

Investimentos®

O Processo de Decisão de Compra aplicado ao Comportamento do Investidor

Gabriel Kumakura Padovesi

Palavras-chave: Processo de decisão de compra; heurística; comportamento do consumidor.

Keywords: Customers Buying Process, heuristics, consumers behavior

Resumo

O presente trabalho tem por objetivo estabelecer as similaridades entre o processo de decisão de compra estudado pelo marketing e o processo decisório adotado pelos indivíduos quando estão diante da necessidade de investir, principalmente quando não possuem conhecimento prévio sobre o assunto.

O mapeamento dos processos e a inclusão de diversos tópicos relacionados aos fatores subjetivos da escolha demonstram que há um vasto campo já explorado pelo marketing que ainda não é conhecido pelas finanças comportamentais.

Neste âmbito reside a fronteira que diferencia os investidores, objeto de estudo das finanças comportamentais, e os consumidores, objeto de estudo do Marketing.

Palavras-chave: Processo de decisão de compra; heurística; comportamento do consumidor.

* * * * *

Abstract

This work aims to establish the similarity between the Customers Buying Process, studied by Marketing, and the decision process adopted by people when they want to invest, mainly when they haven't sufficient knowledge.

The mapping of the processes of choice demonstrates that there is a vast field already exploited by the marketing that is not known by behavioral finance. Some topics related with the subjective factors of choice are included to contribute with this point of view.

In this context lies the boundary that distinguishes investors, object of study of behavioral finance, and consumers, the Marketing subject matter.

Keywords: Customers Buying Process, heuristics, consumers behavior

Índice

Introdução.....	4
Reconhecimento das Necessidades e a sua Hierarquização	5
Os Perfis de Comportamento de Compra e as diferentes Buscas por Informações	8
A Avaliação das Alternativas e a Influência das Características dos Produtos	15
A decisão de compra e o Comportamento Pós-compra	19
Bibliografia.....	24

Introdução

A teoria econômica tradicional parte da crença em que os investidores são completamente racionais e baseiam suas decisões de investimento na avaliação crítica do retorno esperado e do risco incorrido, buscando a perfeição da modelagem matemática para explicar os fenômenos de massa, como o consumo, a oferta e a demanda.

No sentido oposto, há menos de três décadas, um novo campo do conhecimento econômico passou a ser explorado: As finanças comportamentais.

O novo conceito busca compreender o comportamento dos investidores e os equívocos ou vieses que suas características psicológicas podem ocasionar. Assim, os investidores deixaram de ser considerados perfeitos financistas e passaram a serem seres humanos, sujeitos a todo tipo de influências internas e externas durante suas tomadas de decisão.

Porém, apesar da evolução da teoria econômica, as Finanças Comportamentais ainda restringem seu objeto de estudo aos investidores, desprezando os consumidores em geral, ou seja, ignorando aqueles que dispõem de sua reserva financeira para satisfação dos desejos, mas não para poupar ou investir.

Apesar de os educadores financeiros afirmarem que todas as pessoas deveriam construir reservas e acumular patrimônio, as finanças comportamentais só abrangem o processo decisório sob a ótica do investimento, esquecendo que ao investir uma pessoa também toma a decisão de postergar um consumo. Em outras palavras, investir é uma ação que concorre diretamente com uma viagem, com a compra de um carro ou com a aquisição da casa própria. Por outro lado, todo consumidor é um investidor em potencial.

Apesar de totalmente ignorado pela economia, já existe um campo de estudo que há cerca de setenta anos busca se aprofundar nas características humanas individuais, visando influenciar os mesmos fenômenos de oferta e demanda que a economia assiste passivamente: O Marketing.

Este campo do conhecimento abrange desde a concepção de um produto ou serviço, visando atender a uma necessidade dos clientes, até os processos de distribuição e promoção dos mesmos.

Especificamente para as finanças comportamentais, grande parte deste universo não tem relevância. Mas, o fator primordial do marketing, a necessidade dos indivíduos, é também o cerne da atividade dos planejadores financeiros pessoais. Por isso, compreender o processo de decisão de compra é imprescindível para que essa atividade se desenvolva no Brasil.

O estudo dos princípios de marketing dedicados ao comportamento do consumidor poderá contribuir para que as finanças comportamentais deixem de apartar investidores e consumidores e passem a analisar qualquer indivíduo como consumidor potencial dos produtos de investimento.

Entre os conceitos que poderão ser agregados à disciplina de Finanças Comportamentais, destaca-se o Modelo do Processo de Decisão do Consumidor, um mapa que revela as etapas que os consumidores seguem durante a efetivação de uma compra.

O infográfico abaixo traduz essa hierarquia que não é necessariamente fixa. Um cliente pode saltar do reconhecimento da necessidade para a efetivação da compra, por exemplo. Pode buscar informações ao mesmo tempo em que avalia as alternativas. Porém, a cada etapa os consumidores adotam comportamentos bastante distintos que poderão, futuramente, ser aprofundados sob a ótica do consumo de produtos de investimento.

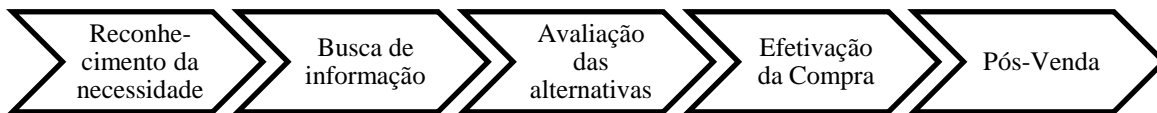


Figura 1 - Modelo do Processo de Decisão do Consumidor

É com base no modelo representado acima que serão organizados os conceitos de marketing apresentados neste estudo.

Reconhecimento das Necessidades e a sua Hierarquização

Segundo Philip Kotler (2007), o principal guru do marketing, “*as necessidades humanas são situações de privação percebida*”. É por isso que o primeiro elemento do Processo de Decisão do Comprador é sempre o reconhecimento da necessidade e não somente a existência da necessidade em si.

O ano de 2015 trouxe um excelente exemplo ligado ao mercado financeiro. Em 30 de abril, enquanto a rentabilidade de 12 meses da poupança acumulava 7,17%, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), índice oficial de inflação, atingia 8,17%. Um investidor nessa situação teve prejuízo real (descontando a inflação) de 0,92% em um ano.

Se investisse no Certificado de Depósito Bancário (CDB) ou na Letra de Crédito Imobiliário (LCI) indexados ao CDI, que acumulava 11,40% em 12 meses, o investidor teria um ganho real (acima da inflação) e líquido de imposto de renda de aproximadamente 1,41% no mesmo período. E manteria a mesma segurança da poupança, com a proteção do Fundo Garantidor de Crédito (FGC) para valores até R\$ 250 mil no caso de quebra da instituição financeira.

Em termos reais, ele teria que decidir entre perder R\$ 920,00 de seu poder de compra a cada R\$ 100 mil aplicados ou ganhar cerca de R\$ 1.410,00 acima da inflação.

Diante deste cenário, qualquer planejador financeiro diria que há necessidade real e imediata de revisar a carteira de investimentos. Ainda assim, relatório do Banco Central afirma que haviam R\$ 510 bilhões aplicados em poupança na mesma data, ou seja, os investidores proprietários destes valores não tem consciência de sua atual situação. Eles não reconhecem sua necessidade.

As bases para o entendimento da necessidade humana em marketing encontram-se nas teorias de Abrahan Maslow, que afirma que as mesmas se dispõem em uma hierarquia que inclui as necessidades fisiológicas, de segurança, sociais, de estima e de autorrealização.

Primeiro, as pessoas tentam satisfazer as necessidades mais importantes. Quando uma necessidade importante é satisfeita, ela deixa de ser um elemento motivador, e a pessoa tenta então satisfazer a próxima necessidade mais importante. Por exemplo, uma pessoa que está passando fome (necessidade fisiológica) não terá nenhum interesse nos últimos acontecimentos no mundo das artes (necessidade de autorrealização), na maneira como é vista pelos outros (necessidades sociais ou de estima), se está respirando ar puro (necessidade de segurança). Mas, à medida que uma necessidade importante é satisfeita, a próxima necessidade importante entra em jogo. (KOTLER, 2007)

A figura abaixo, proposta por Maslow, reflete esta estrutura:

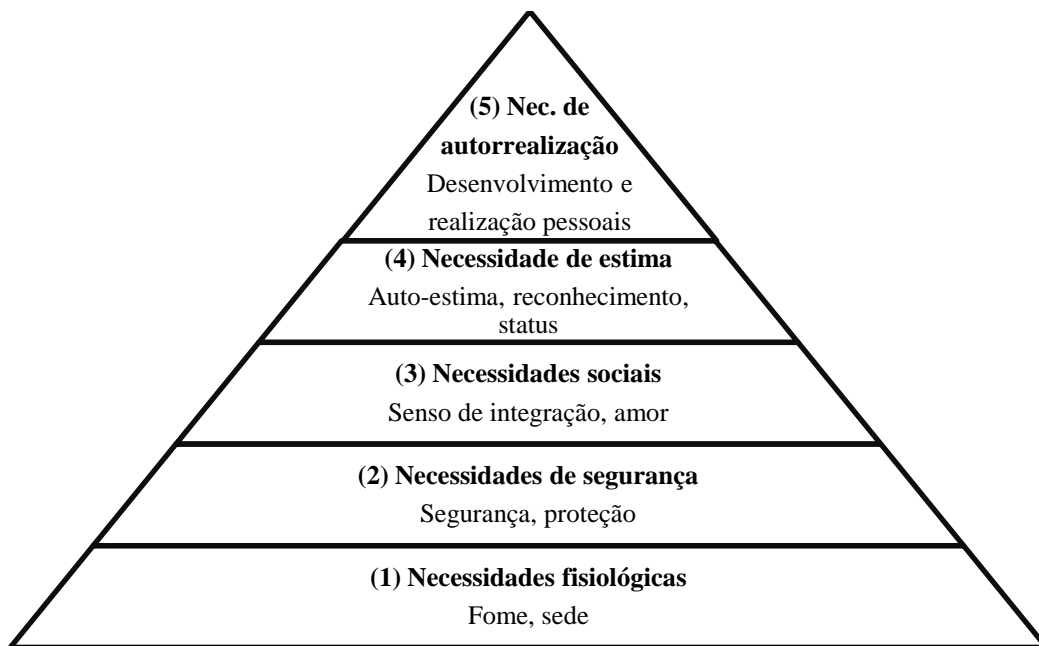


Figura 2 - Hierarquia das Necessidades de Maslow

Conforme sugere Maslow, uma pessoa cujas (1) necessidades fisiológicas não estiverem plenamente satisfeitas não irá considerar outra ação senão atendê-las. Isso significa que esses indivíduos permanecerão alheios a todo o resto durante esse período, inclusive às finanças pessoais.

Ao reconhecerem a necessidade de (2) segurança, poderão buscar formas de constituir uma reserva contra os períodos de crise, buscar alternativas de proteção patrimonial contra assaltos ou produtos que protejam seu poder de compra da inflação. Também podem diversificar para se proteger do risco de possuir uma carteira muito concentrada em poucos ativos.

Se o indivíduo estiver em um meio em que seja comum investir em determinados ativos mais arrojados, como ações, ele pode buscar satisfazer suas (3) necessidades sociais investindo no mesmo mercado.

Neste ponto, os indivíduos poderão até se aprofundar no assunto para elevar sua (4) estima, tentando exibir mais conhecimento, melhor desempenho e, se for uma (5) autorrealização, se tornarão investidores profissionais de fato e, tendo poder financeiro suficiente, poderão adquirir empresas e outros ativos para atender suas ambições.

Diferentemente dos produtos tangíveis, que podem ser exibidos para demonstrar *status*, possuir uma carteira de investimentos, no Brasil, costuma ser algo totalmente particular. A simples menção à situação financeira ainda é considerada tabu pela sociedade brasileira, o que pode minar o consumo de produtos financeiros para satisfação de (3) necessidades sociais ou de (4) estima, o que Conrado Navarro, colunista do portal eletrônico da revista Exame e criador do site Dinheirama, explica:

O fato é que a relação entre dinheiro e sociedade é mesmo bastante íntima e interpretar cada um desses agentes de forma isolada só faz aumentar a angústia e as emoções negativas que costumamos associar às finanças. [...] dinheiro é um importante fator dentro do contexto social. A prática, por outro lado, mostra que estamos pouco dispostos a incluir as finanças como um tema a ser discutido com frequência em casa e entre amigos. Ele é importante, mas é tratado no âmbito pessoal e de forma rasa e egoísta.

Se por definição o planejamento financeiro não atende às (1) necessidades fisiológicas, no outro extremo, provavelmente, investir no mercado financeiro também não é um objetivo de (5) autorrealização para a maioria das pessoas.

Assim, no Brasil, o único nível hierárquico sugerido por Maslow que está intrinsecamente ligado às finanças pessoais é a (2) segurança.

Para o leigo, que desconhece a diferença entre juros nominais e reais, a caderneta de poupança sempre gera resultado positivo e, além disso, é alardeada como o investimento mais seguro pelos próprios bancos - vide veiculação de campanha do Banco do Brasil em 2015 durante o Programa do Faustão. Nas peças publicitárias, pessoas comuns contam como a poupança as ajudou a realizar seus sonhos de viajar, de proporcionar educação para os filhos, etc.

Somente na Grande São Paulo, o Domingão do Faustão atinge quase 860 mil domicílios ou aproximadamente 2,7 milhões de pessoas que aprenderão que investir na poupança garantirá a segurança financeira e realizações. Essa abordagem ajuda a justificar por que esta aplicação ainda é tão popular apesar do péssimo resultado apresentado.

Os Perfis de Comportamento de Compra e as diferentes Buscas por Informações

Uma vez que reconhece a necessidade, o consumidor assume um Comportamento de Compra que, segundo Kotler (2007), pode ser definido de acordo com o seu envolvimento e com a diversidade de opções disponíveis.

Um fator determinante do grau de envolvimento do consumidor na aquisição de um produto ou serviço é a percepção do risco, das incertezas e das possíveis consequências indesejadas do processo de compra.

O quadro abaixo¹ ilustra os quatro tipos de perfis:

	Alto Envolvimento	Baixo Envolvimento
Diferenças Significativas entre as Alternativas²	Comportamento de Compra Complexo	Comportamento de Compra em Busca de Variedade
Poucas Diferenças entre as Alternativas	Comportamento de Compra com Dissonância Reduzida	Comportamento de Compra Habitual

Figura 3 - Tipos de comportamento de compra

Cada uma destas quatro classificações incorre em um determinado tipo de busca informacional. Investir no mercado financeiro é complexo e exige dedicação, conhecimento e aprofundamento, por este motivo os comportamentos de alto envolvimento são os mais comuns neste mercado. Isso significa que, na maioria das vezes, o consumidor agirá conforme a descrição abaixo:

[...] uma vez que você decidiu que precisa de um carro novo, provavelmente começará a prestar mais atenção em anúncios de carros, nos carros que seus amigos tem e em conversas

¹ Fonte: KOTLER, P.; ARMSTRONG, G. Princípios de Marketing, p.126. 12ª Edição. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007. Adaptado de Henry Assael, Consumer behavior and marketing action (Boston: Kent Publishing Company, 1987).

² A palavra original no quadro é “Marcas”, mas foi substituída por “Alternativas” para que a contextualização com o mercado financeiro fosse facilitada.

sobre carros. Ou poderá ativamente buscar materiais de leitura, telefonar para amigos e coletar informações de outras maneiras. Seu nível de busca dependerá da intensidade de seu impulso, da quantidade de informações que possuir ao iniciar a busca, da facilidade em obter mais informações, do valor que dispensa informações adicionais e da satisfação que experimenta ao buscá-la. (KOTLER, 2007)

As diferenças, citadas por Kotler, relativas à profundidade da pesquisa empreendida pelos compradores são detalhadas nas descrições de cada um dos quatro comportamentos de compra do consumidor, relacionados seguir:

Comportamento de Compra Complexo:

Segundo Kotler (2007), *“os consumidores apresentam um comportamento de compra complexo quando [...] o produto é caro, envolve risco, não é comprado com frequência e é altamente autoexpressivo. Normalmente, o consumidor tem muito a aprender sobre a categoria do produto”*.

Qualquer investidor iniciante ou desconhecedor de um determinado mercado ou tipo de ativo se enquadra nesta categoria: *“Esse comprador passará por um processo de aprendizagem, desenvolvendo em primeiro lugar suas crenças sobre o produto e em seguida suas atitudes em relação a ele, para então fazer uma escolha de compra consciente”*.

Um cliente entra em uma agência e pergunta sobre investimentos. Neste momento, o gerente destrincha as opções: Títulos de renda fixa, fundos os mais diversos, ações e previdência. Para contribuir com sua decisão, ele pesquisará em fóruns sobre o assunto, buscará a referência de especialistas, consultará a opinião de amigos, passará a conhecer as particularidades de cada tipo de produto e, então, com consciência de como cada produto atenderá à sua necessidade, ele desenvolverá um portfólio.

O passo a passo descrito no parágrafo anterior seria o processo ideal de composição de portfólio. No entanto, ao se deparar com uma infinidade de opções – CDBs, Debêntures, LCIs, Letras de Crédito Agrícola (LCA) e outros títulos de crédito de centenas de emissores; cerca de trinta e cinco tipos de fundos de investimento, de acordo com os critérios de classificação da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados de Financeiro e de Capitais (Anbima); e aproximadamente setecentas empresas listadas na Bovespa – ao invés de se esbaldar em tantas alternativas, a variedade causará paralisia no investidor.

Este fenômeno, chamado de Paradoxo da Escolha, não é exclusivo do mercado financeiro e foi definido pela primeira vez por Barry Schwartz, psicólogo e professor de Teoria Social e Ação Social da Swarthmore College. Segundo o teórico, o excesso de itens, características, modelos, etc. de um determinado produto gera insatisfação, pois adicionará níveis de expectativa maiores ao consumidor, que se sentirá pressionado a fazer a melhor escolha.

Ao contrário do pressuposto, ter muitas alternativas reduz a sensação de liberdade. Pior ainda: mesmo que o consumidor faça uma escolha, a satisfação é maior quando há menos opções. Isso ocorre porque o ser humano se questiona o tempo todo se realmente tomou a decisão correta e, havendo mais alternativas, há mais possibilidades de erro.

Shwartz atribui a insatisfação a quatro razões. São elas:

- **Custo de oportunidade.** Conceito originado no mercado financeiro, que leva o consumidor a se questionar se, ao optar por determinado produto, deixou de aproveitar oportunidade melhor. Ou seja, há sofrimento por tudo aquilo o que não foi adquirido em decorrência da escolha que se fez.

- **Arrependimento.** A percepção de que uma decisão tomada foi ruim gera frustração, mesmo quando a opção é não agir. Portanto, perceber que aplicou em um fundo com taxa de administração mais alta que o mercado será decepcionante; perceber que deixou de investir por medo de tomar uma decisão também. A simples expectativa de arrepender-se já é um fator que causará o sentimento de frustração e poderá reforçar a sensação de paralisia.

- **Adaptação.** O consumidor faz uma escolha, mas depois o mercado evolui e se sofisticava. Sua opção, com o tempo, torna-se obsoleta. Ao buscar novas alternativas, descobre que os produtos evoluíram, o que aumenta a expectativa e também a possibilidade de se frustrar. O consumidor pensa que se existem tantas alternativas boas, ele é o culpado se não se satisfizer, o que gera pressão sobre sua escolha.

- **Comparação.** É inevitável avaliar sua decisão comparando àqueles que se conhece. Um investidor pode ter adquirido um produto financeiro completamente adequado à sua necessidade, porém, ao se avaliar em relação a seus amigos ou até mesmo ao mercado, se sua opção não for a mais bem-sucedida, ele também sofrerá. Por exemplo, um investidor pode fazer uma operação de *hedge* para proteger seu patrimônio caso o dólar suba. Porém, se a alta não ocorrer, ao invés de se sentir satisfeito, ele se questionará sobre por que não optou por algum outro ativo que valorizou mais no mesmo período.

Portanto, para concluir o processo de compra de produtos de investimento adotando o Comportamento de Compra Complexo, o consumidor terá que lidar não somente com um tema de compreensão extremamente difícil, o mercado financeiro, mas também com fatores psicológicos muito fortes que irão abalar sua intenção. O viés heurístico da aversão à ambiguidade trata de comportamentos similares ao descrito, em que a incerteza sobre os desdobramentos de um evento impede que os investidores se sintam competentes para tomar a decisão. O professor Fernando Nogueira da Costa, da Unicamp, explica que, nesta situação, há duas reações esperadas: buscar assessoria financeira qualificada ou voltar a investir em mercados que já sejam familiares. Porém, exemplo trazido à baila pelo próprio Schwartz em sua palestra “*The Paradox*

Of Choice”, realizada na edição de julho de 2005 do TED Talks (um evento voltado para ideias inovadoras) revela uma terceira opção, conforme tradução livre:

Eu lhes darei um exemplo muito dramático disso, um estudo que foi feito com planos voluntários de aposentadoria. Uma colega minha obteve acesso aos registros de investimentos da Vanguard, a gigantesca companhia de fundos mútuos que atende cerca de um milhão de empregados em aproximadamente duas mil diferentes empresas. O que ela descobriu foi que a cada dez fundos mútuos que o empregador oferece a mais, a taxa de participação cai 2%.

Se você oferecer cinquenta fundos, 10% menos funcionários participarão do que se você oferecesse apenas cinco. Por quê? Porque, com cinquenta fundos, é tão difícil decidir qual produto escolher que você simplesmente deixa a decisão para amanhã e depois para amanhã; e depois para amanhã, e amanhã, e amanhã... E, é claro, o amanhã nunca chega.

Entendam que isso não significa apenas que essas pessoas vão comer comida de cachorro quando elas se aposentarem porque elas não terão dinheiro suficiente reservado. Isso também significa que tomar as decisões é tão difícil que elas deixarão passar uma quantia significativa de dinheiro oferecida pelo empregador. Por não participarem, eles deixarão de receber aproximadamente US\$ 5 mil por ano do empregador.

Comportamento de Compra com Dissonância Cognitiva Reduzida:

Neste caso, a compra ainda é cara, não habitual e envolve riscos, mas o consumidor não consegue perceber diferença entre as opções disponíveis. “*Os compradores pesquisarão para ver o que há disponível no mercado, mas efetuarão a compra de maneira relativamente rápida. Eles podem responder [...] à conveniência da compra*” (KOTLER, 2007). Porém, depois da compra, estes consumidores podem passar a perceber certas desvantagens do item adquirido ou receber informações favoráveis a respeito de outras opções, gerando dissonância (ou desconforto) pós-compra.

Retomando o exemplo anterior, um investidor iniciante poderá perceber as alternativas de investimento apresentadas pelo gerente como simples variações de uma mesma categoria de produtos. Como se “poupança”, “CDB”, “fundos”, “ações” e “planos de previdência” fossem, em relação aos investimentos, o mesmo que “sedã”, “*hatch*”, “esportivo”, “compacto” e “utilitário” são, em relação aos carros: Apenas categorias de um mesmo grupo.

Mesmo que seja orientado a diversificar, esse investidor pode não ter o empenho requerido para compreender as diferenças entre os produtos e vir a simplificar. Utilizando seus conhecimentos prévios e crenças, ele cria atalhos, adotando apenas uma ou duas opções.

Entre os atalhos que as pessoas adotam, destacam-se três, a atenção seletiva, a distorção seletiva e a retenção seletiva.

As pessoas são impactadas por milhares de informações diariamente e direcionarão atenção somente àquilo que julgarem interessantes. O próprio desinteresse as impedirá de absorverem todas as informações à disposição. Este fenômeno chama-se **atenção seletiva**.

Porém, outra tendência humana é a **distorção seletiva**, a capacidade de adaptar a forma como as informações são recebidas para reforçar suas crenças. Por exemplo, em uma conversa em que se apresenta um produto de investimento, o decisor pode dar maior importância às informações sobre o risco se já acreditar que aquele produto será prejudicial ou, pelo contrário, negligenciá-lo se estiver convicto dos aspectos positivos do produto. As finanças comportamentais já mapearam este fenômeno e chamaram de heurística da perseverança ou validação ilusória.

Por fim, após interpretar – corretamente ou não – as mensagens, sua capacidade limitada de armazenamento fará que ele despreze boa parte do que aprendeu, devido à **retenção seletiva**.

Este consumidor, além de já perceber o mercado financeiro como algo homogêneo e pasteurizado, ainda poderá captar ou não, compreender ou não e reter ou não as informações conforme suas próprias aspirações e convicções.

“Devido à exposição, à distorção e à retenção seletivas os profissionais de marketing precisam trabalhar muito para transmitir suas mensagens. Isso explica por que eles utilizam em demasia a dramatização e a repetição nas mensagens que enviam a seu mercado.” (KOTLER, 2007), esforço este que não é adotado pelos educadores financeiros em geral.

Comportamento de Compra Habitual:

Para explicar esse comportamento, Kotler (2007) utiliza a compra de sal como exemplo. O sal é um artigo em que há baixo envolvimento com a marca do produto e pouca diferença entre as alternativas. Ainda assim, muitos consumidores selecionam sempre a mesma marca, muito mais pelo hábito do que por fidelidade, ou seja, eles consomem por familiaridade, não por convicção.

Ao invés de diversificar, aquele cliente dos exemplos anteriores, após a primeira iniciativa de investir, deixa de analisar o mercado e acompanha exclusivamente o comportamento de seu investimento, sem ficar insatisfeito com o resultado. Se fizer aportes regulares, este cliente será um comprador habitual: Quando houver a necessidade de poupar, recorrerá à mesma aplicação anteriormente selecionada, sem avaliar outras opções. Neste caso, o processo de decisão do comprador evolui do reconhecimento da necessidade para a efetivação da compra, sem passar pelas outras etapas.

Comportamento de Compra em Busca de Variedade:

Com baixo envolvimento do indivíduo no processo de decisão e a percepção de diversidade entre as alternativas, não há muita avaliação, mas constante experimentação. Este comportamento é compatível com o ramo alimentício, onde se buscam sabores novos, não com o setor financeiro, em que as decisões envolvem grandes volumes de dinheiro e exigem grande envolvimento emocional.

Conclui-se que, para consumir produtos do mercado financeiro, o investidor normalmente adotará uma pesquisa minuciosa, a menos que esteja em sua zona de conforto, aplicando rotineiramente no mesmo ativo. Destaca-se que:

O consumidor pode obter informações de diversas fontes [...]. A influência relativa dessas fontes varia de acordo com o produto e o comprador [...] as fontes mais eficientes tendem a ser pessoais. As fontes comerciais normalmente informam o comprador, enquanto as pessoais legitimam ou avaliam os produtos para ele (KOTLER, 2007).

Então, por mais que seja papel dos distribuidores de investimento esclarecer os mecanismos dos diversos ativos financeiros, na maioria dos casos, a decisão do investidor ainda dependerá da opinião de terceiros. Mais uma vez, os fatores sociais são determinantes na forma como os investidores alocarão seus recursos.

Um bom exemplo da importância das influências externas é o Processo de Decisão de Compra para Novos Produtos, quando o consumidor passa a ter ciência da existência de uma nova opção, mesmo que na realidade ela já exista há muito tempo.

O indivíduo, então, passa pelo Processo de Adoção, começado na **Conscientização** sobre o novo artigo, mas quando ainda faltam conhecimentos sobre o mesmo.

Há continuidade quando o consumidor demonstra seu **Interesse**, buscando novas informações, até que ele possa fazer uma **Avaliação** crítica e considerar se deve ou não passar para a próxima etapa, a **Experimentação**, onde utilizará o novo produto ou serviço em pequena escala para, então, decidir pelo seu uso pleno e regular. Então, conclui-se a **Adoção** do produto.

A ilustração abaixo resume este processo:

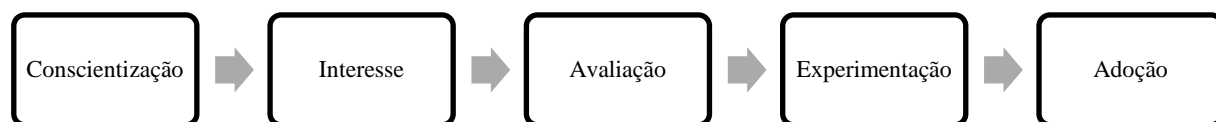


Figura 4 - Processo de Adoção de Novos Produtos

Um leigo reconhecerá em cada ativo financeiro um novo produto e necessariamente passará por todas as etapas do processo de adoção antes de concluir sua aquisição. Porém, sua predisposição determinará o momento ou a agilidade com que efetivará sua compra.

Kotler (2007) classifica as diferenças individuais relativas à adoção em cinco grupos distintos, com diferentes valores pessoais, que podem ser subdivididos entre os desvios padrão de uma curva de distribuição normal, conforme modelo abaixo:

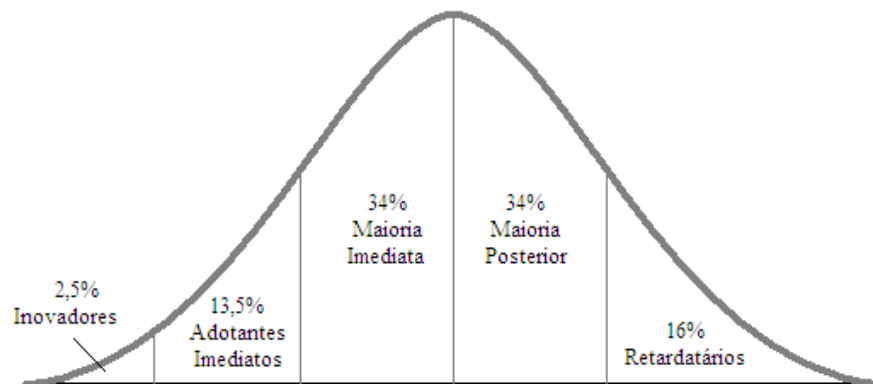


Figura 5 - Tempo de Adoção de Inovações

O primeiro grupo reflete os primeiros 2,5% dos adotantes, que ele classifica como Inovadores. São indivíduos ousados, que experimentam novas ideias, mesmo com algum risco. No mercado financeiro, eles seriam o equivalente aos *traders* e aos especuladores;

Os 13,5% seguintes, entre um e dois desvios padrão, são Adotantes Imediatos. “Orientados pelo respeito – eles são formadores de opinião em sua comunidade e adotam novas ideias rapidamente, mas com cuidado” (KOTLER, 2007), se assemelhando aos investidores fundamentalistas, que esperariam evidências sólidas de uma determinada tendência, mas, tendo qualquer sinal de que os princípios de sua análise mudaram, adotariam rapidamente uma nova posição.

Completando os primeiros 50% da amostra está a Maioria Imediata, que Kotler (2007) descreve como ponderada. Já não são formadores de opinião, mas adotam a nova opção antes da média das pessoas.

Já a Maioria Posterior, ou os próximos 35% da amostra, é formada por pessoas céticas que só aceitarão a inovação após a maioria tê-la aderido; Por fim, os últimos 16%, os Retardatários, são desconfiados e presos à tradição, por isso, só a adotarão quando já for tradicional.

A maioria dos produtos financeiros fica restrita àqueles que têm amplo conhecimento. Nestes casos, o processo de adoção começa pelos especuladores, chega aos estrategistas fundamentalistas e aos grandes investidores. Quando o público em

geral, compatível à Maioria Inferior, toma conhecimento de um determinado mercado, pode ser que o momento já não seja propício ao investimento. Se chegar aos retardatários, é provável que o mercado esteja passando por uma bolha, como ilustra a anedota sobre Joseph Kennedy contada no portal da revista Infomoney:

Naquela época, o mercado passava por fase de grande desenvolvimento e enfrentava um prolongado Bull market [...].

A lenda conta que, já dono de uma vasta carteira de ações, Kennedy parou para engraxar seus sapatos numa quarta-feira e ficou surpreso ao receber conselhos de investimento de seu engraxate. Como o mercado de ações era ambiente de investidores ricos e pessoas de renome na época, Kennedy julgou que algo estava errado.

Após ouvir conselhos do engraxate, resolveu vender todas as ações que possuía no mesmo dia. Por timing ou ironia do destino, a quinta-feira seguinte ficou marcada na história como a “Black Thursday”, a quebra da bolsa de Nova York [...].

O significado do conto é didaticamente explicado no site da revista Exame:

Para entender a moral da história, é útil pensar no mercado financeiro [...] como uma cebola. Tubarões da bolsa, como Kennedy, estão nas camadas centrais e começam a ganhar dinheiro muito antes dos outros. O boca a boca vai levando o investimento em ações a entrar na moda nas camadas mais externas da cebola. Quando o processo termina, e aqueles que nunca compraram ações começam a achar que sabem tudo sobre os humores do mercado, é sinal de que há uma bolha e que, para os tubarões, é hora de vender — e deixar que os trouxas percam suas parcas economias.

Ou seja, o mesmo processo de adoção que poderia permitir o crescimento do mercado financeiro é aquele que provavelmente causará grandes traumas e barreiras psicológicas à permanência dos retardatários no mercado, reforçando as crenças que os fazem permanecer conservadores.

A Avaliação das Alternativas e a Influência das Características dos Produtos

Neste momento, o consumidor já chegou a um conjunto final de opções para selecionar, porém, para concretizar sua escolha, ele utilizará diversos processos de avaliação que variarão de acordo com as características da compra. Nunca há um simples e único processo, sua atitude dependerá de suas características pessoais e da situação em que se encontra. Porém, em todos os casos, ele classificará suas alternativas finais de acordo com os atributos que considera importantes para sua tomada de decisão.

Se um dos produtos se destacar dos demais em relação a estas características desejadas, obviamente será sua escolha, porém, segundo Kotler (2007), a maioria dos compradores pondera os diversos atributos lhes dando importâncias variadas. Portanto, um dos desafios do Marketing é entender como esse processo ocorre normalmente para, assim, influenciar a decisão do comprador.

A observação da ética dos profissionais de planejamento financeiro pessoal e também do mercado financeiro em geral gerará claras e necessárias restrições à forma de influenciar a decisão dos consumidores, porém, existe ainda uma lacuna que deveria ser preenchida justamente em favor dos investidores.

Para exemplificar, o Marketing define produto como *“algo que pode ser oferecido a um mercado para apreciação, aquisição, uso ou consumo e que pode satisfazer um desejo ou uma necessidade [...] Definidos amplamente, incluem objetos físicos, serviços, eventos, pessoas, lugares, organizações, ideias ou um misto de todas essas entidades”* (KOTLER, 2007), ou seja, mesmo ativos financeiros são produtos, sob esta ótica.

Na concepção de um produto, definem-se três níveis que devem ser atingidos para que as necessidades dos consumidores sejam atendidas. A sobreposição deles gera a oferta de valor agregada.

O primeiro nível, ou o Produto Núcleo, é o benefício central que busca oferecer a solução que os clientes procuram. Kotler (2007) exemplifica com o uso de batom: As mulheres que o consomem não procuram colorir os lábios, sua intenção é ficarem mais belas.

Em uma análise superficial do mercado financeiro é fácil notar que falta à maioria dos produtos de investimento um benefício central bem definido. Mesmo produtos mais básicos, como o CDB, não tem mapeadas as necessidades primárias que fazem um investidor consumi-lo. Talvez, empiricamente, seja possível afirmar que quem investe em títulos indexados ao CDI busca tranquilidade, segurança ou liquidez, mas não se conhece o valor percebido pelos clientes nestes produtos.

Já os títulos Tesouro IPCA tem um benefício central melhor definido, a proteção contra a inflação. Porém, para chegar a um Produto Básico, *“Eles precisam desenvolver características, design, um nível de qualidade, um nome de marca e uma embalagem para um produto e serviço”* (KOTLER, 2007).

Se os títulos fossem “embalados” em um fundo da classe Anbima Renda Fixa Índices, chamado “Banco Genérico RF Inflação IPCA”, ele teria um nível de qualidade (um benchmark) bem definido, um nome de marca claro, que explica suas características básicas e um invólucro, uma embalagem, que propicia a venda. Os fundos desta categoria ganharam bastante mercado durante o período abrangido pelo 2º semestre de 2011 até o início de 2013. É provável que o atendimento a estes requisitos mínimos de apresentação tenha contribuído para sua rápida disseminação.

Além disso, neste período, a Selic despencou de 12,5% ao ano em julho de 2011 até 7,25% em outubro de 2012, patamar em que permaneceu até abril de 2013 enquanto a inflação permaneceu relativamente estável. Essa queda gerou a redução dos juros reais implícitos nas notas³ em circulação e, conseqüentemente, a valorização dos preços dos títulos.

Conforme o gráfico abaixo ilustra, as NTN-B Principal com vencimento em 2023 dispararam de R\$ 497,94, em 1º de agosto de 2012, para R\$ 942,95 em 24 de janeiro de 2013.



Figura 6 - Preço unitário de venda das NTN-B Principal com vencimento em 15/05/2023

Porém, a partir de então, estes produtos passaram a ter uma nova queda dos preços conforme os juros reais aumentavam. Neste período, grande parte do valor aplicado nos fundos de índice de preço foi migrada para outras aplicações, conforme observação da Anbima em seu boletim de maio de 2013:

A alta de 1,24% registrada pelo tipo Renda Fixa Índices em abril deixou de ser apropriada pelos investidores que resgataram recursos da ordem de R\$ 11,5 bilhões nos últimos três meses nesse fundo. Pelo menos em parte, o resgate parece ter sido motivado pela rentabilidade negativa registrada nos últimos dois meses, ainda que o horizonte de investimento desses fundos seja de longo prazo. Movimento semelhante, porém de menor magnitude, ocorreu em junho de 2012, sinalizando o padrão de comportamento do consumidor (ANBIMA, 2013).

Abaixo, ilustração retirada do Boletim Anbima⁴ ilustra a correlação entre os aportes e retiradas e o desempenho imediato dos fundos dessa categoria.

³ Na época, o nome do título ainda era Nota do Tesouro Nacional – série B ou NTN-B.

⁴ Desconsidera aporte de cerca de R\$ 16,5 bilhões em Jan/13 por uma única EFPC.

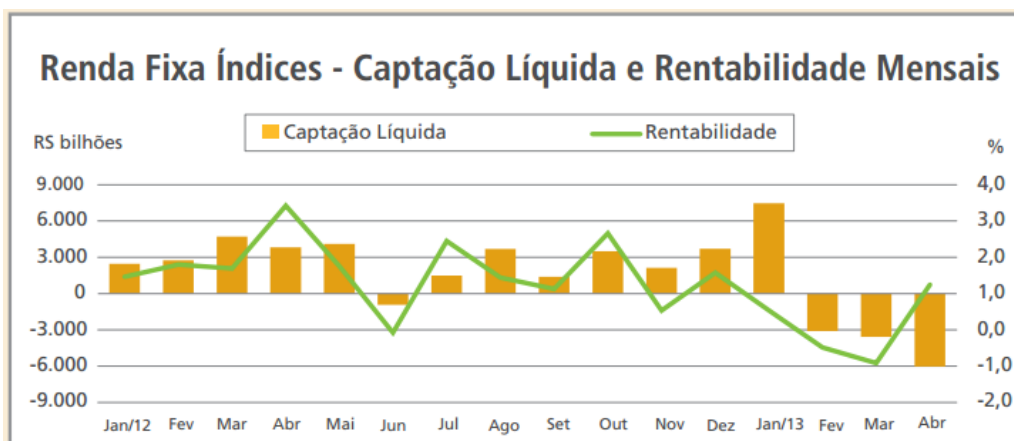


Figura 7 - Captação Líquida e Rentabilidade Mensal dos Fundos Renda Fixa Índices

Conclui-se que o Produto Básico de um fundo de Renda Fixa Índices até pode parecer bem definido sob uma análise superficial, pois em princípio todos sabem como funcionam os índices de preço, então seu risco parece fácil de ser avaliado. Isso fez diversos investidores fazerem más escolhas, pois na realidade os fundos dessa categoria não valorizam de acordo com a inflação, mas sim de acordo com a marcação a mercado de seus títulos, tendendo a ficar negativos quando os juros sobem e/ou a inflação cai.

Por fim, o terceiro nível, chamado de Produto Ampliado, são os benefícios adicionais, como as garantias, os serviços de manutenção e os canais de atendimento, tópicos que serão avaliados no capítulo dedicado à pós-venda.

Fica nítido que a maneira como se concebem e distribuem os produtos de investimento é totalmente contrária às técnicas que fariam o consumidor ter uma decisão de compra clara e alinhada às suas necessidades, conforme destaca a especialista em Marketing Daniela Khauaja em artigo publicado no portal Exame.com:

“Nesse ponto, é crucial conhecer quais são os atributos mais importantes para o seu consumidor-alvo, pois é muito provável que ele abra mão de algumas características do produto em detrimento de outras que considera mais urgentes para satisfazer sua necessidade”. Enfatiza-se, portanto, a importância de uma abordagem dedicada a influenciar o comportamento de compra de forma positiva e elucidativa.

Uma maneira adotada pelas empresas para gerar empatia com seu público é o uso de distintas personalidades que são associadas à marca.

Toda pessoa possui uma personalidade distinta que influencia seu comportamento de compra [...] [e] pode ser útil na análise do comportamento do consumidor em relação à escolha de determinado produto ou marca. [...] A ideia é que as marcas também tem personalidade e que os consumidores tendem a

escolher aquela cuja personalidade corresponda à sua própria. Uma personalidade de marca é a mistura específica de características humanas que podem ser atribuídas a determinada marca (KOTLER, 2007).

Há inúmeros exemplos de marcas fortemente associadas a uma personalidade, por exemplo, a Levi's é associada à rusticidade; a MTV, à empolgação; a CNN, à competência; e a Campbell, à sinceridade. A associação de características humanas poderia ser um condutor positivo à escolha do produto mais adequado ao ciclo de vida do investidor e aos seus objetivos.

A decisão de compra

Assim como no mercado financeiro, em que estudos aprofundados e bem embasados podem ser desconsiderados por completo se acontecer alguma mudança extrema no cenário, o marketing também entende que as compras, mesmo quando completamente planejadas e estudadas, podem vir a não se concretizar conforme o planejado. Ou seja, uma intenção de compra não é o mesmo que a decisão de compra.

Os autores Roger D. Blackwell, Paul W. Miniard e James F. Engel (2005) afirmam que a compra pode ser diferente daquilo previamente intencionado, inclusive há possibilidade de nem ser efetivada em função de algum distúrbio durante o estágio de compra.

Se, durante uma conversa com o gerente do banco para concluir uma aplicação, uma informação gerar desconforto, pode-se mudar o direcionamento do recurso até mesmo para outra instituição financeira - mesmo que o incomodado seja um terceiro, como a(o) cônjuge do(a) investidor.

Uma promoção ocorrendo no momento da compra também pode afetar a escolha de um bem de consumo, assim como podem surgir outras oportunidades mais relevantes no mercado financeiro.

Por fim, há inúmeras situações inesperadas que o Marketing entende que podem acontecer e afetar a decisão de um comprador. Talvez a maior concordância entre o marketing e a economia é a consciência que eventos imprevistos acontecem e podem mudar totalmente o cenário.

O comportamento Pós-Compra

Após a aquisição de um determinado produto, o consumidor passa a adotar um comportamento pós-compra, em que sua satisfação ou insatisfação com o item adquirido dependerá da relação entre as expectativas e o desempenho do produto.

Portanto, é natural do processo de consumo haver métricas de acompanhamento dos resultados, mesmo que informais e

subjetivas. Porém, conforme o conceito do Paradoxo da Escolha, é esperado que uma compra cause algum tipo de insatisfação:

Praticamente todas as compras resultam em uma dissonância cognitiva – ou desconforto gerado por um conflito pós-compra. Após a compra o consumidor sente-se satisfeito com os benefícios da marca escolhida e contente por ter evitado as desvantagens das outras marcas. Entretanto, toda compra possui dois lados. O consumidor também se sente incomodado por ter adquirido as desvantagens da marca escolhida e perdido os benefícios das outras marcas. (KOTLER, 2007)

Em um mercado em que a imprevisibilidade é uma constante, é praticamente impossível garantir a satisfação do cliente, a menos que ele esteja bastante resoluto de sua decisão no momento em que efetivar sua compra. Enquanto a satisfação fará o cliente propagandear os seus resultados, a insatisfação os motivará ainda mais.

Muitas vezes, o cliente desapontado não compartilhará sua percepção com a empresa que criou o produto ou forneceu o serviço, por isso é recomendável que as companhias criem canais que incentivem os clientes a reclamar e, por meio deles, explicar para a empresa quais são seus incômodos.

Porém, conforme Khauaja (2011) enfatiza “*Diversas empresas negligenciam essa etapa, perdendo a oportunidade de saber se o produto foi capaz de satisfazer as necessidades do consumidor e de construir um relacionamento duradouro e lucrativo*”.

No processo de distribuição dos investimentos, algo similar ocorre. A força de vendas visa apresentar aos clientes as alternativas que existem e auxiliá-los durante a aplicação. Porém, ainda é raro que bancos e corretoras se preocupem em manter um contato próximo com o cliente após a compra para sanar suas aflições caso ele não os procure ativamente.

Diferente da aquisição de um carro, em que não se nota a desvalorização enquanto se sentem os benefícios da aquisição (em 2013, por exemplo, a depreciação esteve entre 8,5% e 24%, dependendo do modelo), o resultado esperado da aquisição de um produto financeiro é a valorização. Se o funcionamento do mercado não estiver claro ao cliente, qualquer prejuízo será percebido como um defeito do produto.

Ainda que a volatilidade seja algo intrínseco aos investimentos financeiros, ela provavelmente não estará entre os atributos que um leigo utilizará para avaliar suas alternativas, então, o menor sinal de baixo desempenho poderá fazê-lo se sentir prejudicado por ter adquirido um produto que lhe gera problemas.

A máxima de que um consumidor insatisfeito não adquirirá novamente o mesmo produto também vale para o mercado financeiro, onde é chamada de viés heurístico da representatividade.

O exemplo da derrocada das NTN-Bs (atuais Tesouro IPCA), apresentado anteriormente, fará com que grande parte dos impactados deixe de investir em fundos de Renda Fixa Índices. Eles provavelmente deporão negativamente sobre esta classe

de ativos, sobre a má-fé do banco na sua oferta ou até mesmo sobre a cilada que é investir no mercado financeiro. Quando tentarem se lembrar das características deste produto, buscarão em seus registros mentais as informações mais facilmente acessíveis em sua mente (mais representativos, por isso o nome dado ao viés) e se lembrarão dos prejuízos ocasionados. Portanto, mesmo quando um investidor consegue efetivar uma compra, há ainda incerteza sobre sua manutenção, uma vez que há grandes probabilidades de fatores negativos da experiência anterior afetarem suas decisões futuras de compra.

Conclusões

O conhecimento dos processos subjetivos adotados durante o ato de consumir – que começa pelo despertar da necessidade, passando pelo estudo das características do produto ou serviço para, enfim, conhecer as alternativas mais adequadas e partir para a definição da compra – é essencial para negócios de todos os ramos e particularidades.

Porém, enquanto a maioria das companhias sofisticou seu desenvolvimento de produtos com a intenção de propiciar a compra, o mercado financeiro permanece alheio a estas técnicas.

Por este motivo, o processo decisório que acarretará no investimento é bastante penoso àqueles que não são familiarizados com este mercado, o que mantém o conhecimento e a participação restritos a grandes investidores e gestores profissionais, conforme revela o relatório de Participação dos Investidores, divulgado pela BM&FBovespa:

Tipos de Investidores	Compras		Vendas	
	R\$ Mil	Part. (%)	R\$ Mil	Part. (%)
Pessoa Física	20.028.610,00	7,79	20.016.347,00	7,78
- Inv Individuais	19.541.522,00	7,6	19.530.440,00	7,59
- Clubes de Inv	487.088,00	0,19	485.908,00	0,19
Institucional	33.949.434,00	13,2	36.177.480,00	14,07
Inves. Estrangeiro	67.464.980,00	26,23	65.369.461,00	25,42
Emp. Priv/Publ.	1.334.509,00	0,52	1.194.898,00	0,46
Instit. Financeiras	5.606.227,00	2,18	5.820.701,00	2,26
Outros	201.927,00	0,08	6.801,00	0
Total em R\$ Mil (Compras + Vendas): 257.171.377,00				

Tabela 1 - Participação dos Investidores na Bolsa de Valores de São Paulo (período de 04/05/2015 a 27/05/2015)

Pelo gráfico de compra e venda é possível ter uma noção ainda melhor:

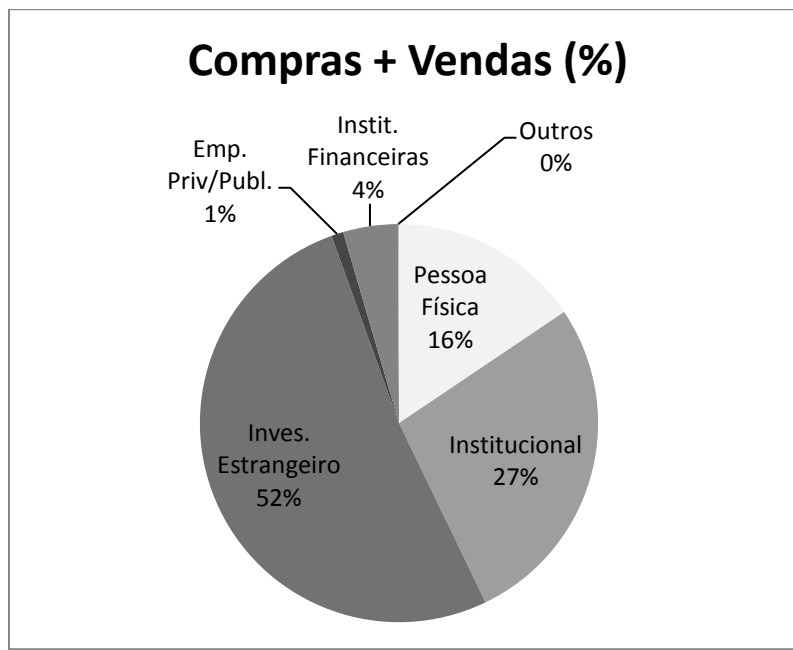


Figura 8 - Participação percentual dos investidores na Bolsa de Valores de São Paulo (Período de 04/05/2015 a 27/05/2015)

O detalhamento do Modelo do Processo de Decisão do Consumidor revela que as Finanças Comportamentais ainda desconhecem grande parte do esforço realizado pelos indivíduos para efetivar uma compra, principalmente aquelas consideradas complexas, grupo do qual os produtos financeiros fazem parte.

Fazendo uma rápida retrospectiva, notamos que o primeiro desafio é fazer com que o potencial investidor perceba que tem uma necessidade. O exemplo utilizado, a respeito do volume financeiro em poupança, produto que tem remunerado abaixo da inflação, demonstra que muitas vezes o próprio desconhecimento do mercado impede o indivíduo de notar sua necessidade.

Depois de reconhecer a existência da necessidade, o investidor poderá adotar três tipos de comportamento para analisar as alternativas:

Buscar o máximo de informações que permitam ter segurança na efetivação da compra (Comportamento de Compra Complexo), em que precisará enfrentar o Paradoxo da Escolha, gerado pela infinidade de opções disponíveis;

Usar atalhos mentais para selecionar suas opções (Comportamento de Compra com Dissonância Cognitiva Reduzida), o que poderia ocasionar erros somente percebidos durante o pós-compra;

Ou selecionar o mesmo produto financeiro ao qual já está acostumado (Comportamento de Compra Habitual), o que provavelmente não satisfará totalmente sua nova necessidade.

Para chegar à sua escolha final, o investidor apurará sua análise sobre as alternativas pré-selecionadas, quando utilizará uma ponderação particular para avaliar as qualidades de cada opção. Neste ponto, o conhecimento claro dos principais benefícios, riscos e características de cada um dos produtos determinará sua decisão. Se as informações não forem suficientes para uma decisão acertada ele, uma vez mais, poderá errar em sua escolha.

Se não acontecer nenhuma eventualidade durante o procedimento de aplicação, a compra estará concluída e, no período pós-compra, este consumidor passará a avaliar sua escolha. Se não tiver sido bem orientado, qualquer situação inesperada, mesmo que seja inerente ao produto financeiro comprado, será visto como um mau funcionamento e poderá servir como insumo para desconsiderar o mesmo produto em uma próxima aquisição.

Apesar do estudo dos vieses heurísticos já terem mapeado alguns dos comportamentos descritos neste estudo, como a aversão à ambiguidade e a representatividade, pouco se fez para entender como os profissionais de mercado, os educadores financeiros, os distribuidores e etc. poderão explorar estes conhecimentos para desenvolver técnicas que proporcionem clareza aos investidores. Essas técnicas poderiam facilitar o uso de atalhos mentais e favorecer uma escolha mais personalizada.

É claro que qualquer abordagem que influencie o comportamento do consumidor deve ser altamente regulamentada e fiscalizada para impedir que as mesmas prejudiquem-no ao invés de ajudá-lo. Em contrapartida, também se pode afirmar que sem uma evolução neste âmbito, o mercado financeiro não se desenvolverá no Brasil.

Portanto, o estudo cuidadoso do comportamento dos investidores potenciais e o entendimento dos fatores que obstruem seu acesso aos produtos de investimento ajudarão mutuamente ao mercado e aos indivíduos.

Talvez essa seja a melhor maneira de transpor a barreira que separa o mercado financeiro da maioria da população.

Bibliografia

- AGUSTINI, A. M.; MINCIOTTI, S. A. Envolvimento do Consumidor: Análise e Aplicações dos Conceitos em Situação de Compra pela Internet. **Infotec**, Campinas, p. 12, Maio 2000. A Revista de Informação e Tecnologia da Unicamp.
- ANBIMA - ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Boletim Anbima - Ano VIII - nº85 - Maio/2013**. ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. São Paulo, p. 5. 2013.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Histórico das Taxas de Juros. **Banco Central do Brasil**, 2015. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS>>. Acesso em: 25 Maio 2015.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório - Depósitos de Poupança - Boletim Diário**. Banco Central do Brasil. Brasília. 2015.
- BLACKWELL, R. D.; MINIARD, P. W.; ENGEL, J. F. **Comportamento do Consumidor**. São Paulo: Thomson Learning, 2005.
- BM&FBOVESPA. Empresas. **Bm&fBovespa**, 2015. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/EmpresaBov/ListaEmpresa.asp>>. Acesso em: 17 Maio 2015.
- BM&FBOVESPA. Participação dos Investidores. **Bm&fBovespa**, 2015. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/renda-variavel/BuscarParticipacaoInvestimento.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 31 Maio 2015.
- CLASSES de Fundos. **Como Investir?**, 2013. Disponível em: <http://www.comoinvestir.com.br/fundos/guia-de-fundos/classes_de_fundos/paginas/default.aspx>. Acesso em: 17 Maio 2015.
- DA COSTA, F. N. **Comportamentos dos investidores: Do homo economicus ao homo pragmaticus**. Unicamp. Campinas, p. 37. 2009. (ISSN 0103-9466).
- FOLHA DE SÃO PAULO. 'Domingão do Faustão' tem o pior mês de janeiro do século. **Folha de São Paulo**, 2015. Disponível em: <<http://f5.folha.uol.com.br/televisao/2015/02/1584245-domingao-do-faustao-tem-o-pior-mes-de-janeiro-do-seculo.shtml>>. Acesso em: 27 Maio 2015.
- IBOPE - INSTITUTO BRASILEIRO DE OPINIÃO PÚBLICA E ESTATÍSTICA. Dúvidas frequentes: Audiência de Televisão. **Ibope**, 2012. Disponível em: <<http://www.ibope.com.br/pt-br/relacionamento/duvidas-frequentes/Paginas/Audiencia-de-televisao.aspx>>. Acesso em: 27 Maio 2015.
- INFOMONEY. Personagens do Mercado: Joseph Kennedy e as lições de um engraxate. **Infomoney.com**, 2009. Disponível em: <<http://www.infomoney.com.br/mercados/noticia/1648368/personagens-mercado-joseph-kennedy-licoes-engraxate>>. Acesso em: 27 Maio 2015.
- KHAUAJA, D. Como é o processo de decisão do consumidor? **Exame.com**, 2011. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/pme/noticias/como-e-o-processo-de-decisao-do-consumidor>>. Acesso em: 12 Maio 2015.
- KOTLER, P.; ARMSTRONG, G. **Princípios de Marketing**. 12ª Edição. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.
- NAPOLITANO, G. As maiores fortunas da bolsa. **Exame.com**, 2012. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/1015/noticias/as-maiores-fortunas-da-bolsa>>. Acesso em: 27 Maio 2015.

NAVARRO, C. Dinheiro: Tabu, fator de inclusão ou utopia? **Exame.com**, 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/rede-de-blogs/voce-mais-rico/2013/02/06/dinheiro-tabu-fator-de-inclusao-ou-utopia/>>. Acesso em: 26 Maio 2015.

PERIARD, G. Paradoxo da Escolha – Ter mais opções para escolher é realmente bom? **Sobre Administração**, 2014. Disponível em: <<http://www.sobreadministração.com/paradoxo-da-escolha-ter-mais-opcoes-para-escolher-e-realmente-bom/>>. Acesso em: 16 Maio 2015.

TED Talks: The Paradox of Choice. Intérpretes: Barry Schwartz. [S.l.]: TED. 2005.

TESOURO DIRETO. Balanço e Estatísticas. **Tesouro Direto**, 2015. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro-direto-balanco-e-estatisticas>>. Acesso em: 17 Maio 2015.

YAZBEK, P. Veja a lista completa de depreciação de carros em 2013. **Exame.com**, 2014. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/noticias/veja-a-lista-completa-de-depreciacao-dos-carros-em-2013>>. Acesso em: 28 Maio 2015.