ou terceirizando esse serviço para especialistas como gerentes, gestores profissionais ou administradores de recursos.

Costa (2009) divide os investidores e as finanças em três grupos distintos, de acordo com a associação entre eles: (i) o *homo economicus* e as finanças racionais, (ii) o *homo sapiens* e as finanças comportamentais e (iii) o *homo pragmaticus* e a arte da especulação. Quanto a definições em relação ao primeiro grupo afirma esse autor:

O homem econômico [homo economicus] racional é o idealizado, ou seja, abstraído dos comportamentos reais dos participantes do mercado com a ajuda de pressupostos gerais sobre os desejos humanos. Entretanto, não é pura ficção. Na medida em que é possível avaliar o grau de irracionalidade em determinada situação real, é possível prever o desvio real em relação ao comportamento ideal. Deste comportamento idealizado deriva o valor restrito a variáveis econômicas comportamentais. Esse valor não é um tipo de média de valores observados reais, mas sim aquele que seria deduzido pelo agente perfeitamente racional nas condições especificadas. Portanto, se os investidores reais não o alcançam, não significa que a teoria do comportamento racional seja refutada (Costa, 2009, p. 3).

Uma segunda definição do homem econômico e as finanças racionais:

O homem econômico [homo economicus] racional não é um homem real. É, antes, qualquer homem real que se conforme ao modelo a ser testado. Assim sendo, não se

trata de testar uma teoria econômica em confronto com o comportamento real do produtor ou consumidor [ou investidor] racionais. Os produtores e consumidores [e investidores] são racionais precisamente na medida em que se comportam como previsto e o teste mostra apenas quão racionais são (Costa, 2009 como citado em Hollis & Nell, 1977, p. 63).

O homo sapiens, chamado de homem real, também possui características comportamentais distintas, como se depreende por meio de Costa (2009, p. 10):

As decisões costumam ocorrer sob condições complexas, desconcertantes ou indistintas, sem tempo para calcular, objetivamente, as leis das probabilidades. É comum entre os seres humanos acreditar que, pessoalmente, está acima da média em habilidade, inteligência, visão, experiência, refinamento, iniciativa e capacidade de cálculo. Por definição, todos não podem estar acima da média.

Os investidores considerados pragmáticos são aqueles que balizam suas decisões apenas em aspectos práticos. É contra a discussão teórica, além de ser sempre objetivo e realista. Eles são capazes de construir sua própria ideia de mundo de forma livre e em todos os âmbitos, cultural, político e econômico, por meio da superação às críticas sociais meramente teóricas (Costa, 2009).

O estudo de Costa (2009) teve como foco o investidor em nível individual, mas os problemas nos quais os especialistas macroeconômicos estão mais interessados são em relação ao comportamento do mercado como um todo, coletivamente, em diferentes mercados. Esta também é a perspectiva deste estudo, ou seja, identificar o comportamento do consumidor quanto a atributos valorizados por eles em relação a provedores produtos e serviços de investimentos financeiros, em nível macro, coletivo.

³ HOLLIS, Martin; NELL, Edward J. (1977). O homem econômico racional: uma crítica filosófica da economia neoclássica. Rio de Janeiro: Zahar Editores.

3. MÉTODOS E TÉCNICAS DE PESQUISA

Para Lakatos e Marconi (2003, p. 154) a pesquisa é definida como um conjunto de “procedimentos formais com método de pensamento reflexivo, que requer um tratamento científico e se constitui no caminho para conhecer a realidade ou para descobrir verdades parciais”. Dessa forma, o intuito mais elevado da pesquisa é uma maior compreensão de um conteúdo em específico, que causa dúvida ou algum tipo de problema ao pesquisador.

Metodologia é explicada na obra de Prodanov e Freitas (2013) como um conteúdo que tem como objetivo trazer todos os sentidos dos diferentes métodos existentes com o intuito de realizar um estudo acadêmico. Sendo assim, a metodologia aplica os métodos e ferramentas julgados necessários e mais pertinentes para criar algum tipo de conhecimento novo.

Lakatos e Marconi (2003, p. 83) método corresponde ao “conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo”. O método é o definidor de como a pesquisa será realizada, diminuindo assim os possíveis erros no decorrer do estudo e auxiliando o cientista em relação a tomada de decisão.

Yin (2016, p. 69) salienta que “nem todos os estudos qualitativos se iniciam tendo um delineamento de pesquisa”. No entanto, tal procedimento é útil para conduzir o estudo, pois serve como um plano a ser observado, podendo ser implementado à medida que o estudo avança, podendo, ainda, ser revisto no decorrer do estudo. Neste estudo, pretende-se seguir essas orientações.

3.1 Tipologia e descrição geral dos métodos de pesquisa

Vergara (1990) define que um estudo do tipo exploratório é caracterizado por ser um levantamento de informações com pouco conteúdo específico. Como consequência dessa tipificação, há dificuldade quanto à definição de uma hipótese em específico.

De acordo com Raupp e Beuren (2006) o estudo exploratório tem como objetivo o aperfeiçoamento de conteúdos básicos que não são compreendidos de forma satisfatória. Desse modo, a pesquisa classificada como exploratória tem como intuito elucidar um conteúdo específico que ainda não é amplamente explorado de forma científica. Neste caso, devido a um contexto específico decorrente de alterações ambiente mercadológico, mais especificamente, a crescente procura pelos serviços prestados por corretoras de investimentos no Brasil.

Godoy (1995) afirma que uma pesquisa com abordagem qualitativa é necessariamente um estudo do tipo descritivo, uma vez que o objetivo deste tipo de ciência é a interpretação completa do fenômeno que está sendo estudado. Vergara (1990) define o tipo descritivo como uma exposição das características de determinada população ou fenômeno. Nesse caso, as variáveis e as relações que ocorrem ao redor do evento são transformadas em variáveis apenas, mas são analisadas junto com todo o contexto que as envolve.

Como outras características básicas definidas por Godoy (1995) estão o fato de que o ambiente natural do estudo é a fonte direta de dados, assim como o cientista é o principal instrumento de observação, seleção, análise e interpretação dos dados coletados. Já Lakatos e Marconi (2003) afirmam que um método de estudo exploratório-descritivo é aquele que mescla duas abordagens, como já citado. De acordo com esses autores, esse tipo de estudo tem como finalidade descrever completamente o fenômeno em questão, sendo possível utilizar a abordagem qualitativa, a abordagem quantitativa, ou ambas – conhecida como “quanti-quali”.

A proposta deste trabalho é realizar uma pesquisa exploratória-descritiva com abordagem qualitativa. Nesse sentido, Maxwell (2009), alerta os pesquisadores quanto a questões de validade em pesquisas qualitativas. Dessa forma recomenda sete estratégias essenciais para combater ameaças na pesquisa qualitativa, sendo ao menos três delas são passíveis de ser contempladas neste estudo:

- (i) Envolvimento de campo intensivo para se obter uma ampla compreensão das situações de campo, inclusive para fazer várias observações e entrevistas;
- (ii) Obter dados “ricos” para cobrir as observações e entrevistas;
- (iii) Validação do respondente, para obter retorno das pessoas entrevistadas, para reduzir a má interpretação de comportamentos e opiniões.

Considerando os alertas de Maxwell (2009) e Yin (2016), neste estudo está prevista a realização da etapa qualitativa, tendo em vista que a fase exploratória e qualitativa requer tempo considerável para a coleta de dados secundários e primários e na forma de entrevistas de profundidade que implicam em diversas atividades e procedimentos tais como:

- (i) Realizar pesquisa bibliográfica (por meio de fontes fidedignas para coletar informações sobre processos e procedimentos de bancos de varejo e corretoras quanto à captação de clientes e oferta de seus produtos de investimentos;
- (ii) Entrevistas de profundidade, que implicam em identificar adequadamente pessoas que compõem o público-alvo, convidá-las e convencê-las a ceder seu tempo para as entrevistas;

- (iii) Realizar as entrevistas, transcrevê-las e fazer contatos posteriores com os participantes a fim de obter informações e esclarecimentos adicionais;
- (iv) Analisar as entrevistas por meio de análise de conteúdo, classificando os resultados de forma a preservar a validade do estudo;
- (v) Redigir o relatório de pesquisa de acordo com as técnicas requeridas;
- (vi) Submeter o trabalho ao escrutínio dos professores-avaliadores;
- (vii) Fazer correções e ajustes, se necessário;
- (viii) Tornar público o trabalho.

Esses procedimentos representam o delineamento da pesquisa que, segundo Yin (2016, p. 68) representa a lógica do estudo, ou seja:

“(...) envolve as ligações entre as questões de pesquisa, os dados a serem coletados e as estratégias para analisar os dados de modo que os resultados de um estudo confrontem as questões de pesquisa pretendidas. A lógica também ajuda a reforçar a validade de um estudo, incluindo sua precisão.

Definidas a tipologia e a descrição geral dos métodos de pesquisa, são apresentados a seguir definições sobre os participantes do estudo, bem como instrumentos e procedimentos para a coleta de dados, assim como a análise qualitativas das informações obtidas.

3.2 Participantes do estudo

Foram definidos como participantes deste estudo três tipos distintos de indivíduos com o intuito de comparar de forma científica as prováveis diferenças de atitudes e/ou comportamento identificadas entre três grupos: (i) investidores que consomem apenas produtos de bancos de varejo, (ii) investidores que consumiam e/ou consomem os produtos desses bancos, mas que também já tiveram experiência com serviços e produtos de corretoras de investimentos, por meio de escritórios credenciados de assessoria nessa área e (iii) investidores que fazem aplicações financeiras majoritariamente em corretoras de investimentos.. A Tabela 2 detalha essas categorias:

Tabela 2**Sujeitos da pesquisa**

Categoria	Descrição de tipo de investidor
A – Investidores em bancos de varejo	<ul style="list-style-type: none"> • Pessoas que tradicionalmente fazem aplicações financeiras somente em bancos de varejo • Têm pouco ou mediano conhecimento sobre tipos de produtos financeiros de investimento • Geralmente delegam decisões de investimento ao gerente bancário da sua conta
B – Investidores em bancos de varejo e corretoras de investimentos	<ul style="list-style-type: none"> • Investidores que fazem aplicações financeiras tanto em bancos de varejo, como em corretoras de investimentos • Têm conhecimento acima da média sobre tipos de produtos financeiros de investimento
C – Investidores em corretoras de investimentos	<ul style="list-style-type: none"> • Investidores com elevado nível de conhecimento sobre modalidades e produtos de investimento financeiro • Concentram suas aplicações financeiras em corretoras de investimento • Geralmente orienta outras pessoas sobre investimentos financeiros, ainda que informalmente, devido à sua <i>expertise</i> técnica e mercadológica nessa área • Alguns deles são gestores de corretoras

Fonte. Elaborada pelo autor.

Variáveis como renda, sexo, profissão e perfil de investimento não foram fatores exclusivos para participação na pesquisa. Em relação à localização, foram entrevistados apenas pessoas residentes no Distrito Federal (DF), sem exclusão de nenhuma região administrativa. No que se refere a idade foram entrevistadas apenas maiores de 18 anos.

Cada tipo pesquisado deve aportar um foco diferente para a pesquisa. O foco do grupo de investidores de bancos de varejo (Grupo 1) é retratar os motivos pelos quais eles ainda não experimentaram os produtos e serviços de novas organizações presentes no mercado. O ponto principal que é buscado entrevistando os investidores misto (Grupo 2) é descrever as diferenças entre as áreas de investimentos dos bancos de varejo e do grupo formado por corretoras e bancos digitais, dessa forma essas novas empresas saberão onde devem investir tempo e recursos financeiros a fim de se diferenciar de forma positiva em relação aos bancos de varejo. Já a importância de entrevistar os gestores de firmas voltadas a área de investimentos (Grupo 3) se refere a trazer mais uma visão mercadológica sobre o ramo de investimentos atual no país.

3.3 Instrumentos para coleta de dados

De acordo com Godoy (1995), no trabalho com abordagem qualitativa, a comunicação e o contato direto entre o pesquisador e o ambiente que está sendo estudado são fatores

relevantes. Dessa forma, os instrumentos para coleta dos dados demandados para levar a cabo o presente trabalho se deu por meio de:

- a) Pesquisa documental: identificação e consultas a documentos físicos e virtuais, com o objetivo de contextualizar o pesquisador sobre os lócus da pesquisa – clientes de corretoras e bancos de varejo;
- b) Entrevista: foram aplicadas entrevistas com pessoas, sem restrição de faixa etária, e de renda, de ambos os sexos, que já tiveram contato com as áreas de investimento de grandes bancos tradicionais de varejo no Brasil, assim como por meio de produtos e plataformas dos novos entrantes do mercado. As entrevistas foram baseadas em um roteiro semiestruturado com o objetivo de extrair o máximo de informação de cada indivíduo entrevistado.

Tabela 3

Instrumentos para coleta de dados

Instrumento utilizado	Objetivo específico
Pesquisa documental	Levantamento de informações sobre o mercado de capitais e financeiro, além de contextualização com o atual momento da economia e desses mercados no Brasil.
Entrevistas semiestruturadas	Entender como os entrevistados veem os tipos de organizações financeiras com focos e percepções distintos em relação a investimentos.

Fonte. Elaborado pelo autor.

3.4 Procedimentos para coleta de dados

O procedimento de coletas de dados para este estudo foi realizado por meio da pesquisa documental, assim como de entrevistas. Em profundidade, Raupp e Beuren (2006), assim como Gil (1999), afirmam que existe bastante semelhança entre pesquisa documental e pesquisa bibliográfica sendo a principal diferença o fato que a pesquisa bibliográfica utiliza de estudos e pesquisas de uma grande quantidade de autores sobre diferentes temas, já a pesquisa documental é baseada em materiais que podem ser alterados de acordo com os objetivos da pesquisa.

Vergara (1990) define pesquisa documental como sendo um método de investigação que pode ser realizada com base em documentos públicos e privados ou então com pessoas. Alguns exemplos são registros, atas, pautas. Esse tipo de estudo considera uma maior gama de documentos a serem analisados.

Para Lakatos e Marconi (2003) a pesquisa documental tem como característica marcante o aspecto que a coleta de dados deve ser estritamente baseada em documentos que são denominados fontes primárias. Esses documentos podem ser escritos ou não, e podem ser públicos, privados e estatísticos.

Duarte (2002) destaca a importância que a entrevista tem no processo de coleta de dados. Para a autora, esse é o instrumento que melhor consegue captar o significado do fenômeno na realidade de cada indivíduo e assim, posteriormente, conseguir descrever a lógica por trás das relações.

Boni e Quaresma (2005) destacam alguns tipos de entrevista que podem ser usadas para trabalhos científicos: estruturadas, semiestruturadas, aberta, entrevistas com grupos focais, história de vida e entrevista projetiva. Cada tipo tem um objetivo distinto e possui vantagens e desvantagens.

De acordo com Lakatos e Marconi (2003, p. 195) a entrevista é uma das formas da observação direta intensiva e é definida como uma união entre duas pessoas, na qual uma destas pessoas tem o objetivo de obter informações da outra pessoa. É um método bastante utilizado nas ciências sociais para a coleta de dados, já que possui diversas vantagens, tais como: não haver limitação em relação pessoas analfabetas, possibilidade de o entrevistador flexibilizar as perguntas com o objetivo de o entrevistado entender melhor, oferece maior oportunidade para avaliações subjetivas.

Assim como existem vantagens nesse método, também há desvantagens. Duarte (2002) ressalta que os problemas mais recorrentes dos roteiros de entrevista ocorrem quando os entrevistados não conseguem, por si só, entender a pergunta. Assim, assim o entrevistador reitera a pergunta com o objetivo de adquirir a informação necessária e de forma correta.

O método de entrevista semiestruturada é definido dessa forma, conforme Boni e Quaresma (2005, p. 75):

“As entrevistas semiestruturadas combinam perguntas abertas e fechadas, onde o informante tem a possibilidade de discorrer sobre o tema proposto. O pesquisador deve seguir um conjunto de questões previamente definidas, mas ele o faz em um contexto muito semelhante ao de uma conversa informal. O entrevistador deve ficar atento para dirigir, no momento que achar oportuno, a discussão para o assunto que o interessa fazendo perguntas adicionais para elucidar questões que não ficaram claras ou ajudar a recompor o contexto da entrevista, caso o informante tenha “fugido” ao tema ou tenha dificuldades com ele. Esse tipo de entrevista é muito utilizado quando se deseja delimitar o volume das informações, obtendo assim um direcionamento maior para o tema, intervindo a fim de que os objetivos sejam alcançados”.

De acordo com o estudo de Duarte (2002) o fato de a entrevista ser um instrumento mais flexível que os outros, auxilia o cientista para orientar e conduzir a pesquisa, mas necessita ser revisado periodicamente com o intuito de avaliar se o instrumento ainda atinge os objetivos do estudo em questão.

A coleta de dados foi iniciada pelos dados secundários. Foram levantadas informações iniciais sobre os conceitos que auxiliam no entendimento da pesquisa, de forma completa, por meio de estudos já realizados, além de dados oriundos de pesquisas estatísticas disponibilizados em plataformas virtuais.

Os dados primários foram coletados por meio de entrevistas semiestruturadas junto aos entrevistados (Apêndice A). Após a coleta desses dados, mesmo com alguma diferença entre pontos citados e argumentos baseados em experiências anteriores, foi possível fazer uma comparação com as informações fornecidas por todos os entrevistados, de forma coletiva, com segurança quanto à sua validade.

O foco das entrevistas foi no sentido de obter dos entrevistados informações sobre motivos os levaram a optar por produtos e serviços das corretoras em detrimento dos grandes bancos de varejo. A expectativa foi de, por meio das respostas, identificar atributos de valor percebidos pelos clientes em relação junto a corretoras de investimentos. Para operacionalizar as entrevistas, o questionário semiestruturado teve como base os construtos e indicadores identificados por Paiva (2004), justamente para identificar os atributos de valor considerados mais significativos para que os clientes se mantivessem fiéis a um banco de varejo. Tratam-se de dez construtos com os respectivos indicadores, utilizados de acordo com a sua aderência aos padrões atuais de preferências do consumidor.

As 20 entrevistas foram realizadas por meio de visitas aos informantes, com horário e local agendado. Elas duraram em média 50 minutos, totalizando 17 horas, aproximadamente, e foram feitas em ambiente fechados para que não houvesse interrupção. Todas as entrevistas foram gravadas, mediante a autorização dos respondentes.

A Tabela 4 apresenta dados demográficos sobre os 20 entrevistados, assim como os respectivos perfis em relação ao risco-retorno em investimentos financeiros.

Tabela 4**Dados sobre os entrevistados**

Entrevistado	Grupo	Idade	Profissão	Sexo	Perfil
1	B	65	Engenheiro	Masculino	Agressivo
2	C	31	Administrador	Masculino	Agressivo
3	A	30	Psicóloga	Feminino	Conservador
4	C	36	Administrador	Masculino	Agressivo
5	A	69	Aposentado	Masculino	Conservador
6	A	37	Médico	Masculino	Moderado
7	A	25	Administrador	Masculino	Conservador
8	B	21	Estudante	Masculino	Agressivo
9	B	33	Psicóloga	Feminino	Conservador
10	C	28	Administrador	Masculino	Agressivo
11	B	30	Advogado	Masculino	Moderado
12	B	35	Policial	Masculino	Moderado
13	B	23	Empresário	Masculino	Moderado
14	A	58	Empresário	Masculino	Conservador
15	A	24	Estudante	Masculino	Conservador
16	B	59	Aposentado	Masculino	Moderado
17	B	23	Advogado	Masculino	Moderado
18	B	62	Bancária	Feminino	Moderado
19	C	44	Médico	Masculino	Agressivo
20	B	45	Analista de Sistemas	Masculino	Agressivo

Fonte. Dados da pesquisa.

Notas. Grupo A: investidores em bancos de varejo; Grupo B: investidores em bancos de varejo e corretoras; Grupo C: investidores em corretoras.

Após a classificação e divisão dos entrevistados seguindo a nomenclatura definida para os grupos, conforme a Tabela 2, as unidades de observação foram:

- a) Seis investidores de bancos de varejo;
- b) Dez investidores mistos (bancos de varejo e corretoras);
- c) Quatro gestores de negócios parceiros de corretoras.

3.5 Análise dos dados

Como método selecionado para análise de dados deste estudo foi definida a análise de conteúdo. Para Kerlinger (1979, p. 291 como citado por Paiva, 2004, p. 168), “a análise de

conteúdo é um método de analisar e estudar as comunicações [...] de modo sistemático, objetivo e quantitativo para medir variáveis ou realizar outros propósitos de pesquisa”.

Segundo Bardin (1977) a análise de conteúdo possui duas funções. A primeira delas é a função heurística a qual tem o objetivo de exploração de forma mais profunda. A segunda função é a de administração de provas com o intuito de confirmar ou desconsiderar uma hipótese. Como nesse estudo não houve a construção de hipóteses, a função a ser considerada para análise é a função heurística.

[...] uma técnica de pesquisa que trabalha com a palavra, permitindo de forma prática e objetiva produzir inferências do conteúdo da comunicação de um texto replicáveis ao seu contexto social. Na análise de conteúdo o texto é um meio de expressão do sujeito, onde o analista busca categorizar as unidades de texto (palavras ou frases) que se repetem, inferindo uma expressão que as representem (Caregnato & Mutti, 2006, p. 682).

Após a realização das entrevistas, todas foram transcritas com o intuito de serem analisadas coletivamente, uma vez que não houve nenhum tipo de restrição entre o público entrevistado.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

De modo a facilitar a interpretação dos resultados, eles estão apresentados da mesma forma que os construtos descritos no questionário (Tabela 5 e Apêndice A), desenvolvidos por Paiva (2004). Dessa forma, foi possível realizar análises específicas para cada um deles, de acordo com as entrevistas realizadas. O modelo BPM, (Foxall, 1990), também foi considerado na análise e discussão dos resultados, uma vez que o comportamento do consumidor é influenciado por cenários de consumo e histórico de aprendizagem de cada indivíduo.

A Tabela 5 apresenta construtos e respectivos indicadores identificados por Paiva (2004), considerados por clientes de bancos de varejo como requisitos de valor essenciais para que eles se tornem clientes fiéis a esse tipo de instituição, em longo prazo. Sob a perspectiva dos bancos, essas informações lhes são relevantes no sentido de promover ajustes nos seus processos a fim de reter clientes por meio de satisfação das suas aspirações em termos de atendimento, produtos e serviços bancários, elevando seus níveis de desempenho da instituição.

O modelo desenvolvido por Paiva (2004), para obtenção desse tipo de informação é adequado aos propósitos do presente estudo, pois as corretoras de investimentos, assim como os bancos, fazem parte do sistema financeiro nacional e ofertam produtos similares aos dos bancos de varejo. Dessa forma, também necessitam identificar e desenvolver atributos que sejam considerados valiosos a fim de que consumidores se sintam atraídos para se tornarem seus clientes, o que é importante mercadologicamente para corretoras – instituições que estão expandindo rapidamente suas operações no país.

A perspectiva de análise deste estudo foca indivíduos que consomem ou venham a consumir produtos financeiros ofertados por corretoras de investimentos, portanto esta pesquisa está associada ao estudo do comportamento do consumidor, sob o escopo do marketing.

Tabela 5**Instrumentos para coleta de dados**

Construtos	Descrição dos indicadores
Comunicação	Linguagem compreensível em todos os canais de contato com o cliente, suprido de informações relevantes e buscar ouvir sua opinião sobre os produtos, serviços e atendimento
Marca	Percepção do cliente que faz com que ele se sinta confiante na perenidade do banco e motivado a preservar o relacionamento
Confiabilidade	Confiança percebida pelo cliente em relação a instituição quanto a honestidade no cumprimento das transações com ele realizadas (funcionários, meios físicos ou eletrônicos)
Custo-benefício	Relação percebida pelo cliente em relação ao preço pago na utilização de produtos e serviços e remuneração dos investimentos
Conveniência	Facilidade em acessar e efetivar transações com a instituição
Prontidão de resposta	Rapidez nos contatos e na realização de transações com o banco
Personalização	Tratar o cliente de forma individualizada, conhecendo suas preferências e considerando em todas as transações todo o período de relacionamento e negócios mantidos com o banco
Postura funcional	Respeito, cortesia, interesse e competência dos funcionários no relacionamento com o cliente, fortalecendo seus laços com o banco
Benevolência	Práticas que respeitem e favoreçam as preferências do cliente, acima dos interesses do banco
Instalações físicas	Ambientes físicos em que o cliente se sinta à vontade, ambientado e seguro quanto à sua integridade física

Fonte. Recuperado de “A Estrutura de Valor para o Cliente Pessoa Física no Varejo Bancário Brasileiro: Desenvolvimento de uma Escala de Mensuração”, Paiva, 2004, p. 211.

A seguir, são descritos os resultados da pesquisa, com a adição de depoimentos de entrevistados selecionados, a fim de conferir validade aos procedimentos e, por consequência ao estudo, como recomendado por autores como Maxwell (2009) e Yin (2016).

4.1. Comunicação

Conforme o entrevistado 17, a comunicação feita pelos bancos de varejo são limitadas basicamente a anúncios promocionais genéricos nas plataformas virtuais. Além disso, o mesmo entrevistado relata que existe também uma quantidade considerada “inaceitável” de ligações aos clientes com o intuito de imposição de serviços desnecessários aos correntistas.

Convergindo com a resposta acima relatada, a maior parte dos clientes do grupo B, considera que a comunicação realizada pelos bancos de varejo apresenta mais falhas em comparação às corretoras e bancos digitais. Segundo eles, a comunicação dos bancos de varejo

chega a ter “zero por cento de efetividade”, como afirma o cliente 12, uma vez que não é levantada nenhuma variável sobre o perfil do cliente.

Em relação à comunicação das corretoras e bancos digitais, pessoas do grupo B acreditam que esse atributo é explorado de maneira mais efetiva do que nos bancos de varejo, mas ainda existem críticas como a citada em algumas entrevistas a respeito da comunicação com os clientes que possuem maiores volumes de capital investido. Eles também relatam um problema que ocorre também nos bancos de varejo: quanto maior a capacidade financeira do cliente, maior será a interação da instituição com o cliente e de forma mais personalizada.

Os indivíduos do grupo C embasam os depoimentos dos componentes do grupo B quanto ao grau de contato com clientes de grande porte. Eles afirmam haver uma política distinta de contato para cada faixa de cliente:

ENTREVISTADO 4:

“Para o cliente com tantos mil aplicado com a gente, entramos em contato a cada 90 dias. Para clientes que possuem duas vezes esse montante... são clientes comunicados a cada 60 dias, e por aí vai. Querendo ou não devemos dar maior importância para os clientes que são mais importantes para nós. Isso é uma prática presente em todos os segmentos.”

Os respondentes do grupo A também consideram que a comunicação dos bancos de varejo com seus clientes é feita de forma pouco individualizada. Para eles, nenhuma variável do perfil do cliente é levada em consideração no momento de contato e, sendo assim, grande parte da comunicação realizada pelas instituições não é interessante para os clientes.

O cliente 14 relata o mesmo problema sobre as ligações a respeito de produtos incompatíveis com seu perfil:

ENTREVISTADO 14:

“Minha gerente me ligou um dia para me oferecer um título de capitalização. Perguntei do que se tratava e ela respondeu apenas que seria um produto que fazia bastante sentido para pessoas do meu perfil. Como não tenho conhecimento sobre esse tipo de coisa, perguntei para meu filho mais velho do que se tratava e se deveria comprar ou não. Na hora ele me disse que o produto é ruim e que não valia a pena e continuo dizendo que ela estava apenas ofertando esse produto para bater a meta mensal”.

Em relação aos documentos disponibilizados por todas as instituições financeiras, eles são bem semelhantes, visto que são regulamentados pela CVM. Conforme relatos de clientes do grupo B, que possuem experiência tanto com bancos de varejo como com corretoras, os documentos sobre os produtos de investimento são muito parecidos quanto à linguagem e a quantidade de informações. A diferença citada por parte deles é em relação às dúvidas que continuam existindo mesmo após a leitura desses documentos. Segundo eles, os assessores das

corretoras dão informações mais claras e assertivas sobre esses questionamentos tentando sempre utilizar uma linguagem mais clara, enquanto os gerentes de bancos costumam não possuir certeza, além de não explicarem de melhor forma.

O respondente 19, pertencente do grupo C, corrobora a opinião geral do grupo B em sua resposta:

ENTREVISTADO 19:

“Por ser o mais ‘velho’ no escritório costumo lidar com os clientes mais velhos, por isso sempre tento trazer uma linguagem mais simples em meu discurso para que não haja nenhum tipo de problema no futuro. Esse é um ponto que todos que trabalham nesse mercado devem se atentar, porque grande parte dos brasileiros não entende sobre esse assunto, além de possuímos diversos jargões”.

Os investidores mistos, quanto a pesquisas periódicas de avaliação sobre a qualidade do serviço das instituições – bancos de varejo e corretoras –, relatam receber de todas as instituições de formulários para essa finalidade. A entrevistada 9 retrata sua experiência com essas pesquisas em ambos os casos. Ela afirmou não sentir diferença após responder essas pesquisas em nenhum um dos casos e isso fez com que ela deixasse de participar, pois acredita que não irá fazer diferença alguma sua participação. Esse tipo de caso foi citado por respondentes do grupo A também.

O entrevistado 2 afirmou que ele, na figura de assessor financeiro, não realiza esse tipo de pesquisa, pois a corretora da qual é parceiro já a realiza. Entretanto, ele revela que consegue medir a satisfação do cliente por meio de indicações de potencial novos clientes:

ENTREVISTADO 2:

“Sei se meu cliente está gostando do meu trabalho a partir do momento do qual [*sic*] ele começa a me indicar e indicar meu trabalho a algum parente ou conhecido com perfil parecido”.

O entrevistado 2 afirma, ainda, que a política sobre tal pesquisa pode ser mais bem explorada pelo escritório do qual faz parte, uma vez que a corretora parceira não impõe uma grande quantidade de limitações. No entanto, não é uma prática vista como necessária para o momento atual.

4.2. Marca

Os grandes bancos possuem maior tempo de mercado, por isso são vistos como instituições mais “fortes” pelos entrevistados é esse é um fator que transmite segurança para

aplicações financeiras. Esse foi um fator muito citado por indivíduos do grupo A, que ainda não sentem total segurança para migrarem seus investimentos para corretoras e bancos digitais. A percepção é de que essas instituições estão há menos tempo no mercado e, por isso, sua marca não transmite solidez para investidores mais conservadores.

Além disso, muitos acreditam que as marcas das corretoras, muitas vezes desconhecidas para leigos, apresentam grande risco. O respondente 7 comenta sobre o risco de algum dos pequenos bancos que distribuem seus produtos por meio da plataforma de corretoras “quebrarem” e ele perder seu dinheiro, portanto, isso é um motivo para ele não migrar seus investimentos hoje aplicados em bancos de varejo.

De acordo com os questionamentos das pessoas do segundo grupo, é evidente que a solidez da marca, seja do banco de varejo ou das corretoras, não é a variável mais importante dentro do processo de escolha para as aplicações financeiras. Nesse sentido, o entrevistado 13 cita uma situação interessante na qual foi necessário que ele pesquisasse para entender melhor sobre a alocação do seu capital, que não seria feita por meio de corretora, e sim por uma gestora de recursos, o que seria positivo em função da diversificação do risco:

ENTREVISTADO 13:

“Depois que eu comecei a pesquisar mais e vi que eu não estava comprando um produto deles [corretora], mas estava comprando um fundo muito maior que eles, me deu uma segurança maior, mas isso não é divulgado. Quem investe na XP, acha que tá investindo na própria XP. Se a XP falir, seu dinheiro vai junto.”

Outro ponto relevante que justifica ser citado envolve um exemplo relativo a um banco de varejo. O entrevistado 12 vê de forma extremamente negativa a relação que alguns bancos possuem com o governo brasileiro. Dessa forma, o depoente afirma que tal situação lhe faz “sentir extrema insegurança quanto à solidez da instituição”, justamente por causa dessa relação com o poder público.

Respondentes do grupo C, composto por pessoas que fazem suas aplicações somente em corretoras, acreditam que o “surgimento” desse tipo de provedor de produtos de investimentos no Brasil é algo natural, considerando que são bastante presentes em mercados mais maduros de países desenvolvidos. Eles acreditam que essas organizações, por apresentarem novas opções para os clientes e pelo bom trabalho que elas vêm realizando, estão se solidificando no mercado local. “Não possuem a tradição dos bancos de varejo, mas estão crescendo no mercado, motivados pelos bons resultados obtidos até o momento”, relata o entrevistado 10. Em geral, os entrevistados do grupo C acreditam que as corretoras devem

trabalhar mais na comunicação dos seus serviços, com o intuito de apresentar de forma simples e clara qual é a sua função e para onde o dinheiro dos clientes está sendo destinado.

Entrevistados do grupo C também manifestaram acreditar que os bancos de varejo, como forma de não perder muitos clientes, estão investindo seus recursos em corretoras com o intuito de proporcionar maior confiabilidade e solidez para os seus clientes. De fato, o Banco Itaú Unibanco adquiriu 49,9% das ações da XP Corretora, por R\$ 6,3 bilhões, em 2017. Além desse assunto, surgiram durante as entrevistas depoimentos sobre novas empresas do setor de serviços financeiros como bancos digitais e portais na internet, indicando interesse por investidores em conhecer melhor novos canais que vêm sendo disponibilizados no mercado. Este é o caso da *fintech*⁴ Nubank⁵ que deu início à sua operação no Brasil apenas com o produto cartão de crédito e que no segundo trimestre de 2018 se tornou um banco genuinamente digital.

Em relação ao valor percebido pelos consumidores entrevistados quanto a projetos com objetivos sociais e ambientais, os participantes dos três grupos convergiram em suas opiniões. Os bancos de varejo, por serem instituições significativamente maiores do que as corretoras e bancos digitais, possuem papel mais importante na vida da população brasileira. Assim, são as únicas organizações desse mercado a realizarem tais tipos de projeto. A entrevistada 18 manifestou em seu depoimento uma situação relevante sobre o assunto:

ENTREVISTADA 18:

“Um exemplo é o [Banco] Santander com uma ação que foi realizada “há pouco tempo atrás” [*sic*] para aumentar os níveis de doação de sangue. Todos os funcionários do banco que podiam doar, que tinham idade, saúde, peso e todos os pré-requisitos para doar, foram convidados para doar. Isso demonstra que os bancos, além de “trabalharem” e desejarem o dinheiro dos clientes, eles se importam com outros aspectos da vida da sociedade, o que acaba fortalecendo a marca”.

4.3. Confiabilidade

Entrevistados tanto do grupo A quanto do grupo B afirmaram ter confiança nas instituições às quais confiaram suas aplicações financeiras. Depoentes de ambos os grupos, em seus depoimentos, manifestaram sua visão em relação a honestidade de forma positiva sobre as instituições. Alguns respondentes citaram que pelo fato de estar tratando de empresas do mercado financeiro, elas são submetidas a auditorias rigorosas por parte de reguladores.

⁴ Denominação dada às modernas empresas digitais do ramo financeiro.

⁵ www.nubank.com.br

Os entrevistados do grupo, confirmaram que são submetidos a esses processos de auditoria. Sobre este assunto, o entrevistado 10 manifestou-se da seguinte forma:

ENTREVISTADO 10:

“O processo de auditoria da XP é tão grande que tivemos que gastar mais de vinte mil reais para disponibilizar uma central de rede que fosse compatível com a estrutura deles [órgão de auditoria]. Para qualquer contato com cliente sobre produtos, é necessário a gravação do telefonema por meio dessa central ou então mandar um *e-mail* para que deixe tudo registrado.”

Assim, qualquer tipo de transação possui um registro, auxiliando a evitar futuros problemas entre as partes.

O respondente 13 do grupo B falou sobre uma relação presente entre a comunicação e confiança percebida na instituição financeira:

ENTREVISTADO 13:

“Nunca me faltou segurança para movimentar meu dinheiro para bancos digitais. Hoje, por exemplo, eu não tenho conta em nenhum banco físico, apenas no Banco Inter⁶ e no Nubank. Não faltou confiabilidade, porque a comunicação do banco foi muito direta, o banco não fica escondendo as informações. Quem tem conta do Banco Inter recebe os relatórios trimestrais, não escondem nada de quem está lá... crescimento, se tem prejuízo. Com a comunicação clara assim não falta confiança”.

Outro respondente do grupo B relatou algumas experiências sobre os erros dos funcionários dos bancos de varejo que acabam por gerar menor grau de confiabilidade por parte dos seus clientes:

ENTREVISTADO 8:

“Os funcionários do banco que estão na frente dos balcões de atendimento acabam ‘errando informações’ [*sic*]. Nesse caso se a informação não for corrigida e o cliente descobrir o erro, essa falha pode ser considerada como uma mentira, o que gera perda da confiança na pessoa/instituição.”

Quanto a esses tipos de erro sobre os produtos, componentes do grupo C afirmaram que esse problema também existe em corretoras. Entretanto os gestores afirmaram que alertam seus funcionários para que, caso de não ter certeza sobre alguma informação, responder em um segundo momento, após estar de posse de uma informação ou solução correta e embasada.

⁶ www.bancointer.com.br

4.4. Custo-benefício

Para os respondentes do grupo B, a relação custo-benefício está mais presente nos investimentos feitos nas corretoras. Eles explicam que os rendimentos das aplicações giram em torno de 20% a 30% a mais do que os mesmos tipos de produto nos bancos de varejo, atribuindo a baixa rentabilidade dos produtos bancários às altas taxas cobradas por essas instituições.

Respondentes do grupo A, em sua maioria, afirmaram não saber se a rentabilidade de suas aplicações estão compatíveis com as demais disponibilizadas no mercado. Conforme depoimentos desses entrevistados, eles investem no produto que seu gerente aconselhou, não procurando outras opções.

Deponentes do grupo B compararam a quantidade de opções que cada instituição oferece a seus clientes. As corretoras oferecem uma gama de produtos bem mais diversificada do que os bancos de varejo. Nesse ponto, os entrevistados do primeiro grupo concordam que possuem poucas opções nos bancos de varejo. Eles também citam que os produtos de maior rentabilidade são oferecidos apenas para parte dos clientes – aqueles que possuem maior montante aplicado na instituição ou então em uma espécie de “venda casada”, prática proibida no mercado.

ENTREVISTADO 6:

“Minha gerente [do banco] me ligou um dia e disse que se eu fizesse um aporte de mais R\$ 50 mil na minha conta ela conseguiria melhores oportunidades de investimentos para meu perfil”.

Além disso, outro ponto destacado pelos respondentes mais jovens, pertencentes ao grupo B está relacionado à oportunidade que cada cliente tem de se educar financeiramente ao aplicar seu dinheiro em corretoras. Eles acreditam que as corretoras facultam aos investidores a possibilidade de serem mais proativos em relação a suas aplicações.

Os entrevistados do grupo C concordam com essa oportunidade e eles buscam ir sempre além:

ENTREVISTADO 2:

“Mesmo com a facilidade que se tem de investir sem a ajuda de nenhum assessor de investimentos em plataformas como a XP, nós, profissionais desse mercado, precisamos nos preocupar em ajudar nossos clientes em relação a educação financeira, porque sabemos que é falha no nosso país. A educação financeira é um dos pilares desse escritório e todos, gestores e funcionários, são profissionais que se preocupam em auxiliar seus clientes nesse quesito.”

4.5. Conveniência

Na atualidade, todas as instituições possuem plataformas virtuais capazes de realizar transações. As respostas dos indivíduos do grupo A em relação aos bancos de varejo, assim como as respostas do grupo B em relação aos dois tipos de instituição financeira (banco de varejo e corretora) foram bem semelhantes. Esses dois os tipos de organizações oferecem boas plataformas para operacionalizar as transações. Mas um ponto comum citado por participantes mais velhos, do grupo B – respondentes 1 e 18 – é que as plataformas das corretoras ainda não são intuitivas como as dos bancos de varejo.

ENTREVISTADO 18:

“O site da XP ainda não é tão intuitivo quanto o do Itaú para mim... tenho dificuldade em encontrar as coisas dentro do *site* da corretora. O *site* da XP vai se aprimorando a partir do momento em que os clientes vão reclamando e exigindo melhorias”.

Já as pessoas mais novas do grupo B não percebem tanta diferença entre as plataformas das instituições, conseguindo operar suas transações de formas simples.

Um ponto positivo para as corretoras é sobre a conveniência de nunca precisar ir às agências/escritórios. Se o cliente desejar, é possível fazer todo o processo virtualmente, desde a abertura de conta até a aplicação. Todos os clientes do grupo B abordaram em suas respostas essa praticidade que as corretoras buscam disponibilizar para os seus clientes. Como afirmou o respondente 9, “ir ao banco é sempre uma perda de tempo”.

Sobre a facilidade de encontrar agências bancárias ou escritórios de investimentos, os componentes do grupo C acreditam que é mais fácil encontrar agências bancárias pelo motivo de elas estarem bem expostas, nas ruas, enquanto os escritórios de assessoria são localizados em salas comerciais no interior de edifícios, espalhadas pela cidade. Mesmo assim não são de difícil localização, pois todos estes escritórios podem ser acessados pela internet por meio de buscadores virtuais ou nos próprios *sites* das corretoras.

Para solução de problemas por meios não presenciais, como telefone e *e-mail* a cliente 18, ex-gerente do Banco Itaú Unibanco e hoje cliente de uma corretora, cita a dificuldade de contato com os gerentes da instituição:

ENTREVISTADA 18:

“Os gerentes de bancos costumam não entregar aos seus clientes o número de telefone pessoal, por isso que o contato nem sempre é tão fácil. Já nas corretoras encontrar seu assessor por outros meios já é mais fácil”.

O depoimento da entrevistada 10 continua com ela descrevendo que conseguir contatar seu assessor é bem simples, basta uma mensagem de texto ou um simples *e-mail*.

Os clientes do grupo A também se queixam sobre o contato com seus gerentes de conta. Muitas vezes é necessário ter que se dirigir até a agência bancária para resolver qualquer pendência, ou então para pedir auxílio quanto à alocação de recursos, segundo o respondente 15. Mesmo sendo um indivíduo mais jovem, ele sente que esse tempo poderia ser aproveitado em outra ocasião e que o contato com seu gerente pudesse ser realizado a distância.

4.6. Prontidão de resposta

Como já abordado, os contatos com os gerentes de bancos são mais complicados do que com assessores de investimentos das corretoras. Os entrevistados classificados no grupo B, consideraram que grande parte de suas demandas são atendidas de forma instantânea pelos assessores. Estes profissionais buscam estar atentos e disponíveis a maior parte do dia como descreve o entrevistado 10:

ENTREVISTADO 10:

“Temos que estar disponíveis para nossos clientes 24 horas por dia, 7 dias por semana. Mesmo que em viagens, de férias ou a trabalho, nossos clientes vão nos cobrar e para manter a qualidade do serviço, devemos atender as demandas necessárias no momento em que elas chegam”.

O respondente 13 exemplificou um caso que ocorreu com ele em um banco digital sobre a rapidez no atendimento e na solução do problema:

ENTREVISTADO 13:

“Tive um problema com uma cobrança de IOF equivocada no banco Inter, que eles me cobraram R\$ 0,14. Liguei lá e resolvi em quatro minutos. Se fosse no Banco do Brasil, eu não ia correr atrás, porque o tempo e esforço gasto não iam valer a pena”.

Assim como ele, a maior parte dos indivíduos dos grupos A e B, acreditam que o tempo de resposta dos gerentes de bancos poderia ser diminuído. Além do tempo, foi apresentado também como ponto negativo dos gerentes de bancos, por alguns investidores do grupo B, a qualidade do serviço prestado. Esse ponto havia sido comentado anteriormente em algumas entrevistas, mas o cliente 8, pessoa jovem, mas que tem conhecimento sobre o tema, reforçou durante o seu depoimento a falta de preparação técnica dos gerentes dos bancos de varejo que muitas vezes dão respostas superficiais a seus clientes.

Sobre a desburocratização dos processos, os clientes dos grupos A e B consideram que os processos nos bancos de varejo são extremamente burocráticos. Desde o momento da abertura de conta até a contratação de produtos ou finalização de conta corrente o processo trava diversas vezes por causa da burocracia necessária. Já sobre as corretoras e bancos digitais, os clientes do grupo B e os entrevistados do grupo C têm uma visão bastante otimista em relação à desburocratização dos mesmos processos, como o cliente 20 revela:

ENTREVISTADO 20:

“Abrir minha conta na XP e no Nubank não demorou nem 10 minutos, enquanto um banco de varejo normal demoraria cerca de uma hora, pois é necessário pegar fila, senha, esperar ser chamado até finalmente ser atendido”.

Os participantes do grupo C acreditam que esse é um dos grandes diferenciais apresentados pelas corretoras em comparação com os bancos de varejo.

4.7. Personalização

Um dos maiores desafios dos entrevistados do grupo 3 é oferecer um serviço totalmente personalizado para todos os clientes.

ENTREVISTADO 19:

“O escritório não tem nem um ano de operação. Assim que começamos já compramos outro escritório parceiro da XP. Sendo assim já tínhamos uma carteira de clientes. Com o passar do tempo, em menos de 12 meses, já contamos com uma base de aproximadamente 500 clientes ativos. Fazemos a sugestão de acordo a cada cliente, dependendo do seu perfil de risco, questões de metas futura e problemas com liquidez, mas não conseguimos manter o mesmo nível de atenção com todos eles”.

Visto que o escritório não estava conseguindo lidar com todas as demandas dos clientes, os gestores resolveram mudar a estratégia a fim de suportar o crescimento, de forma rentável. A partir do início de 2018 eles passaram a aceitar apenas clientes que iriam aportar no mínimo R\$ 100 mil, de início. Essa decisão era bem esclarecida para os clientes, para que eles possuíssem um bom assessoramento em investimentos.

Os clientes do grupo A relataram que não percebem de personalização nos serviços prestados pelos bancos de varejo. Segundo eles, os gerentes não buscam saber nenhuma informação sobre os clientes antes de oferecerem produtos e, na maioria das vezes, oferecem apenas os produtos que serão mais rentáveis para o banco. Além disso eles lidam com assuntos diversos, além de gerenciarem carteiras com quantidade de clientes consideradas grandes.

Já os clientes do grupo 2 relatam uma leve diferenciação entre os contatos dos gerentes e dos assessores de investimento. Eles revelam que os assessores, nas primeiras conversas, procuram saber um pouco mais sobre seus clientes. No decorrer do relacionamento eles vão se tornando mais próximos do que os próprios gerentes, já que buscam gerar mais satisfação para seus clientes, motivando-os para ter um relacionamento de longo prazo. Além disso, uma informação importante citada em uma das entrevistas é que os clientes que não atrairiam a atenção dos bancos de varejo devido ao fato de não possuir um montante muito grande, são tratados de forma pessoal pelas corretoras.

De acordo com os entrevistados dos grupos A e B, a prática das instituições financeiras de diferenciarem seus clientes por meio de suas aplicações é conhecida pelos clientes. Quanto maiores as aplicações, maior a importância que o cliente tem para a instituição.

Nos bancos de varejo, essas divisões são vistas por meio das separações das próprias agências. Agências como Estilo (Banco do Brasil), Van Gogh (Banco Santander), Personnalité (Itaú Unibanco) são exemplos dessas segmentações. Os gestores do grupo C admitem realizar uma segmentação parecida como essa em relação aos seus clientes. O sócio e entrevistado 4 exemplifica a divisão dos clientes como uma curva ABC, onde pequena parte dos clientes geram maior parte da receita do negócio e vice-versa. Assim é preciso focar nos clientes mais importantes para o escritório por meio do estreitamento no relacionamento.

Na visão geral dos entrevistados, as empresas que estão crescendo no mercado financeiro possuem maior preocupação no atendimento aos seus clientes e na forma isso é feito. Assim, mesmo que haja pouca diferença entre a personalização dos serviços prestados pelos bancos de varejo, corretoras e bancos digitais, os clientes ainda percebem o valor do atendimento personalizado, uma vez que estão migrando dos bancos de varejo para outras instituições.

4.8. Postura funcional

Clientes de bancos de varejo, dos grupos A e B, manifestam uma visão negativa quanto ao ambiente dessas organizações. Os maiores motivos para essa percepção envolvem tanto o espaço físico como os funcionários. Sobre o ambiente das agências, é notório para os entrevistados a sensação de competição dentro desses espaços entre os próprios funcionários que estão procurando sempre ser mais eficientes que os outros, mas nem sempre da maneira mais justa. Além disso, alguns entrevistados citaram novamente o problema de os gerentes

terem maior competência comercial do que técnica e assim ficarem “empurrando” produtos sem compatibilidade com o perfil do investidor.

A entrevistada 9 cita esse problema em sua fala e vai além, fornecendo uma ideia para contornar esse problema: “O técnico deveria ser mais bem treinado ou então ter um canal ou pessoa em específico para conversas sobre investimentos”.

Outro ponto novamente citado por entrevistados do grupo B foi a questão da venda casada. O depoimento do entrevistado 16 é de que, muitas vezes, produtos sem sentido para o são ofertados cliente e ele aceita adquiri-los, tendo em vista obter algo do banco que é do seu interesse. Por exemplo, adquirir um título de capitalização para obter um crédito pessoal.

Comparando os trabalhos como conselheiro sobre investimentos, os respondentes do grupo A, afirmam tratar seus gerentes como tal, aceitando todas as oportunidades sugeridas. Quando eles possuem alguma pessoa próxima com prévia experiência em investimentos, eles indagam a estes sobre as sugestões do gerente de conta.

Já os entrevistados do grupo B, por conseguirem comparar de forma mais completa o trabalho do assessor de investimentos (corretora) e do gerente de contas (banco de varejo), prestigiam menos os funcionários dos bancos de varejo. Eles entendem que em grande parte das situações esses funcionários não são capacitados tecnicamente, além de serem obrigados a atingir suas metas para cada tipo de produto. Em relação aos assessores, os investidores do grupo B, acreditam possuir maior capacidade técnica sobre os produtos do mercado financeiro.

Adiante, e como já explicitado anteriormente, os clientes de corretoras possuem uma oportunidade de se aperfeiçoarem em conteúdos do mercado. Tendo maior conhecimento, passam a questionar mais os assessores de investimento. Sabendo disso, os assessores buscam maior preparação para solucionar quaisquer tipos de dúvida referentes às oportunidades de alocação de recursos. Esse é o cenário nas entrevistas dos gestores do grupo C que sempre pregam o aprendizado contínuo de seus funcionários. Sendo assim, eles acreditam que os assessores estão mais preparados para serem os principais conselheiros sobre investimento para os clientes, mas não descartam a importância de o cliente se educar sobre tais assuntos.

4.9. Benevolência

Em todos os tipos de mercado, os clientes esperam que os prestadores de serviços os tratem com honestidade e transparência. Essa realidade, no caso dos bancos de varejo, não é

percebido pelos clientes. É o que revela as respostas dos entrevistados do grupo B, por meio de novas citações sobre a prática de venda casada realizada pelos seus funcionários.

A maioria dos entrevistados do grupo A possui conhecimento dessas práticas também, mas como nunca foram afetados de forma tão negativa e por acreditarem que estão ajudando uma pessoa a manter seu emprego, continuam como clientes fiéis dessa instituição. É o caso do investidor 5 que contratou um produto que ele sabia não adequado para o seu perfil, mas ainda assim o fez porque sua gerente o contatou dizendo que iria perder seu cargo no banco se não conseguisse atingir sua meta de vendas tal produto.

O entrevistado 8 relata uma experiência vivida em duas corretoras distintas:

ENTREVISTADO 8:

“Na Easyinvest e na XP eles oferecem produtos que realmente fazem sentido para o cliente e seus objetivos. Nessas empresas o assessor realmente entende as aplicações e a parte racional que está por trás dela. Assim ele comunica ao cliente sobre a estratégia e a correlação com o mercado e assim faz a sugestão de alocação”.

Essa, de modo geral, é a visão dos entrevistados do grupo B, que acreditam que o trabalho do assessor é mais voltado para o bem-estar do cliente e não o seu próprio ou o da instituição para a qual trabalha.

Para os administradores de negócio – grupo C –, o trabalho do assessor depende mais do relacionamento com os clientes do que a função dos gerentes dos bancos de varejo. Sendo assim, a maior preocupação para esses profissionais é a satisfação do cliente com o serviço que está sendo prestado. Além disso, como afirmado por um cliente de ambos os tipos de instituição, as corretoras possuem algumas características marcantes como a transparência de informações que auxilia os investidores fazer uma espécie de auditoria sobre a atuação do assessor, verificando sua probidade.

4.10. Instalações físicas

Esse é mais um ponto que os escritórios parceiros de corretoras são mais bem vistos do que as tradicionais agências dos bancos de varejo, principalmente em relação ao conforto. Os sócios do escritório entrevistado apontam esse ponto como um importante diferencial. Eles indicam a importância de se ter uma estrutura bem cuidada e bastante confortável com o intuito de aconchegar os clientes. Eles citam que grande parte desses escritórios trazem um ar de luxo e conforto para impressionar os clientes:

ENTREVISTADO 2:

“Na capital temos alguns escritórios da XP. Um dos mais conhecidos possui uma mesa de sinuca em uma sala com um lustre que parece ser de filme. Além disso, todos os escritórios possuem amplas salas de reunião bem equipadas com televisões grande, adegas, máquinas de gelos, bebidas importadas. Essa primeira impressão de riqueza é muito importante para o cliente, pois ele entende que é um negócio sério e próspero, além de sentirem mais conforto em estar ali.”

Os respondentes do grupo B concordam com o pensamento dos gestores (Grupo C). Eles acreditam que as agências são espaços muito cheios para se tratar de algo tão pessoal quanto o dinheiro. Os escritórios proporcionam maior bem-estar para estes clientes. Algumas argumentações positivas sobre esses escritórios, citadas nas entrevistas em relação ao espaço físico são: espaços mais reduzidos, evitando aglomeração de pessoas, reuniões mais personalizadas, ausência de fila de espera para atendimento, haver sempre uma pessoa para atendimento na recepção, entre outras justificativas.

Os entrevistados do grupo A concordam que as agências bancárias tradicionais não são ambientes confortáveis para os clientes. A falta de privacidade foi o ponto mais negativo para os indivíduos entrevistados. Eles relatam que não é o ambiente nem a situação mais propícia para falar sobre questões financeiras. Alguns clientes revelam que as agências voltadas para segmentos de investidores com maiores aplicações, apresentam um ambiente mais acolhedor, mas que isso não apresenta um diferencial para a fidelização desses clientes.

Cumprida esta etapa de análise dos dados, a tabela abaixo resume as principais diferenças percebidas pelos clientes de bancos de varejo:

Tabela 6
Bancos de varejo x Corretoras – Diferenças percebidas pelos clientes

Construtos	Bancos de varejo	Corretoras de investimentos
Comunicação	<ul style="list-style-type: none"> – Anúncios genéricos – Contatos pouco personalizados – Oferecimento de produtos não compatíveis com o perfil dos clientes 	<ul style="list-style-type: none"> – Maior efetividade nos contatos feitos de forma personalizada – Informações mais claras e assertivas sobre os produtos oferecidos
Marca	<ul style="list-style-type: none"> – Marcas mais fortes que representam segurança – Visão negativa quanto à relação entre bancos e governo – Reconhecimento por ações sociais e ambientais 	<ul style="list-style-type: none"> – Marcas jovens que elevam a percepção de risco pelos investidores – Maior preocupação da marca voltada para comunicação da expansão e evolução das atividades
Confiabilidade	<ul style="list-style-type: none"> – Erros dos funcionários reduzem a confiança percebida pelos clientes 	<ul style="list-style-type: none"> – A constante comunicação com os clientes proporciona maior confiabilidade
Custo-benefício	<ul style="list-style-type: none"> – Poucas opções de produtos para investir 	<ul style="list-style-type: none"> – Produtos com rendimentos maiores e menores taxas cobradas

	<ul style="list-style-type: none"> – Produtos com melhores resultados oferecidos apenas a clientes de maior potencial – Prática de “venda casada” 	<ul style="list-style-type: none"> – Oportunidade de aperfeiçoamento sobre conteúdos do mercado financeiro
Conveniência	<ul style="list-style-type: none"> – Facilidade em encontrar agências bancárias – Dificuldade em contatar gerentes por meios não presenciais como <i>e-mail</i> e telefone 	<ul style="list-style-type: none"> – Plataformas virtuais não são intuitivas – Praticidade em não precisar se deslocar até agências.
Prontidão de resposta	<ul style="list-style-type: none"> – Lentidão na solução de problemas – Falta de preparação técnica dos gerentes de contas 	<ul style="list-style-type: none"> – Demandas atendidas mais rapidamente pelos assessores – Processos desburocratizados
Personalização	<ul style="list-style-type: none"> – Ausência de personalização na prestação dos serviços 	<ul style="list-style-type: none"> – Maior personalização para de manter relacionamento em longo prazo – Maior preocupação no atendimento aos clientes
Postura funcional	<ul style="list-style-type: none"> – Noção de competição nos ambientes das agências bancárias – Menor prestígio dado aos gerentes devido à baixa capacidade técnica 	<ul style="list-style-type: none"> – Assessores mais preparados para solucionar dúvidas técnicas sobre os produtos de investimento
Benevolência	<ul style="list-style-type: none"> – Pouca percepção de transparência causada por práticas como “venda casada” 	<ul style="list-style-type: none"> – Sugestão de produtos de acordo com o perfil de cada cliente – Maior preocupação com o bem-estar dos clientes
Instalações físicas	<ul style="list-style-type: none"> – Agências pouco acolhedoras e ausência de privacidade para os clientes tratarem sobre informações financeiras 	<ul style="list-style-type: none"> – Escritórios mais confortáveis e luxuosos – Salas privativas de reuniões – Reuniões personalizadas com horário agendado previamente

Fonte. Paiva (2004) e dados da pesquisa.

Analisadas as informações coletadas, passa-se à parte final do estudo com a apresentação das conclusões e sugestão de novos estudos.

5. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

A economia e o mercado financeiro do Brasil estão tornando-se mais maduros. Novos tipos de empresa estão surgindo, com destaque para áreas que demandam elevado nível de tecnologia como é o caso do setor financeiro, Esse novo ambiente torna a competição mais intensa e sofisticada ao tempo que recrudescem no país empreendimentos como as corretoras de investimentos, quando, aparentemente, havia uma expectativa de que os grandes bancos de ocupariam todos os espaços na área financeira.

Em tempos dinâmicos, cujo ritmo é capitaneado pelas inovações tecnológicas, a administração das finanças pessoais continua sendo uma atribuição diária de praticamente todo cidadão/consumidor. Nesse ambiente surgiu a iniciativa de investigar o setor de corretoras de investimentos, mais precisamente a XP Investimentos, líder no mercado nacional, cuja rede é composta por unidades autônomas com a denominação Escritório. A perspectiva do estudo diz respeito a identificar atributos de valor considerados relevantes pelos clientes desse tipo de instituição financeira, que necessita rever seus processos constantemente em função das demandas crescentes por seus serviços.

Para levar a cabo o trabalho foi elaborado o delineamento da pesquisa. Para operacionalização, tomou-se como parâmetro estudo de estudo de Paiva (2004), que identificou atributos de valor para atração e fidelização de clientes pessoa física de bancos de varejo. Apesar de transcorridos 14 anos, os construtos mantiveram a sua confiabilidade e validade de conteúdo, servindo de roteiro para as entrevistas. Para a coleta de dados foram entrevistados indivíduos distintos com perfis e experiências distintos, a fim de aportar percepções diferentes sobre contatos antecedentes com as instituições bancárias e de investimentos.

Estas foram realizadas de forma segmentada, pessoas que fazem aplicações financeiras por meio (i) somente de bancos de varejo, (ii) bancos de varejo e corretoras e (iii) majoritariamente em corretoras, considerando que esses grupos contemplam pessoas que podem vir a ou ampliar seus investimentos na XP ou passar a ser seu cliente.

Parte significativa dos depoimentos dos componentes do terceiro grupo deve ser analisadas com ressalva pois, parte dos entrevistados são gestores de escritórios da XP, haja vista que houve dificuldade para identificar e contatar clientes exclusivos da corretora. Contudo, algumas informações prestadas por entrevistados desse grupo se referem a processos de gestão, espaços físicos diferenciados destinados a clientes, como salas de reunião e equipamentos de lazer, destacando o alto nível de atenção com os clientes.

Um tipo de informação não esperada e que tornou-se valiosa para o estudo foram comentários sobre ineficiências percebidas pelos entrevistados quanto aos serviços que lhes são prestados pelos bancos de varejo, como práticas abusivas (“vendas casadas”), funcionários com capacitação deficientes para prestar informações sobre produtos e serviços, ambientes físicos com grande aglomeração de pessoas, demora excessiva no atendimento, dentre outras. Essas informações são relevantes porque especificam situações indesejáveis, o que pode estimular esse consumidor a tomar a decisão de migrar seus investimentos para uma corretora, onde o atendimento é qualificado, o ambiente é confortável e a sensação de maior valorização do cliente é notória, além de maior remuneração dos investimentos, conforme depoimentos dos entrevistados.

Cabe destacar nos depoimentos deficiências identificadas por clientes de corretoras, como atitudes negativas referentes aos serviços prestados pelas corretoras, plataformas que apresentam algum tipo de dificuldade de entendimento e o fato de que muitas corretoras não têm marca solidificada no mercado, transmitindo uma imagem deficiente quando comparadas aos grandes bancos de varejo, que transmitem credibilidade e segurança.

Como sugestões de futuras investigações podem ser realizados estudos como:

- a) Pesquisa experimental para avaliar a percepção do consumidor quando associa a marca Itaú à marca XP;
- b) Comparação de resultado financeiro decorrente de investimento em propaganda *on-line*;
- c) Pesquisa quantitativa utilizando como arcabouço teórico o Modelo BPM, especificamente para avaliar as relações entre variáveis independentes do cenário de comportamento e história de aprendizagem em variáveis dependentes relacionadas a reforços e punições;
- d) Pesquisa comparado corretoras brasileiras e corretoras de mercados mais maduros, como os Estados Unidos, relacionamento com o cliente, gestão de clientes e de processos, regulamentação, dentre outros.

REFERÊNCIAS

- Bardin, L. (1977). *Análise de Conteúdo* (1a ed.). Lisboa, Edições 70.
- Bmfbovespa. Atualmente existem 87 corretoras e distribuidoras de investimentos listadas na bolsa de valores brasileira. Disponível em <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/servicos/participantes/busca-de-corretoras/>, Acesso em 19 de junho, 2018.
- Boni, V. & Quaresma, S. J. (2005). Aprendendo a entrevistar: Como fazer entrevistas em ciências sociais. *Revista Eletrônica de Pós-Graduandos em Sociologia Política da UFSC*, 2(1), 68-80
- Caregnato, R. C. A. & Mutti, R. (2006). Pesquisa qualitativa: Análise de discurso *versus* análise de conteúdo. *Texto Contexto Enfermagem*, 15(4), 679-684.
- Churchill, G. & Peter, J. P. (2000). *Marketing: Criando valor para os clientes* (1ª. ed.). São Paulo, Saraiva.
- Costa, F. N. (2009). *Comportamentos dos investidores: do homo economicus ao homo pragmaticus* (Texto para discussão) Universidade de Campinas, Campinas, SP, Brasil.
- Duarte, R. (2002). Pesquisa qualitativa: Reflexões sobre o trabalho de campo. *Cadernos de pesquisa*, 115, 139-154
- Engel, J. F., Blackwell R. D. & Miniard, P. W. (2000). *Comportamento do consumidor* (8ª. ed.). Rio de Janeiro, LTC.
- Exame. Os 20 maiores bancos do Brasil em valor de ativos. Disponível em <<https://exame.abril.com.br/negocios/os-20-maiores-bancos-do-brasil-em-valor-de-ativos/>> Acesso em: 23 de Junho de 2018.
- Exame. A ambição da XP para se tornar líder em investimentos. Disponível em <<https://exame.abril.com.br/negocios/a-ambicao-da-xp-para-se-tornar-lider-em-investimentos/>> Acesso em 23 de junho de 2018.
- Folha. Itaú fecha acordo para comprar participação na XP Investimentos. Disponível em <<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/05/1883307-itaú-fecha-acordo-para-comprar-participacao-na-xp-investimentos.shtml>> Acesso em: 03 de Junho de 2018.
- Fortuna, E. (2005). *Mercado financeiro: Produtos e serviços* (16a ed.). Rio de Janeiro: Qualitymarck.
- Foxall, G. R. (1990). *Consumer psychology in behavioral perspective* (1a ed.). Londres: Routledge
- Foxall, G. R. (2016). *Perspectives on consumer choice: From behavior to action, from action to agency* (1a. ed.). Cardiff: Palgrave Macmillan.
- Gil, A. C. (1999). *Métodos e técnicas de pesquisa social* (5a ed.). São Paulo: Atlas.

- Godoy, A. S. (1995). Introdução à pesquisa qualitativa e suas possibilidades. *Revista de Administração de Empresas*, 35(2), 57-63.
- Kotler, P. (2000). *Administração de marketing* (10a ed.). São Paulo: Prentice Hall
- Kotler, P & Keller, K. L. (2012). *Administração de marketing* (14a ed.). São Paulo: Pearson.
- Larentis, F. (2009). *Comportamento do consumidor* (1a ed.). Curitiba: IESDE Brasil.
- Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688-726. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/2729790>
- Lima, I. S., Lima, G. A. S. F., & Pimentel, R. C. (Coord). (2012). *Curso de mercado financeiro* (2a ed.). São Paulo: Atlas.
- Marconi, M. A. & Lakatos, E. A. (2003). *Fundamentos da metodologia científica* (5a ed.). São Paulo: Atlas.
- Maxwell, J. A. (2009). Designing a qualitative study. In Leonard Bickman & Debra J. Rog (Eds.), *The Sage handbook of applied social research methods* (2nd ed., pp. 214-253. Thousand Oaks, CA: Sage.
- Meioemensagem (<http://www.meioemensagem.com.br/home/ultimas-noticias/2016/07/12/xp-investimentos-investe-r-50-mi-em-publicidade.html>)> Acesso em: 23 de Junho de 2018.
- Neto, A. A. (2001). *Mercado financeiro* (4a ed.). São Paulo: Atlas.
- Paiva, J. C. N. (2004). *A estrutura de valor para o cliente pessoa física no varejo bancário brasileiro: desenvolvimento de uma escala de mensuração* (Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, Brasil).
- Paiva, J. C. N.; Barbosa, F. V.; Ribeiro, A. H. P. (2009) Proposta de Escala para Mensurar o Valor Percebido no Varejo Bancário Brasileiro. *Revista de Administração Contemporânea*, 13(2), 310-327.
- Pando, A. A. & Pando C. A. (2013). Comportamento do consumidor e o processo de decisão de compra. *Revista Teste*, 2(2), 21-30.
- Pinheiro, J. L. (2009). *Mercado de capitais: Fundamentos e técnicas* (5a ed.). São Paulo: Atlas.
- Porto, R. B. (2009). *Correspondência dizer-fazer em escolhas de marcas: Influência das estratégias de marketing no ponto-de-venda e das experiências anteriores dos consumidores* (Dissertação de Doutorado). Universidade de Brasília, Brasília, DF, Brasil.
- Porto, R. B. (2015). Comportamento do consumidor: História, teoria, função para atividades de marketing e seu futuro. In G. Demo (Org), *Marketing de relacionamento & comportamento do consumidor: Estado da arte, produção nacional, novas medidas e estudos empíricos* (1a ed., Cap. 2, pp. 35-71). São Paulo: Atlas.
- Prodanov, C. C. & Freitas, E. C. (2013). *Metodologia do trabalho científico: Métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico* (2a ed.). Novo Hamburgo: Universidade Feevale.

- Raupp, F. M & Beuren, I. M. (2006). Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: I. M. Beuren (Org.). Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: Teoria e prática. (3a ed., Cap.3, pp. 76-97). São Paulo: Atlas.
- Rogers, P., Favato, V., & Securato, J. R. (2008). Efeito educação financeira no processo de tomada de decisões em investimentos: um estudo a luz das finanças comportamentais. *II Congresso da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (ANPCONT)*. Recuperado de <http://www.ceap.br/material/MAT0405201302448.pdf>.
- Rooij, M., Lusardi, A. & Alessie, R. J. (2011). Financial literacy, retirement planning, and household wealth [Working paper NBER Working Paper Series, n. 17339]. *National Bureau of Economic Research*, Cambridge, MA. Recuperado de <http://www.nber.org/papers/w17339>.
- Silva, L. M. & Silva, A. V. (2015). Comportamento do consumidor modelo BPM: Correspondência intenção-compra e argumento ecológico. *I Congresso de Pesquisa, Ensino e Extensão da Regional Catalão (UFG)*. Recuperado de <https://conpeex.catalao.ufg.br/up/803/o/Parte1.pdf>.
- Skinner, B. F. (1950). *Science and Human Behavior* (1a ed.). Nova York: Macmillan.
- Souza, F. J. V., Steppan, A. I. B., Farias, M. V. M., & Silva, M. C. (2011). A educação financeira e a sua influência na tomada de decisões. *Revista de Contabilidade da Universidade Federal da Bahia*, 5(2), 81-95.
- Veiga Neto, A. R. & Melo, L. G. N. S. (2013). Fatores de influência no comportamento de compra de alimentos por crianças. *Revista Saúde e Sociedade*, 22(2), 441-445.
- Vergara, S. C. (1990). Tipos de pesquisa em administração. *Caderno da Escola Brasileira de Administração Pública (EBAP) da Revista de Administração Pública* 52.
- Weber, M. (2001). *A Ética protestante e o espírito do capitalismo* (2a ed.). São Paulo: Pioneira.
- Xavier, V. P. P. (2010). *Análise do Comportamento do Consumidor sob uma perspectiva comportamental: Modelos de consumo em um ambiente relativamente fechado*. (Dissertação de Mestrado). Pontifícia Universidade Católica de Goiás, Goiânia, GO, Brasil.
- XP Institucional. Disponível em <<https://www.xpi.com.br/>>. Acesso em: recuperado em 23 de Março de 2018.
- Yin, R. K. (2016). *Pesquisa qualitativa do início ao fim*. Porto Alegre: Penso.

APÊNDICE

Apêndice A – Questionário/roteiro utilizado para entrevista

1. **Comunicação** – linguagem compreensível em todos os canais de contato com o cliente, supri-lo de informações relevantes e buscar ouvir sua opinião sobre os produtos, serviços e atendimento
 - a. Os documentos das corretoras são mais claros do que os dos bancos?
 - b. As corretoras realizam pesquisas periódicas sobre a qualidade do serviço de forma mais constante do que os bancos?
 - c. A linguagem utilizada pelas corretoras é mais condizente com o perfil do cliente do que a utilizada pelos bancos?

2. **Marca** – percepção do cliente que faz com que ele se sinta confiante na perenidade do banco e motivado a preservar o relacionamento
 - a. As marcas das corretoras trazem tradição e solidez de forma semelhante à dos bancos?
 - b. As corretoras buscam expandir suas atividades da mesma forma que os bancos?
 - c. Entre as corretoras e os bancos, qual é a instituição que é percebida de forma positiva pela população em relação a projetos de cunho social e ambiental?

3. **Confiabilidade** – confiança percebida pelo cliente em relação a instituição quanto a honestidade no cumprimento das transações com ele realizadas (funcionários, meios físicos ou eletrônicos)
 - a. Em qual tipo de instituição, corretoras ou bancos, as falhas são mais rapidamente corrigidas?
 - b. Os clientes das corretoras, por meio da confiança percebida, indicam pessoas conhecidas para se tornarem clientes também assim como os clientes dos bancos?
 - c. As transações realizadas nas corretoras transmitem o mesmo grau de confiança e segurança assim como as operações realizadas pelos bancos?
 - d. As transações das corretoras possuem a mesma proteção contra fraudes como as operações realizadas pelos bancos?

4. **Custo-benefício** – relação percebida pelo cliente em relação ao preço pago na utilização de produtos e serviços e remuneração dos investimentos
 - a. Os rendimentos dos produtos oferecidos pelas corretoras possuem rendimentos mais elevados do que os produtos ofertados pelos bancos de varejo?
 - b. As taxas cobradas pelos produtos das corretoras são mais baixas do que as dos produtos dos bancos de varejo?

5. **Conveniência** - facilidade em acessar e efetivar transações com a instituição
 - a. Os escritórios das corretoras são fáceis de serem encontrados assim como as agências bancárias?
 - b. Existem outros meios distintos para a solução de problemas nas corretoras? E nos bancos?

6. **Prontidão de resposta** – rapidez nos contatos e na realização de transações com o banco
 - a. As demandas dos clientes nas corretoras são atendidas com a mesma velocidade que são atendidas nos bancos?
 - b. As transações por meio de sistemas eletrônicos das corretoras são simples da mesma forma que nos bancos?
 - c. Os processos das corretoras são mais ou menos desburocratizados do que os dos bancos?
 - d. Os sistemas eletrônicos das corretoras funcionam de modo constante como os sistemas bancários.

7. **Personalização** – tratar o cliente de forma individualizada, conhecendo suas preferências e considerando em todas as transações todo o período de relacionamento e negócios mantidos com o banco
 - a. Os clientes das corretoras são contatados de acordo com o volume financeiro investido por meio da instituição? O mesmo acontece nos bancos de varejo?
 - b. O assessor de investimentos oferece produtos de acordo com o perfil do cliente? Os gerentes dos bancos seguem a mesma política?

- c. Os clientes das corretoras são contatados em datas específicas, como aniversário?
O mesmo acontece nos bancos?
8. **Postura funcional** – respeito, cortesia, interesse e competência dos funcionários no relacionamento com o cliente, fortalecendo seus laços com o banco
- a. Os ambientes dos escritórios de investimentos junto com os funcionários destes apresentam um bom ambiente de trabalho da mesma forma que ocorre nos bancos?
 - b. O assessor de investimentos é o conselheiro sobre investimentos? O gerente do banco tem o mesmo papel?
 - c. As soluções de problemas nas corretoras são feitas de forma eficiente e ágil assim como nos bancos?
9. **Benevolência** – práticas que respeitem e favoreçam as preferências do cliente, acima dos interesses do banco
- a. Os clientes da corretora sabem de qualquer alteração na sua conta? O mesmo ocorre com os bancos?
 - b. O assessor de investimentos busca constantemente as melhores alternativas de produtos de acordo com o perfil do cliente? A atuação é semelhante a atuação dos gerentes de bancos de varejo?
10. **Instalações físicas** – ambientes físicos em que o cliente se sinta à vontade, ambientado e seguro quanto à sua integridade física
- a. O aspecto visual dos escritórios das corretoras é agradável? As agências bancárias possuem a mesma percepção?
 - b. As instalações dos escritórios de investimentos são voltadas para o bem-estar dos clientes? As instalações das agências bancárias possuem mesmo direcionamento?