

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO PARANÁ  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO  
DOUTORADO EM ADMINISTRAÇÃO  
ESCOLA DE NEGÓCIOS**

**ALVARO FABIANO PEREIRA DE MACÊDO**

**IMPACTO DOS TRAÇOS DA PERSONALIDADE, VIESES COGNITIVOS E  
CARACTERÍSTICAS SOCIODEMOGRÁFICAS NO PERFIL DE RISCO DE  
PESSOAS FÍSICAS PARTICIPANTES DE LEILÕES NO BRASIL**

**CURITIBA**

**2016**

**ALVARO FABIANO PEREIRA DE MACÊDO**

**IMPACTO DOS TRAÇOS DA PERSONALIDADE, VIESES COGNITIVOS E  
CARACTERÍSTICAS SOCIODEMOGRÁFICAS NO PERFIL DE RISCO DE  
PESSOAS FÍSICAS PARTICIPANTES DE LEILÕES NO BRASIL**

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração da Pontifícia Universidade Católica do Paraná, como requisito parcial para a obtenção do título de Doutor em Administração, área de concentração em Administração Estratégica, sob a orientação dos Profs. Drs. Wesley Vieira da Silva (PUCPR) e Manuel José da Rocha Armada (UMINHO).

**CURITIBA**

**2016**

Dados da Catalogação na Publicação  
Pontifícia Universidade Católica do Paraná  
Sistema Integrado de Bibliotecas – SIBI/PUCPR  
Biblioteca Central

M141i  
2016 Macêdo, Alvaro Fabiano Pereira de  
Impacto dos traços de personalidade, vieses cognitivos e características sociodemográficas no perfil de risco de pessoas físicas participantes de leilões no Brasil / Alvaro Fabiano Pereira de Macêdo ; orientadores, Wesley Vieira da Silva, Manuel José da Rocha Armada. – 2016.  
200 f. : il. ; 30 cm

Tese (doutorado) – Pontifícia Universidade Católica do Paraná, Curitiba, 2016.  
Bibliografia: f. 150-161

1. Administração financeira. 2. Comportamento do consumidor. 3. Processo decisório. 4. Personalidade. 5. Demografia – Aspectos sociais.  
I. Silva, Wesley Vieira da. II. Armada, Manuel José da Rocha.  
III. Pontifícia Universidade Católica do Paraná. Programa de Pós-Graduação em Administração. III. Título.

CDD 20. ed. – 658.15

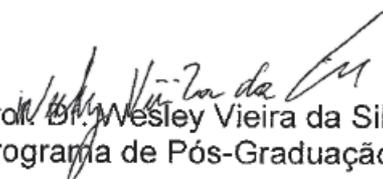
TERMO DE APROVAÇÃO

**IMPACTO DOS TRAÇOS DA PERSONALIDADE, VIESES COGNITIVOS E  
CARACTERÍSTICAS SOCIODEMOGRÁFICAS NO PERFIL DE RISCO DE  
PESSOAS FÍSICAS PARTICIPANTES DE LEILÕES NO BRASIL**

Por

**ALVARO FABIANO PEREIRA DE MACÊDO**

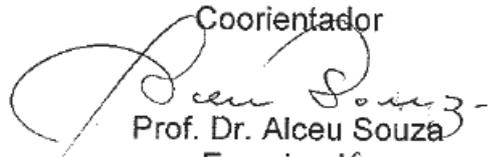
Tese aprovada como requisito parcial para obtenção do Título de Doutor no Programa de Pós-Graduação em Administração, Área de Concentração em Administração Estratégica, da Escola de Negócios da Pontifícia Universidade Católica do Paraná.

  
Prof. Dr. Wesley Vieira da Silva

Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Administração

Prof. Dr. Wesley Vieira da Silva  
Orientador

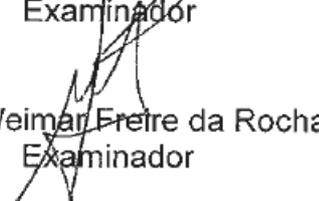
  
Prof. Dr. Manuel José da Rocha Armada  
Coorientador

  
Prof. Dr. Alceu Souza

Examinador

  
Prof. Dr. Heitor Takashi Kato  
Examinador

  
Prof. Dr. Lauro Brito de Almeida  
Examinador

  
Prof. Dr. Weimar Freire da Rocha Jr.  
Examinador

Dedico este trabalho ao meu filho, Luis Henrique; aos meus pais, Luiz e Amândia (*in memoriam*); à minha esposa, Joseane; e aos meus irmãos, Murilo e Heloiza.

## AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus, mentor e idealizador das nossas vidas. Agradeço à minha família, grande fonte de inspiração da minha vida e do meu trabalho e minha razão de viver. Se hoje estou aqui, é graças e por eles, que tanto significam no meu dia a dia, e, apesar de tudo que fazemos ou deixamos de fazer e viver, eles estão sempre comigo, com amor e carinho infinito. À minha mãe dedico parcela especial deste trabalho, pois, quase dez anos após sua partida, continua no meu coração diariamente, e assim será para sempre. Ao meu pai, por ter sido o melhor pai do mundo, e espero ser tão bom pai quanto ele. Aos meus irmãos, Murilo e Heloiza, que tanto amo, espero servir de motivo de orgulho, assim como vocês são para mim.

Aos meus amores, Joseane (esposa) e Luis Henrique (filho), agradeço a Deus por ter vocês comigo diariamente, seja no calor de Mossoró, seja no céu nublado de Curitiba ou no frio de Braga, não importa, como sempre vos digo todas as noites: é a melhor hora do dia, quando estamos os três juntinhos. Se falhei, se chorei, se sorri, se brinquei, se briguei, o que importa é que amo vocês incondicionalmente. Sei que posso contar com você, meu amor (Joseane), sempre na minha vida e, principalmente, na vida do nosso bem maior (Luis Henrique). Mais do que agradecer, deixo um pedido a vocês: daqui a 10, 20, 30, 40, 50 anos, e o que vier é lucro, poder ler esta parte da tese ao vosso lado, pois, se acontecer, é sinal que permanecemos juntinhos celebrando nossa família.

Agradeço profundamente ao meu amigo, orientador e professor Dr. Wesley Vieira da Silva, o qual, desde nosso primeiro contato por telefone, demonstrou seu desejo e empenho pela realização do Doutorado Interinstitucional (DINTER) na Universidade Federal Rural do Semi-Árido (UFERSA). Foi difícil, dura, longa, mas prazerosa, a convivência e aprendizado com alguém que você pode contar tanto na vida pessoal como profissional. Apesar de tantas idas e vindas, conseguimos chegar ao final desta batalha vivos, após cinco longos anos que valeram a pena. Muito obrigado!

Agradeço ao Prof. Manuel Rocha Armada, meu orientador na Universidade do Minho (UMinho), pelo acolhimento desde nosso primeiro contato na Pontifícia Universidade Católica do Paraná (PUCPR) até na minha chegada a Braga, com toda atenção e consideração a mim dispensada. Pelos ensinamentos e discussões acadêmicas, que permitiram alcançar este momento tão esperado de conclusão do trabalho. Muito obrigado!

Agradeço ao apoio das instituições UFERSA, PUCPR e Universidade Estadual do Rio Grande do Norte (UERN), pela parceria estabelecida que permitiu a realização do DINTER em Administração. Também, para além das instituições, as pessoas que atuaram diretamente para construção do Dinter: os professores Josivan Barbosa, Arimatea Matos e Pedro (UERN). E um especial agradecimento à coordenadora voluntária do Dinter, Profa. Elisabete, por aceitar este desafio que apenas aumentou sua carga de trabalho, sem que, por vezes, as pessoas percebam isso. Muito obrigado, “Bete”, nunca esquecerei da sua contribuição.

Aos membros da banca, pelas valiosas contribuições que permitiram o crescimento do trabalho. A professora Cristiana Maria da Silva Cerqueira Leal (UMINHO) pelas contribuições no decorrer da tese.

Aos amigos do Dinter: Adriana, Andrea, Ana Maria, Alano, Denison, Erivando, Francisco Carlos, Anízio, Judson, Liana (minha amiga, deu trabalho, mas conseguimos realizar este Dinter), Luciana, Sueldo, Simone, Thaiseany e Thiago. Foi um prazer conviver com vocês

durante esses anos, com almoços, lanches, caderno de dinheiro toda semana, seminários, passeios, enfim, convivência boa. Valeu!

Ao pessoal do Programa de Pós-Graduação em Administração (PPAD) da PUCPR, que conheci em Curitiba: Luciano, Sandro, Maikel, David; e ao pessoal da secretaria (Denise e Priscilla) e tantos outros que, de alguma forma, contribuíram com esta tese. Obrigado!

Aos professores do PPAD que participaram da nossa formação: Dr. Alceu Souza, Dr. Belmiro Castor (*in memoriam*), Dr. Carlos Quandt, Dr. Cristiano Maciel, Dr. Eduardo Damião, Dr. Eduardo Damião, Dra. Eliane Maffezzolli, Dr. Fernando Gimenez, Dr. Heitor Kato, Dr. Jansen Del Corso, Dr. Kleber Candioto, Dr. Luiz Duclós, Dr. Paulo Baptista, Dr. Renato Marchetti, Dra. Valéria Fonseca, Dr. Victor Meyer e Dr. Wesley Vieira da Silva, meus sinceros agradecimentos por terem aceitado o desafio e contribuírem com nossa formação acadêmica.

Agradeço aos colegas do curso de Ciências Contábeis da Ufersa (Dimas, João, Miguel e Kleber), pelo apoio dado durante a realização do doutorado, seja na coordenação, nas disciplinas e em assinarem permitindo-me realizar o sanduíche. Muito obrigado!

Aos demais que não citei nominalmente, mas sei que me ajudaram de alguma forma, agradeço-os, pois, a realização de um trabalho como este é possível com ajuda de outras pessoas. Muito obrigado!

*“Não se cansem de trabalhar por um mundo  
mais justo e solidário!”*

(Papa Francisco)

## RESUMO

A forma de comportamento dos indivíduos diante do risco é um tema que desperta interesse por parte de vários pesquisadores na área de Finanças. As Finanças Comportamentais têm procurado inserir a variável comportamento humano no processo decisório. Afinal, o que leva um indivíduo a decidir comprar ou não comprar determinado bem? Essa explicação passa por três pressupostos, a saber: traços de personalidade, vieses cognitivos e características sociodemográficas. Assim, a tese defendida foi a de que existe impacto dos traços de personalidade, vieses cognitivos e características sociodemográficas no perfil de risco do decisor. A questão respondida foi: qual o impacto dos traços de personalidade, vieses cognitivos e características sociodemográficas no perfil de risco do decisor no momento de aquisição de um bem num mercado do tipo leilão? A escolha desse mercado foi em função da carência de estudos nessa área com as variáveis citadas analisadas de forma conjunta. O objetivo geral foi analisar o impacto dessas três variáveis no perfil de risco do decisor no momento de aquisição de um bem nesse mercado. Metodologicamente, caracteriza-se como uma pesquisa aplicada, com corte transversal, utilizando-se das entrevistas e questionários como forma de coleta dos dados. Realizaram-se quatro entrevistas semiestruturadas para auxiliar na construção do questionário, e aplicaram-se duzentos e oitenta e dois questionários com indivíduos que haviam participado de algum leilão. Na fase qualitativa da pesquisa um dos entrevistados relatou que “têm pessoas que não gostam de perder, em nada. Então eu diria que vai muito da personalidade”. Percebe-se, logo, que os traços de personalidade e os vieses afetam na tomada de decisão por parte dos indivíduos. A análise quantitativa dos dados contemplou a descrição do perfil dos participantes de leilões, por meio da estatística descritiva, da análise fatorial e da regressão linear com o *software* SPSS versão 20. Os resultados indicaram que os participantes são, na maioria, do sexo masculino, com idade entre 26 e 55 anos, com renda média mensal acima de R\$ 2.500,00. A análise por escores demonstrou que, dos 5 traços de personalidade, apenas o neuroticismo teve mais respondentes no baixo escore o que é suportado pela literatura. O entrevistado E1 citou que “o sujeito aprende rápido o funcionamento do leilão”, logo, se o indivíduo aprende rápido, a tendência é o nível de aversão à perda diminuir, o que se pode comprovar com os resultados obtidos. Em relação aos vieses cognitivos, aceitou-se a hipótese nula em relação à percepção e rejeitou-se em relação à tolerância ao risco. Com relação aos traços de personalidade, aceitaram-se todas as hipóteses nulas em relação à percepção e à tolerância ao risco, exceto a H2b (agradabilidade), que foi rejeitada em relação à tolerância ao risco. Para os dados sociodemográficos sexo e idade, rejeitou-se a hipótese nula em relação à percepção e aceitou-se a hipótese nula em relação à tolerância ao risco. Constatou-se que para a escolaridade, assim como para a renda, existe diferença estatisticamente significativa em relação à percepção e não existe em relação à tolerância ao risco. Por fim, concluiu-se que as características sociodemográficas, os vieses cognitivos e os traços de personalidade influenciam o perfil (percepção e tolerância) de risco dos indivíduos que participam de leilões.

**Palavras-chave:** Finanças Comportamentais. Leilão. Traços de personalidade. Vieses cognitivos. Características sociodemográficas.

## ABSTRACT

In the finance area one of the issues that it has been attracting interest from several researchers is risk-taking behavior. Behavioral Finance has been seeking insert in decision making the variable *Human Behavior*. After all, what leads an individual to decide to buy or not certain product? This explanation comprises three assumptions, namely: personality traits, cognitive biases and sociodemographic characteristics. Accordingly, the defended thesis was that there is influence of personality traits, cognitive biases and sociodemographic characteristics in the decision maker's risk profile. The question answered was: What is the influence of personality traits, cognitive biases and sociodemographic characteristics in the decision maker's risk profile at purchasing time of a product in an auction? The choice of this type of business was due to the lack of studies in this area considering the variables mentioned being analyzed jointly. The main objective was to analyze the influence of these three variables on the risk profile of the decision maker at the purchasing time. Regarding the methodological aspects, it is characterized as an applied research, cross-sectional, using interviews and questionnaires as a way to data collection. Four semi-structured interviews were carried out in order to aid the design of questionnaire and were applied two hundred and eighty-two questionnaires with individuals who had taken part in any auction. In the qualitative stage of research one of those interviewed reported that 'there are people who do not like to lose at anything. So I would say it goes far of personality'. It is perceived from this that personality traits and biases affect decision making by individuals. Quantitative data analysis beheld the description of the auction attendees' profile, by using Descriptive Statistics, Factor Analysis and Linear Regression using *SPSS version 20* software. Results indicated that most of the participants are male aged 26-55 and Monthly average income above R\$ 2,500.00. The score data showed that amongst the five personality traits, only Neuroticism had more respondents in the low score, what is backed by the literature. The interviewed E1 mentioned that 'the individual quickly learn operation of the auction'; thereby, whether the individual learns quickly, the trend is decrease of Risk aversion level, what can be ascertained with results achieved. Regarding cognitive biases, it was accept null hypothesis with respect to perception and it was rejected with respect to risk tolerance. Respecting personality traits, were accepted all null hypotheses as regards the perception and risk tolerance, except H2b (agreeableness), that it was rejected in relation to risk tolerance. Concerning the demographic data age and sex, it was rejected the null hypothesis as regards the perception and was accepted the null hypothesis with respect to risk tolerance. It was found that for education equally income, there is a significant statistical difference into the perception, what does not occur relative to risk tolerance. Finally, it was concluded that sociodemographic characteristics, cognitive biases and personality traits affect the profile (perception and tolerance) risk of individuals who take part in auctions.

**Keywords:** Behavioral Finance. Auction. Personality traits. Cognitive biases. Sociodemographic characteristics.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Parado ou em movimento?.....	36
Figura 2 – Célula comportamental .....	38
Figura 3 – Comportamento para formar o <i>homo economicus</i> .....	48
Figura 4 – Aspectos conceituais das Finanças Comportamentais .....	49
Figura 5 – Contribuição de outras áreas às Finanças Comportamentais .....	50
Figura 6 – Relação de causa e efeito entre a literatura consultada de Finanças Comportamentais, as entrevistas e os questionários.....	77
Figura 7 - Modelo estrutural da AFC para a Escala de Traços de Personalidade (modelo inicial).....	95
Figura 8 - Modelo Estrutural de Análise Fatorial Confirmatória para a Escala de Vieses Cognitivos.....	102
Figura 9 - Modelo Estrutural de Análise Fatorial Confirmatória para a Escala Percepção de Risco .....	106
Figura 10 - Modelo Estrutural de Análise Fatorial Confirmatória para a escala Perfil de Risco subitem Tolerância de Risco.....	108

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Ciclo de vida da Psicologia Cognitiva/Finanças Comportamentais.....	34
Gráfico 2 – Função hipotética de valor da teoria do prospecto .....	44
Gráfico 3 - Sexo dos respondentes .....	82
Gráfico 4 - Estado civil dos respondentes .....	84
Gráfico 5 - Maior grau de instrução dos respondentes.....	85
Gráfico 6 - Renda declarada dos respondentes.....	86
Gráfico 7 - Número de dependentes financeiros declarados .....	88
Gráfico 8 - Número de participações em leilões .....	89
Gráfico 9 - Tipo de bem declarado adquirido nos leilões.....	90
Gráfico 10 – Estimativa do tamanho mínimo da amostra, a partir do <i>G*Power</i> .....	114
Gráfico 11 – Escore da escala dos traços de personalidade .....	116
Gráfico 12 – Escore da escala dos vieses cognitivos.....	118
Gráfico 13 - Valores médio para a percepção e tolerância ao risco em relação a aversão à perda .....	121
Gráfico 14 - Valores médios da percepção e tolerância ao risco em relação ao excesso de confiança.....	122
Gráfico 15 – Valores médios da percepção e tolerância ao risco em relação a extroversão ..	124
Gráfico 16 – Valores médios da percepção e tolerância ao risco em relação a agradabilidade .....	125
Gráfico 17 – Valores médios da percepção e tolerância ao risco em relação ao neuroticismo .....	126
Gráfico 18 - Valores médios da percepção e tolerância ao risco em relação abertura à experiência.....	127
Gráfico 19 – Valores médios da percepção e tolerância ao risco em relação a conscienciosidade .....	129
Gráfico 20 – Valores médio para a percepção e tolerância em relação ao sexo dos respondentes .....	130
Gráfico 21 - Resultados dos valores médios da percepção ao risco em relação a idade dos respondentes .....	132
Gráfico 22 – Valores médios da tolerância ao risco em relação a idade dos respondentes....	133
Gráfico 23 – Valores médios da percepção ao risco em relação a escolaridade dos respondentes .....	135

Gráfico 24 – Valores médios da tolerância ao risco em relação ao nível de escolaridade .....	137
Gráfico 25 – Valores médios da percepção ao risco em relação ao Teste ANOVA para renda declarada.....	138
Gráfico 26 – Valores médios da tolerância ao risco em relação a renda declarada .....	140

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Justificativa teórico-empírica da tese .....	27
Quadro 2 – Descrição dos tipos de personalidade a partir do modelo <i>Big Five</i> .....	54
Quadro 3 – Relação entre variáveis sociodemográficas e tolerância ao risco.....	58
Quadro 4 – Definições constitutiva e operacional.....	67
Quadro 5 – Quadro metodológico utilizado na pesquisa.....	70
Quadro 6 – Desenho do modelo teórico .....	71
Quadro 7 – Sumarização do planejamento das entrevistas.....	75
Quadro 8 – Formas de aplicação do questionário .....	79

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Faixa etária dos respondentes .....	83
Tabela 2 – Possui filhos e/ou enteados .....	84
Tabela 3 – Profissão declarada dos respondentes.....	85
Tabela 4 – Moradia declarada pelos respondentes .....	87
Tabela 5 – Forma de participação nos leilões.....	88
Tabela 6 – Forma pela qual o respondente tomou conhecimento do leilão .....	89
Tabela 7 - Análise Fatorial Confirmatória (AFC) para a Escala de Traços de Personalidade (modelo inicial) .....	95
Tabela 8 - Cargas Fatoriais das Variáveis e seus Constructos para o Modelo de Traços de Personalidade.....	96
Tabela 9 - Validação da Escala do Traço de Personalidade Extroversão.....	97
Tabela 10 - Validação da Escala do Traço de Personalidade Agradabilidade .....	98
Tabela 11 - Validação da Escala do Traço de Personalidade Neuroticismo .....	99
Tabela 12 - Validação da Escala do Traço de Personalidade Abertura à Experiência.....	100
Tabela 13 - Validação da Escala do Traço de Personalidade Conscienciosidade .....	101
Tabela 14 - Resultados da Análise Fatorial Confirmatória para a Escala de Vieses Cognitivos .....	102
Tabela 15 - Cargas Fatoriais das Variáveis e seus Constructos para o Modelo de Vieses Cognitivos.....	103
Tabela 16 - Validação da Escala do Viés Cognitivo de Aversão à Perda .....	104
Tabela 17 - Validação da Escala do Viés Cognitivo Excesso de Confiança.....	105
Tabela 18 - Resultados da Análise Fatorial Confirmatória (AFC) para a Escala de Percepção de Risco .....	106
Tabela 19 - Cargas Fatoriais das Variáveis e seus Constructos para o Modelo de Percepção de Risco .....	107
Tabela 20 - Resultados da Análise Fatorial Confirmatória (AFC) para a escala de Tolerância de risco (PR).....	108
Tabela 21 - Cargas Fatoriais das Variáveis e seus Constructos para o Modelo de Tolerância de Risco .....	109
Tabela 22 - Validação da Escala de Percepção de Risco .....	110
Tabela 23 - Validação da Escala de Tolerância a Risco.....	110
Tabela 24 - Estatísticas descritivas para a escala de Traços de Personalidade.....	111

Tabela 25 - Estatísticas descritivas para a escala de Vieses Cognitivos .....	113
Tabela 26 – Escore dos traços de personalidade .....	115
Tabela 27 – Escore da escala dos vieses cognitivos.....	117
Tabela 28 – Escore do perfil de risco dos respondentes.....	118
Tabela 29 – Classificação do escore de tolerância ao risco dos respondentes .....	119
Tabela 30 – Resultados do teste <i>t-student</i> para a percepção e tolerância ao risco em relação a aversão à perda .....	120
Tabela 31 – Resultados do teste <i>t-student</i> para a percepção e tolerância ao risco em relação ao excesso de confiança .....	121
Tabela 32 – Resultados do teste <i>t-student</i> para a percepção e tolerância ao risco em relação a extroversão.....	123
Tabela 33 – Resultados do teste <i>t-student</i> para a percepção e tolerância ao risco em relação a agradabilidade.....	125
Tabela 34 – Resultados do teste <i>t-student</i> para a percepção e tolerância ao risco em relação ao neuroticismo .....	126
Tabela 35 – Resultados do teste <i>t-student</i> para a percepção e tolerância ao risco em relação a abertura à experiência.....	127
Tabela 36 – Resultados do teste <i>t-student</i> para a percepção e tolerância ao risco em relação a conscienciosidade .....	128
Tabela 37 – Resultados do teste <i>t-student</i> para a percepção ao risco em relação ao sexo .....	130
Tabela 38 – Teste qui-quadrado para a tolerância ao risco em relação ao sexo dos respondentes .....	131
Tabela 39 – Resultados do teste de ANOVA para a percepção ao risco em relação as idades dos respondentes.....	131
Tabela 40 – Resultados do teste de ANOVA para a tolerância ao risco em relação a idade dos respondentes .....	133
Tabela 41 – Resultados do teste de ANOVA para a percepção ao risco em relação ao nível de escolaridade .....	134
Tabela 42 – Resultados do teste de ANOVA para a tolerância ao risco em relação a escolaridade dos respondentes.....	136
Tabela 43 – Resultados do teste ANOVA para a percepção ao risco em relação a renda dos respondentes .....	138
Tabela 44 – Resultados do teste ANOVA para a tolerância ao risco em relação a renda declarada.....	139

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABQM	Associação Brasileiro de Quarto de Milha
ACNB	Associação dos Criadores de Nelore do Brasil
AFC	Análise Fatorial Confirmatória
AFE	Análise Fatorial Exploratória
ALFA	Alfa de <i>Cronbach</i>
AMOS	<i>Analysis of Moment Structures</i>
ANOVA	Análise de Variância
AVE	<i>Average Variance Extracted</i> (Variância Média Extraída)
CC	<i>Composite Reability</i> (Confiabilidade Composta)
CGF	Cinco Grandes Fatores
MEE	Modelagem de Equações Estruturais
ML	Máxima Verossimilhança
PUCPR	Pontifícia Universidade Católica do Paraná
TUE	Teoria da Utilidade Esperada
SCF	<i>Survey of Consumer Finance</i>
SPSS	<i>Statistical Package for the Social Sciences</i>
VD	Validade Discriminante
SEM	<i>Structural Equation Modelling</i> (Modelo de Equações Estruturais)

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>20</b>
1.1	APRESENTAÇÃO DO TEMA.....	20
1.2	PROBLEMA DE PESQUISA .....	23
1.3	OBJETIVOS DA PESQUISA .....	24
<b>1.3.1</b>	<b>Objetivo geral.....</b>	<b>24</b>
<b>1.3.2</b>	<b>Objetivos específicos.....</b>	<b>24</b>
1.4	JUSTIFICATIVA TEÓRICA E PRÁTICA .....	25
1.5	DELIMITAÇÃO DA PESQUISA.....	28
1.6	ESTRUTURA DOS CAPÍTULOS DA TESE .....	29
<b>2</b>	<b>FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICO-EMPÍRICA.....</b>	<b>30</b>
2.1	FINANÇAS COMPORTAMENTAIS .....	31
<b>2.1.1</b>	<b>Psicologia Cognitiva.....</b>	<b>33</b>
<b>2.1.2</b>	<b>Como os indivíduos tomam suas decisões.....</b>	<b>35</b>
2.2	RACIONALIDADE LIMITADA DO INVESTIDOR.....	37
2.3	VIESES COGNITIVOS .....	39
<b>2.3.1</b>	<b>Atalhos mentais .....</b>	<b>40</b>
<b>2.3.2</b>	<b>Excesso de confiança (<i>overconfidence</i>).....</b>	<b>41</b>
<b>2.3.3</b>	<b>Ancoragem e ajustamento (<i>anchoring and adjustment</i>).....</b>	<b>43</b>
<b>2.3.4</b>	<b>Aversão à perda .....</b>	<b>44</b>
<b>2.3.5</b>	<b>Disponibilidade (<i>availability</i>).....</b>	<b>45</b>
2.4	TEORIA DA UTILIDADE ESPERADA.....	47
<b>2.4.1</b>	<b>Novas abordagens do processo decisório .....</b>	<b>48</b>
2.5	TRAÇOS DE PERSONALIDADE .....	51
<b>2.5.1</b>	<b>Testes de personalidade.....</b>	<b>53</b>
2.6	PERFIL DE RISCO (PERCEPÇÃO E TOLERÂNCIA) .....	55
2.7	LEILÕES .....	61
<b>3</b>	<b>PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....</b>	<b>65</b>
3.1	ESPECIFICAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA .....	65
3.2	CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA .....	66
3.3	DEFINIÇÃO CONSTITUTIVA E OPERACIONAL DAS VARIÁVEIS .....	67
3.4	HIPÓTESES DA PESQUISA .....	68
3.5	DESCRIÇÃO DO MODELO CONCEITUAL .....	71

3.6	DESCRIÇÃO DO MÉTODO DE COLETA DE DADOS.....	72
<b>3.6.1</b>	<b>Aprofundamento das entrevistas.....</b>	<b>72</b>
<b>3.6.2</b>	<b>Aprofundamento dos questionários.....</b>	<b>75</b>
3.7	TRATAMENTO DOS DADOS.....	80
3.8	POPULAÇÃO E AMOSTRA.....	80
<b>4</b>	<b>APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS.....</b>	<b>82</b>
4.1	PERFIL SOCIODEMOGRÁFICO DA AMOSTRA.....	82
4.2	VALIDAÇÃO DO INSTRUMENTO DE PESQUISA.....	91
<b>4.2.1</b>	<b>Resultados da validação de conteúdo.....</b>	<b>91</b>
<b>4.2.2</b>	<b>Resultados da validação convergente.....</b>	<b>93</b>
<b>4.2.3</b>	<b>Resultados da validação das escalas.....</b>	<b>93</b>
4.2.3.1	Escala dos Traços de Personalidade.....	94
4.2.3.2	Validação da Escala de Extroversão.....	97
4.2.3.3	Validação da Escala de Agradabilidade.....	98
4.2.3.4	Validação da Escala de Neuroticismo.....	99
4.2.3.5	Validação da Escala de Abertura à Experiência.....	99
4.2.3.6	Validação da Escala de Conscienciosidade.....	100
4.2.3.7	Escala dos Vieses Cognitivos.....	101
4.2.3.8	Validação da Escala de Aversão à Perda.....	104
4.2.3.9	Validação da Escala de Excesso de Confiança.....	104
4.2.4.0	Escala de Perfil de Risco (Percepção e Tolerância).....	105
4.2.4.1	Validação da Escala de Percepção de Risco.....	109
4.2.4.2	Validação da Escala de Tolerância a Risco.....	110
4.3	ANÁLISE DAS ESTATÍSTICAS UNIVARIADAS DOS DADOS.....	111
4.4	ESTIMATIVA DO TAMANHO AMOSTRAL A PARTIR DO <i>G*POWER</i> .....	114
4.5	ANÁLISE DOS ESCORES DOS CONSTRUCTOS.....	115
<b>4.5.1</b>	<b>Análise do escore dos traços de personalidade.....</b>	<b>115</b>
<b>4.5.2</b>	<b>Análise do escore da escala dos vieses cognitivos.....</b>	<b>117</b>
<b>4.5.3</b>	<b>Análise do escore do perfil de risco.....</b>	<b>118</b>
4.6	ANÁLISE E DISCUSSÃO DAS HIPÓTESES.....	119
<b>4.6.1</b>	<b>Análise da primeira hipótese (H1).....</b>	<b>120</b>

<b>4.6.2</b>	<b>Análise da segunda hipótese (H2)</b> .....	<b>122</b>
<b>4.6.3</b>	<b>Análise da terceira hipótese (H3)</b> .....	<b>129</b>
4.7	ESTIMATIVAS DAS REGRESSÕES LINEARES .....	141
<b>5</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	<b>145</b>
5.1	LIMITAÇÕES E SUGESTÕES PARA FUTURAS PESQUISAS .....	148
	<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>150</b>
	<b>APÊNDICE</b> .....	<b>162</b>
	<b>ANEXO</b> .....	<b>199</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Este capítulo, de cunho introdutório, apresenta a temática a se abordar, bem como explicita o problema de pesquisa e os seus objetivos, mostra as justificativas teórica e prática, motivadoras para a elaboração do trabalho, além da forma como a tese encontra-se estruturada.

### 1.1 APRESENTAÇÃO DO TEMA

A forma de comportamento dos indivíduos diante do risco é um tema que desperta interesse na área de Finanças. O estudo dessa temática deve sofrer um recorte conceitual que possibilite avaliar mais a fundo quais características ou constructos afetam e de que forma isso interfere na percepção de risco dos indivíduos. A temática proposta pelo trabalho reside na percepção de risco dos indivíduos diante de uma determinada situação de tomada de decisão, que é a aquisição de um bem em um mercado do tipo leilão. A seguir, traçar-se-á um corpo conceitual que apresente o porquê da escolha dessas variáveis para a composição do tema.

Nesse sentido, o processo decisório e as características individuais inerentes às pessoas são assuntos que vêm sendo abordados com mais frequência por uma área de conhecimento denominada Finanças Comportamentais. Esse campo de estudo recente tem incorporado à Economia conceitos ou pressupostos de outras áreas do conhecimento, como a Psicologia e a Neurociência. A aceitação dessa “nova área” deve-se ao fato de que os conceitos de tomada de decisão por parte dos investidores a partir de modelos matemático-probabilísticos não acompanhavam certas nuances das situações e do comportamento humano (CAMERER; LOEWENSTEIN, 2004).

Conforme Simon (1978), a Economia é, por um lado, o estudo da riqueza e, por outro, uma parcela do estudo da natureza humana, assim como a ciência que representa uma visão da sociedade. A existência de uma multiplicidade de áreas de conhecimento nada mais é do que a interpretação ou leitura do mundo a partir de vieses diferentes. Para Ciarelli (2005), os mercados e empresas nos diversos países são o que são em razão dos indivíduos que o compõem. Assim, o mercado acionário é, em grande parte, reflexo do comportamento dos investidores: (a) o mercado de imóveis é reflexo dos compradores e vendedores; (b) o mercado de animais, dos criadores; e (c) o mercado de leilões, dos seus participantes, quer sejam compradores, leiloeiros ou vendedores.

As Finanças Comportamentais apresentam-se como um dos campos da área de Finanças, ao inserir a variável comportamento humano no processo decisório dos investidores. Essa inserção foi possível a partir do trabalho de Thaler (1980), ao unir Psicologia Cognitiva e Economia. A partir da teoria do prospecto, proposta por Kahneman e Tversky (1979), e do trabalho de Thaler (1980), foi possível uma união conceitual entre os campos de Economia, Psicologia e Finanças, resultando no campo denominado Finanças Comportamentais.

Segundo Tversky e Kahneman (1974), as pessoas confiam em um número limitado de princípios heurísticos (atalhos mentais) e vieses cognitivos que reduzem a tarefa de buscar as probabilidades e prever valores em operações de julgamento. Os investidores propensos a essas heurísticas e vieses cognitivos acabam por correr riscos que não reconhecem, negociam de forma injustificada e se culpam ou culpam terceiros por resultados indesejados (KAHNEMAN; RIEPE, 1998).

O trabalho seminal de Kahneman e Tversky (1979), abordando a teoria do prospecto, apontou como as estruturas mentais interferiam no processo decisório. Nessa teoria, é possível identificar como os indivíduos agem de forma não racional, sujeitando-se à influência dos vieses cognitivos, os quais, por sua vez, tornar-se-iam elementos-chave no estudo das Finanças Comportamentais.

Essa discussão se aprofundou e, no momento em que Kahneman e Smith receberam, em 2002, o Prêmio Nobel de Economia, com o tema tomada de decisão baseada nos aspectos comportamentais, o debate se acirrou ainda mais.

Percebe-se, com base na literatura consultada, uma lacuna existente na avaliação do relacionamento entre os traços de personalidade, os vieses cognitivos excesso de confiança e aversão à perda e as características sociodemográficas na tomada de decisão de pessoas físicas em ambientes (mercados) de negociação do tipo leilão.

Estudar o comportamento dos indivíduos tornou-se uma temática relevante nas Finanças Comportamentais, uma vez que se busca identificar se, de fato, os indivíduos se comportam da maneira como cita a literatura acerca do tema ou, ainda, que tipo de interferências são percebidas ou enfrentadas pelos indivíduos no momento de uma negociação.

Assim, procura-se estudar como os comportamentos aqui denominados de vieses cognitivos, os traços de personalidade e as características sociodemográficas, influenciam no perfil de risco dos decisores no ato de decidir comprar um bem em um leilão.

Segundo Nofsinger (2001), os vieses cognitivos podem afetar a propensão dos indivíduos em assumir riscos. Em relação ao conceito de personalidade assumido neste trabalho, é o proposto por Pasquali (2003), ao referir-se que o temperamento envolve aspectos tais como emocionalidade, sociabilidade, reatividade, energia e interação com o meio ambiente, e não se restringe a uma característica, mas sim a várias, o que justifica e potencializa as diversas teorias da personalidade existentes na área de Psicologia. Já os traços da personalidade observados nesta tese podem ser vistos e mensurados quantitativamente. Cloninger (2003) os define como as características que distinguem uma pessoa de outra. Nesse sentido, o autor deixa claro que eles abarcam um leque menor de comportamentos, descrevendo de forma concisa a personalidade. Os traços estão presentes nos indivíduos em maior ou menor grau, o que permite a distinção entre eles, tornando-os únicos.

Busca-se mensurar os traços de personalidade do decisor, pautando-se no modelo conhecido como *Big Five*, o qual proporciona uma ampla descrição dos traços de personalidade, mostrando-se adequado em diferentes ambientes, culturas e línguas, seja em análises longitudinais ou transversais (COSTA; MCCRAE, 1997).

No momento de decidir, os indivíduos têm que recorrer a algum suporte, o qual, por sua vez, é reflexo de como o indivíduo se comporta. Assim, suas características individuais, seu comportamento e sua personalidade formam um “sistema” de decisão. Então, a forma de reagir em determinada situação é reflexo e exposição da sua personalidade.

Dessa forma, o processo de decisão exige do indivíduo conhecimento, consciência, características individuais, forma de decidir, distinguindo um indivíduo de outro. Essa conjuntura de fatores permite ao indivíduo tomar suas decisões com base em características próprias e individuais. Assim, para definir um perfil de risco no decisor, se faz necessário o estudo conjunto dessas variáveis, de forma a traçar um novo conceito sobre o perfil de risco.

A maior parte dos estudos sobre perfil de risco analisa essas variáveis de forma isolada e traça suas conclusões a partir dos achados. Nesta tese, porém, existe uma percepção de que uma análise conjunta desses fatores poderia trazer uma nova abordagem para o tema, de forma a permitir novos achados complementares aos já existentes na literatura, permitindo, assim, o avanço na discussão do tema.

A pesquisa de Makhbul e Hasun (2011) constatou que, pela presença de inúmeros traços de personalidade, deve-se testar outras variáveis simultaneamente aos traços, permitindo novos achados. Assim, estudar os traços de personalidade aliados com outras variáveis, tais como excesso de confiança e aversão à perda, podem contribuir no avanço do tema.

A presente pesquisa defende a tese de que existe influência significativa dos traços da personalidade, dos vieses cognitivos (excesso de confiança e aversão à perda) e das características sociodemográficas no perfil de risco do decisor na aquisição de um bem em mercados do tipo leilão no Brasil.

## 1.2 PROBLEMA DE PESQUISA

Conforme Sampieri, Collado e Lucio (2006) citam, o que justifica a realização de um trabalho científico é a existência de um problema de pesquisa a ser solucionado. Visitando a literatura do tema, percebe-se uma lacuna teórica em virtude do pouco tempo de realização de pesquisas sobre esta temática.

Os estudos de Sternberg (2000) e Macedo Junior (2003), tem apresentado evidências de que os modelos matemático-probabilísticos não conseguem explicar o comportamento dos indivíduos na hora de decidir, e os agentes, ao invés de utilizarem esses modelos para maximizar a utilidade esperada, têm estimado, de maneira subjetiva, por meio das heurísticas e vieses cognitivos. Essas mesmas pesquisas apontam que a utilização dessas heurísticas pode criar resultados distintos dos esperados pelos modelos. Essa indicação contribuiu para o surgimento do ramo das finanças comportamentais (CAMERER; LOEWENSTEIN, 2004).

Nesse contexto, o problema de pesquisa reside na ausência de estudos no ambiente proposto, que se acredita ser de relevante interesse no avanço do campo acadêmico das Finanças Comportamentais. Nessa perspectiva, a presente pesquisa caracteriza-se como descritivo-propositiva, uma vez que tem o interesse simultâneo de descrever o ambiente, com suas variáveis influenciadoras, e propor um modelo que possa servir de base ao avanço técnico-científico.

Conforme abordado anteriormente, as finanças comportamentais vêm ganhando cada vez mais interesse da pesquisa acadêmica, em virtude da relevância do tema para o entendimento do mercado financeiro, do pensamento dos consumidores e compradores, de forma geral, do entendimento do pensamento financeiro dos indivíduos. Os estudos envolvendo a temática são realizados, em grande parte, por meio de experimentos ou quase-experimentos, focados em ambientes de mercados financeiros. Mesmo diante desse crescimento da área, ainda há pouca literatura sobre a temática em ambientes de negociação do tipo leilão.

Dessa forma, a presente pesquisa pretende abordar, a partir de uma nova ótica e de forma empírica, as reações dos indivíduos, seja pela extração de informações de forma direta,

por meio de questionários e entrevistas, seja de forma indireta, por meio da observação do pesquisador.

Amparado no que fora exposto anteriormente, a presente pesquisa buscará responder ao seguinte questionamento: **qual a influência dos traços de personalidade, dos vieses cognitivos (excesso de confiança e aversão à perda) e das características sociodemográficas no perfil de risco do decisor na compra de um bem negociado em um mercado do tipo leilão no Brasil?**

### 1.3 OBJETIVOS DA PESQUISA

Os objetivos da presente pesquisa definem claramente o alvo ou a situação a se atingir, sendo subdividido em geral e específicos, tal como se vê a seguir.

#### 1.3.1 Objetivo geral

O objetivo geral do presente estudo é investigar a influência dos traços de personalidade, dos vieses cognitivos (excesso de confiança e aversão à perda) e das características sociodemográficas no perfil de risco do decisor na compra de um bem negociado em mercados do tipo leilão no Brasil.

#### 1.3.2 Objetivos específicos

Para a consecução do objetivo geral definido anteriormente, estabeleceram-se os seguintes objetivos específicos:

- a) Avaliar como as características sociodemográficas interferem no perfil de risco dos indivíduos que participam de leilões;
- b) Definir, a partir da literatura e dos dados coletados, o perfil de risco no processo decisório dos participantes de leilões;
- c) Determinar como os vieses excesso de confiança e aversão à perda afetam a tolerância ao risco no processo decisório dos participantes do leilão;
- d) Identificar os traços de personalidade predominantes nos decisores individuais no processo decisório de compra de um bem nos mercados do tipo leilão; e

- e) Determinar como os traços de personalidade influenciam a tolerância ao risco no processo decisório dos participantes do leilão.

#### 1.4 JUSTIFICATIVA TEÓRICA E PRÁTICA

No decorrer do trabalho, busca-se aprofundar a compreensão de uma parcela do comportamento dos indivíduos, bem como entender como são formadas suas visões de mundo. Kahneman e Tversky (1979) apresentam que as pessoas confiam em um número limitado de princípios heurísticos, que são responsáveis pela redução de complicadas tarefas de estimativas e predição de valores, tornando os julgamentos teoricamente mais simples.

A presente pesquisa justifica-se teoricamente pelo entendimento de que os pressupostos da racionalidade limitada, da hipótese de mercado eficiente e das Finanças modernas não satisfazem às necessidades do mundo financeiro e decisório, acrescentando-se que o debate existente até antes das Finanças Comportamentais pressupunha que se poderia entender o “mundo das finanças” a partir desses pressupostos já estabelecidos.

A cada dia, os estudos envolvendo o comportamento dos indivíduos vêm ganhando espaço no mundo acadêmico. Na área de Finanças não é diferente, prova disso reside no Prêmio Nobel de Economia de 2002 concedido a Kahneman e Smith.

Shefrin (2002) aponta a ausência de uma taxonomia que classifique os vieses cognitivos necessários para o avanço no campo teórico-empírico acerca do tema. E, com relação aos traços de personalidade, a pesquisa de Makhbul e Hasun (2011) constatou que, pela presença de inúmeros desses traços, deve-se testar outras variáveis simultaneamente a eles, tais como vieses cognitivos, de forma a buscar novas evidências de relacionamento.

O viés excesso de confiança, segundo Montier (2002), talvez seja o mais estudado dentro da Psicologia, pelas diversas aplicações e situações nas quais é possível identificá-lo. Os estudos de Plous (1999), Nofsinger (2001) e Barber e Odean (2001) apontaram que os indivíduos apresentam características em seus julgamentos e análises, bem como nas suas decisões do dia-a-dia, o que reforça a necessidade de estudo desse viés.

Segundo Popper (2004), uma boa teoria descreve vários fenômenos baseados em postulados simples que se podem testar. Nessa perspectiva, para atestar a veracidade e a aplicabilidade, deve-se repetir a teoria em realidades distintas. A partir desse ponto, o caráter inovador surge no trabalho, ao analisar o processo decisório a partir de alguns vieses cognitivos, das características sociodemográficas e dos traços de personalidade em um ambiente propício à presença da razão e da emoção no ato de decidir.

A busca na literatura constatou que, no Brasil, existe uma carência de estudos dedicados a analisar a influência dos vieses cognitivos em contextos de tomada de decisão rápida e precisa, cujo ato de decidir comprar ou não comprar resume-se em poucos minutos e ou segundos. Assim, acredita-se que a presença de um ou mais vieses poderá influenciar no ato de decidir de cada indivíduo. Dessa forma, o conhecimento dos vieses cognitivos, aliado ao contexto de inserção do indivíduo, poderá ajudar os investidores (compradores) a evitar ou a minimizar erros no momento da decisão, melhorando seu desempenho.

No campo da utilização e/ou aplicação empírica, esta tese justifica teoricamente a sua contribuição, uma vez que se trata de uma temática pouco explorada, que permite buscar novas teorias e/ou consolidar algumas mencionadas na literatura, permitindo, assim, que assimetrias do comportamento humano sejam melhor entendidas e avaliadas para uma posterior inserção aos modelos econômicos existentes.

No âmbito prático, considerar a influência dos vieses cognitivos no processo decisório num ambiente de decisões imediatas como o de leilões, poderá auxiliar os compradores e vendedores a interpretar melhor o ambiente, melhorando seu desempenho. Apesar de ser uma modalidade em expansão no mercado, existe uma carência de estudos das características individuais dos participantes desse mercado, bem como uma comparação com estudos em outros ambientes para consolidar e/ou refutar alguns pressupostos teóricos acerca do tema. Assim, quanto mais informações se extraem dos compradores, melhor, em tese, é o processo de precificação.

Pode-se, ainda, utilizar os leilões como ensaios de testes para verificação parcial ou integral de teorias financeiras, como a teoria do prospecto, teoria dos jogos ou, ainda, teoria dos leilões. Kahneman e Tversky (1979) citam que a emoção, muitas vezes, destrói o autocontrole, essencial à tomada racional de decisão, e que, por vezes, as pessoas não conseguem fazer a leitura correta do ambiente que está ao seu redor, ou seja, dificuldades cognitivas ao entorno. Assim, o ambiente proposto à presente pesquisa oferece aos indivíduos essas características citadas por Kahneman e Tversky (1979), caracterizando-se como necessária à sua realização.

Um grande número de transações ocorridas na economia é realizado por meio de leilões, como, por exemplo, a venda de: títulos do governo, moeda estrangeira, veículos, direitos de exploração de petróleo e outras fontes de energia, entre outras. Uma das várias formas de se conhecer o processo de tomada de decisão é mensurando-o por meio da avaliação da tolerância ao risco, pois, conforme Grable e Lytton (2001), o processo de alocação de ativos é influenciado pela tolerância ao risco, que, por sua vez, influencia na

tomada de decisão por parte dos indivíduos. Para os autores, para se mensurar a tolerância ao risco individual, pode-se utilizar a questão *Survey of Consumer Finance* (SCF) como variável dependente, analisada com variáveis independentes, tais como características sociodemográficas.

As análises conjuntas de pressupostos teóricos com aplicações práticas têm grande importância no entendimento do processo decisório, pois estuda o comportamento do indivíduo em um “habitat natural” de decisões, onde suas atitudes têm reflexos financeiros imediatos, o que pode mudar seu comportamento ao imergir nesse ambiente e, a partir dos resultados, contribuir com o avanço do tema.

Os temas considerados de vanguarda têm papel fundamental no avanço do arcabouço teórico-empírico. Assim, analisar o comportamento do decisor (comprador) constitui-se em importante fonte de estratégia competitiva das organizações. Logo, a pesquisa empírica com participantes de leilões poderá evidenciar a relação entre o perfil de risco aliado às suas características sociodemográficas, aos vieses cognitivos excesso de confiança e aversão à perda e aos traços de personalidade, como fatores de crescimento e alavancagem desse mercado, permitindo, assim, que as assimetrias do comportamento humano na figura do investidor sejam acrescentadas aos modelos econômicos (MOREIRA, 2012). O Quadro 1 traz um resumo da justificativa teórico-empírica da tese.

Quadro 1 – Justificativa teórico-empírica da tese

CONVENIÊNCIA	PARA QUE SERVE
Relevância social	Serão beneficiados com os resultados os promotores de leilões, uma vez que conhecerão melhor o perfil dos participantes (os traços de personalidade, os vieses cognitivos e o perfil sociodemográfico).
Implicações práticas	Poderá auxiliar os compradores e vendedores a interpretar melhor o ambiente, melhorando seu desempenho.
Valor teórico	Shefrin (2002) aponta a ausência de taxonomia que classifique os vieses, podendo ser parcialmente preenchida pelos resultados do trabalho; e Aprofundamento da relação entre traços de personalidade, vieses cognitivos e características sociodemográficas.
Utilidade metodológica	No campo metodológico, o avanço é obtido pela construção de um modelo que avalie o perfil de risco a partir de três constructos: características sociodemográficas, vieses cognitivos e traços de personalidade.

**Fonte:** adaptado de Sampieri, Collado e Lucio, 2006.

Partindo do pressuposto de que a literatura financeira é considerada essencial para os investidores tomarem suas decisões, a pesquisa pretende avançar no campo teórico e empírico com a análise da influência dos fatores sociodemográficos e de personalidade como importantes variáveis formadores desse processo decisório e que provocam desvios comportamentais nos indivíduos (SADI et al., 2011). Ressalta-se, ainda, que uma pesquisa

não obrigatoriamente deve responder a todas essas questões, mas ao menos parte delas (SAMPIERI; COLLADO; LUCIO, 2006).

A presente pesquisa justifica-se, ainda, em função da escassa literatura consultada, que tenha avaliado conjuntamente as variáveis formadoras do perfil de risco dos indivíduos que participam de leilões, configurando-se como algo ainda não evidenciado na literatura consultada.

## 1.5 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA

Esta pesquisa procura elencar alguns fatores considerados como limitadores, sejam eles de caráter geral ou específico. Tais fatores dizem respeito aos pontos fracos, que não devem ser ignorados. Desta forma, a referida tese apresenta previamente as seguintes limitações:

- a) Quanto às variáveis analisadas: considera-se que as variáveis selecionadas são as que conseguem explicar de forma adequada as manifestações do perfil de risco do decisor: vieses cognitivos, traços da personalidade e características sociodemográficas dos participantes de leilões (condição *ceteris paribus* – tudo mais mantido constante);
- b) Quanto à amostra coletada: a amostra a se coletar é composta por participantes de leilões do tipo inglês (leilão ascendente). Entretanto, os resultados obtidos a partir dos dados coletados podem ser diferentes, caso seja considerada outra base de dados;
- c) Quanto ao processo de amostragem: uma vez que a amostra a ser coletada será a partir de um processo de amostragem não probabilístico, poderá, de alguma forma, impedir a extrapolação dos resultados obtidos.

Ressalta-se que as limitações aqui definidas não impedem a avaliação das características a serem analisadas. Nesse sentido, os fatores que limitam esta pesquisa servem de base para a identificação de novas oportunidades para pesquisas desta natureza.

## 1.6 ESTRUTURA DOS CAPÍTULOS DA TESE

Esta pesquisa encontra-se estruturada em cinco capítulos, sendo que o primeiro se refere à parte introdutória. Neste capítulo, são retratados aspectos relacionados à apresentação da temática, ao problema de pesquisa, aos objetivos geral e específicos, à justificativa teórica e prática, às limitações da pesquisa e à estrutura do trabalho.

O segundo capítulo trata da fundamentação teórico-empírica, apresentando os principais conceitos acerca das Finanças Comportamentais, traços de personalidade, características sociodemográficas e perfil de risco do decisor.

O terceiro capítulo trata dos procedimentos metodológicos utilizados, que podem ser descritos como: especificação da questão de pesquisa, definições constitutiva e operacional das variáveis, delineamento e caracterização da pesquisa, e, por fim, coleta e tratamento dos dados.

O quarto capítulo trata da apresentação e a análise dos resultados obtidos, fazendo-se uso das estatísticas descritivas. Também apresenta os resultados dos procedimentos de análise multivariada e dos testes relativos às hipóteses de pesquisa.

No quinto capítulo são apresentadas as considerações finais da presente tese, as limitações encontradas no trabalho e as sugestões para a continuidade de pesquisas futuras acerca do tema.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICO-EMPÍRICA

Este capítulo encontra-se fundamentado a partir dos seguintes questionamentos: você já parou para pensar que o ato de decidir ou a tomada de decisão é uma constante do cotidiano, e que se deve optar por duas ou mais situações? Decisões como ir à esquerda ou à direita em um cruzamento e comer frutas ou doces na sobremesa são relativamente simples, porém comprar à vista ou a prazo um celular, financiar um imóvel ou um veículo requer mais raciocínio, mais interesse, mais tempo, enfim, mais conhecimento sobre o tema. Assim, Bechara (2004) confirma que tomar decisões nas situações complexas demanda alguma fundamentação do conhecimento, tornando-se necessário conhecer as alternativas disponíveis, avaliar as consequências de cada decisão tomada e aprender com as escolhas realizadas.

Após o reconhecimento de que os indivíduos são diferentes e as informações não são perfeitas, as Finanças Comportamentais buscaram ultrapassar as insuficiências das hipóteses teóricas tradicionais das Finanças modernas e realçaram o comportamento dos agentes formadores do mercado em oposição ao paradigma fundado no *homo economicus*, ou seja, um indivíduo racional no processo decisório, capaz de analisar todas as variáveis disponíveis. A partir dessa constatação, são inseridos os pressupostos das Finanças Comportamentais, formando modelos com agentes heterogêneos, nos quais a irracionalidade e as emoções são presentes e atuam no aperfeiçoamento do modelo. Então, para que previsões mais detalhadas sejam realizadas, esses modelos comportamentais assumem o caráter da não perfeita racionalidade, permitindo que o comportamento dos indivíduos seja divergente da teoria normativa tradicional (ANACHE; LAURENCEL, 2013).

Pautando-se na constatação de desvios comportamentais dentro e fora do campo das Finanças, abriu-se espaço para que outros pressupostos e conceitos fossem inseridos no contexto em análise. O passo inicial foi a inserção de aspectos comportamentais nos estudos de Economia e Finanças, possíveis a partir de experimentos de laboratórios, demonstrando que as decisões eram baseadas em aspectos racionais acrescidos de subjetividade no processo decisório. A partir de técnicas e ferramentas utilizadas na Neurociência, procurou-se investigar as origens e as causas desses desvios de comportamento por meio de uma melhor leitura do cérebro humano, surgindo, assim, uma nova área destinada a tratar desses fenômenos, denominada Neuroeconomia (MOREIRA, 2012).

A partir do desenvolvimento de ferramentas estatísticas cada vez mais poderosas, a academia começou a perceber algumas diferenças entre os resultados esperados pela hipótese de mercado eficiente e o comportamento do mercado. Como o resultado esperado pelos

modelos acabava não se comprovando, pesquisas sobre Finanças Comportamentais foram ganhando espaço, ao ponto de serem aceitas como parte do *mainstream* das Finanças (ANACHE; LAURENCEL, 2013; MOREIRA, 2012).

Diante disso, este capítulo discorrerá sobre a evolução dos conceitos ligados às Finanças Comportamentais, partindo de um pressuposto inicial da decisão puramente racional para um pressuposto que unifica aspectos racionais com aspectos emocionais, apresentando, assim, a existência de variáveis intrínsecas, tais como: vieses cognitivos e traços de personalidade na tomada de decisão.

## 2.1 FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

No início do século passado, formulou-se um dos primeiros conceitos sobre modelos de tomada de decisão, o *homo economicus*, que admitia três pressupostos acerca dos tomadores de decisão, a saber: (a) possuem todas as informações quanto às opções possíveis, bem como todos os resultados possíveis de suas opções de decisões; (b) são invariavelmente sensíveis às sutis diferenças entre as opções de decisão; e (c) são racionais por completo quanto à sua escolha de opções. Tal pensamento influenciou os pressupostos das Finanças modernas em relação à eficiência dos mercados, à racionalidade dos agentes econômicos e à obediência aos axiomas da teoria da utilidade esperada (TUE) no processo decisório. Nesse contexto, a racionalidade implicaria utilizar todas as informações disponíveis de maneira lógica e sistemática, possibilitando a escolha “ótima” (EDWARDS, 1954).

A ideologia da eficiência dos mercados foi o tema dominante na literatura acadêmica de Finanças na década de 1970, com a produção de vários trabalhos sobre precificação de ativos tendo por base expectativas racionais. A partir da década de 1980, o debate acadêmico se inseriu na consistência dos modelos de eficiência dos mercados, abordando principalmente o excesso de volatilidade.

Porém, Shiller (2003) comenta que desde os primórdios das pesquisas sobre Finanças, havia uma desconfiança de algo “errado ou não totalmente correto” na teoria. Simon (1955) discorria que a racionalidade humana é limitada tanto por restrições internas (mentais) como externas (ambiente), e que esses limites, ao invés de separar, teriam a função de “lâminas de uma tesoura que se encaixam”, como ele as denominou. Assim, a mente tiraria vantagem dessa conexão para tomada de boas decisões por meio de mecanismos mentais, ao passo que as estruturas internas utilizam as estruturas externas.

Após estudos apresentados, tais como os de Kahneman e Tversky (1979), constataram-se evidências suficientes de que os principais pressupostos da abordagem comportamental não estavam totalmente corretos, e a partir desse momento aceitou-se a inserção de outros modelos que tratavam do comportamento humano para compreender o processo de tomada de decisão dos investidores (SHILLER, 2003).

O aprofundamento dos estudos sobre comportamento humano em decisões de investimento se intensificou a partir da década de 1990, com a análise de outras vertentes, tais como a que trata dos vieses cognitivos. Além disso Statman (1999) afirma que psicologia e finanças sempre possuíram um elo comum ao analisar traços intrínsecos ao comportamento humano. Por volta da década de 2000, a intensidade dos trabalhos se ampliou, ao passo que novas vertentes foram surgindo e as que já existiam eram analisadas por vários focos diferentes, sendo uma das principais contribuições a consolidação da Neuroeconomia. A partir disso, a junção de pesquisas envolvendo Finanças Comportamentais e Neuroeconomia permitiu o alcance de avanço nas áreas (SHILLER, 2003; MACEDO JUNIOR, 2003; HOWARD, 2012).

A principal crítica referente à teoria tradicional de Finanças é que tanto a análise fundamentalista quanto a análise técnica consideram informações do passado para projetar o futuro. Segundo Damodaran (1997), os métodos de análise financeira tradicional buscam encontrar um valor presente justo dos fluxos de caixa futuros de um determinado investimento, assumindo o postulado de que um investidor nunca deve pagar mais por um ativo do que o valor presente dos fluxos de caixa futuros desse investimento. Citando Ansoff (1965), ao tratar do princípio da descontinuidade temporal num sistema complexo como uma empresa, os resultados passados podem até indicar alguns caminhos, mas não garantem desempenho no futuro.

Ross, Westerfield e Jaffe (1995) destacam que se o mercado é eficiente, as ações refletem toda a informação disponível a seu respeito, logo qualquer estratégia de negociação baseada em informações passadas, tais como demonstrações contábeis, como fazem os analistas fundamentalistas, não faz qualquer sentido. E Macedo Junior (2003) acresce à discussão o fato de que não existem provas concretas de que se possa obter de forma continuada uma rentabilidade superior à do mercado.

Descrever o mercado por meio da irracionalidade e da imperfeição das informações parece ser mais razoável, o que, de fato, resulta na complexidade da dinâmica dos mercados, levando a um distanciamento dos preços em relação aos que seriam sustentados pela economia e pelas condições das empresas. Atitudes irracionais poderiam impactar de forma

constante e consciente o comportamento das variáveis financeiras (ANACHE; LAURENCEL, 2013). Logo, são incorporadas ao modelo de tomada de decisão as motivações internas dos agentes, inseridas por Tversky e Kahneman (1974) como uma tentativa de tornar menos árdua a tarefa de decidir, criando, assim, os “atalhos mentais” para tomar decisões.

Mediante essas constatações da descontinuidade temporal e da eficiência dos mercados, toda análise fundamentalista ou técnica torna-se inadequada (MACEDO JUNIOR, 2003). Dessa forma, surge uma lacuna conceitual em relação a uma melhor apreciação do debate teórico acerca do tema. Baseadas nisso, as Finanças modernas sugerem aos investidores que não tentem obter rentabilidade acima do mercado e sim procurem uma rentabilidade igual ou uma rentabilidade conforme o nível de risco que eles se proponham a pagar.

Uma constatação importante de Kahneman e Tversky (1979) é a de que as pessoas apenas analisam os resultados em função de ganhos e perdas, quando deveriam analisar o estado final da riqueza. Essa constatação implica nas decisões subsequentes dos indivíduos, ao determinarem um ponto de referência e não estado final das suas decisões. Logo, o corte temporal utilizado pelos indivíduos não deveria afetar suas decisões futuras, porém acaba afetando-as.

### **2.1.1 Psicologia Cognitiva**

Em meados da década de 1950, quem dominava o ramo da Psicologia era o behaviorismo, segundo o qual, conforme Skinner (1957), todo o comportamento e atitudes decisórias humanas tinham explicação na relação estímulo-resposta. Contudo, vários economistas, como Simon (1956), contestaram essa afirmação do behaviorismo, por considerá-la incompleta no entendimento do pensamento dos indivíduos. Dessa imersão inicial partiu-se para a Psicologia Cognitiva, que tentava compreender como os indivíduos pensam, decidem e agem. Passou-se a se realizar diversos experimentos testando os teoremas econômicos sobre o comportamento humano do tomador de decisão (EDWARDS, 1954).

Sternberg (2000) definiu Psicologia Cognitiva como o ramo ou a derivação da Psicologia que analisa os processos da atividade cerebral com o intuito de identificar os fatores que afetam o seu comportamento. Esse campo da ciência pressupõe que o indivíduo codifica e interpreta informações disponíveis de forma consciente e racional. Read, Loewenstein e Kalyanaraman (1999) acrescentam que fatores extrínsecos e intrínsecos acabam por afetar o processo de cognição, que, por sua vez, afeta o processo de decisão. Essa afirmativa acaba por confrontar-se com a visão da TUE e da teoria dos jogos, ao aceitar que

decidir é um processo complexo e interativo-receptivo, em que fatores como percepções, convicções e modelos mentais interferem na decisão.

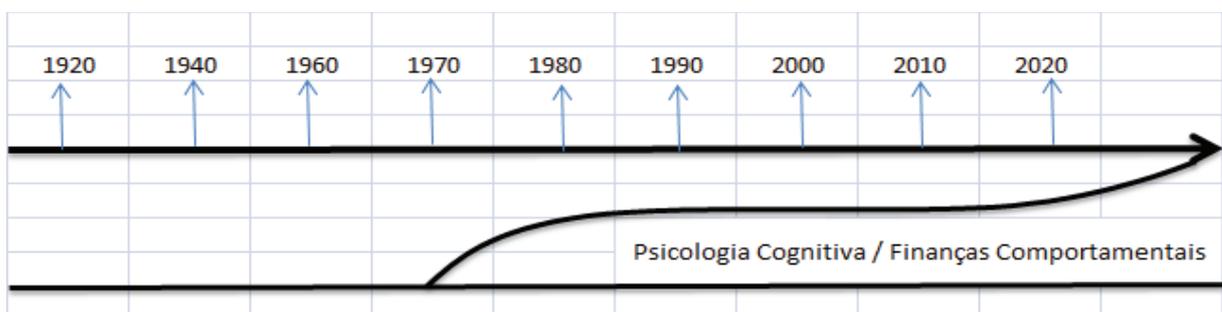
Além disso, fatores intrínsecos, tais como emoções e tendências, podem influenciar uma decisão igualmente aos fatores extrínsecos, caracterizando-se como um sistema interativo-prospectivo. Pode-se entender o comportamento humano como adaptável, receptivo, prospectivo e dependente do ambiente e de suas condições percebidas (MACEDO JUNIOR, 2003).

A memória de decisões anteriores e as consequências dessas decisões identificam uma função cognitiva que exerce influência nas decisões atuais. Logo, conclui-se que a Psicologia Cognitiva, ao contrário da TUE, considera a decisão como um processo interativo marcado pela influência de fatores não triviais, e esses fatores são compostos por percepções, convicções e modelos mentais do próprio decisor, interferindo na decisão escolhida (STERNBERG, 2000; ANACHE; LAURENCEL, 2013).

Segundo Tarchen (2012), na composição do arcabouço teórico acerca das Finanças Comportamentais, são elegidos dois grandes blocos: o primeiro, denominado limites à arbitragem, é baseado na noção de que no mundo real existem custos e riscos significativos para a arbitragem, o que viria a limitar o trabalho dos árbitros; e, por outro lado, a Psicologia informa sobre os desvios da racionalidade do tomador de decisão. Essa visão em dois blocos permite observar que os investidores, na hora de avaliar os ativos, o fazem por valores menores do que eles (os ativos) possuíam num mercado eficiente.

O Gráfico 1 ilustra o arcabouço evolutivo da Psicologia Cognitiva.

Gráfico 1 – Ciclo de vida da Psicologia Cognitiva/Finanças Comportamentais



Fonte: adaptado de Howard, 2012.

Percebe-se que os estudos envolvendo Psicologia Cognitiva como parte integrante das Finanças Comportamentais teve, a partir da década de 1970, sua consolidação como área de pesquisa, com o aumento expressivo do número de trabalhos envolvendo o tema, e, pelo que sugere Howard (2012), a tendência é de expansão cada vez maior, ao ponto de consolidar-se

como parte do substrato conceitual que envolve Finanças. A aceitação de tal pressuposto como inerente à teoria tende ao fortalecimento do arcabouço teórico da área e, em um momento seguinte, à utilização empírica dos seus pressupostos da teoria.

### **2.1.2 Como os indivíduos tomam suas decisões**

A discussão deste tópico far-se-á nas ideias seminais propostas por Simon durante a sua trajetória científica, até permear nos pressupostos defendidos por Kahneman e Tversky nas suas pesquisas no campo comportamental. Elucidar essa temática é ponto crucial no entendimento da construção teórica do campo das Finanças Comportamentais.

Os indivíduos tentam tomar decisões baseados em todas as alternativas possíveis, mas será que a capacidade de decisão comporta todas as possibilidades, permitindo, assim, uma decisão considerada ótima? Esse questionamento explica, em parte, o desenvolvimento do texto. Tversky e Kahneman (1974) detectaram que muitos indivíduos que participavam de suas pesquisas utilizavam atalhos mentais ou, como denominou, regras heurísticas, que, por vezes, diminuía ou limitavam suas capacidades de resposta ou de tomada de decisão racional. Nos seus experimentos, ficou constatado que tomar decisões baseadas em regras heurísticas implica vieses de decisão. Muitas dessas decisões são tomadas com base em crenças ou em processos decisórios limitados, mas que aparentemente resolvem seus problemas de uma forma satisfatória.

Estudos levam a crer que os indivíduos geralmente têm problemas em tomar decisões, e quanto mais breve for esse processo, melhor, o que enaltece ainda mais as constatações dos autores, pois, ao “seguir” um atalho, o indivíduo chega mais rápido no final do percurso, decidindo mais rápido. Essa aparente vantagem de tempo, na maioria das vezes, leva os indivíduos a confiarem em certos atalhos mentais que implicam decisões tendenciosas ou sem o uso da racionalidade plena (TVERSKY; KAHNEMAN, 1974).

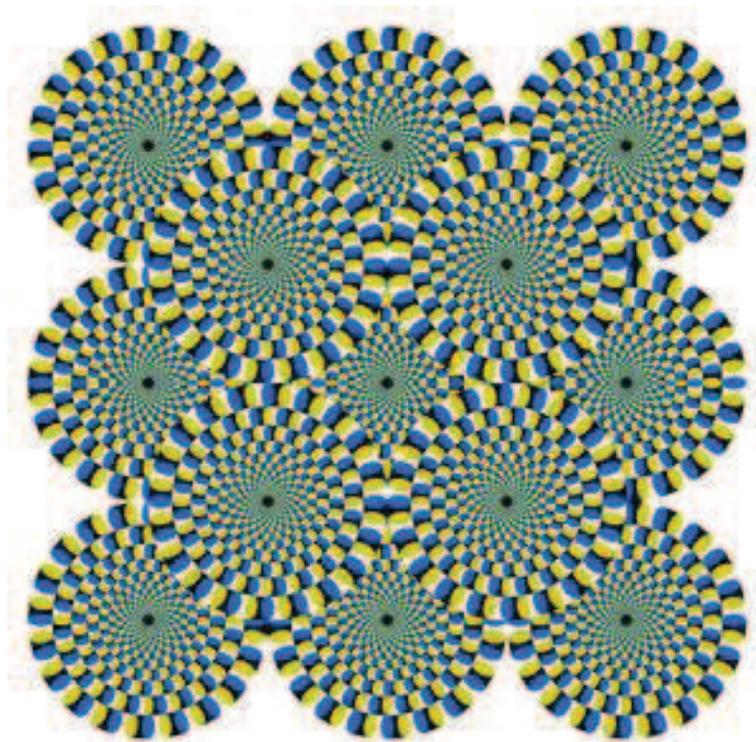
Os atalhos mentais funcionam da seguinte forma: procura-se adequar uma ação a um evento vivido anteriormente pelo decisor; assim, quanto mais utilizado, com relativo sucesso passa a ser reforçado; logo, um investidor que adquiriu ações de uma empresa após uma grande queda de preços e obteve êxito na operação, irá repeti-la na expectativa de obter mais e mais êxito. Tversky e Kahneman (1974) citam que esse método de repetição e simplificação das tarefas são úteis, mas, às vezes, conduzem a erros graves e sistemáticos, explicando, assim, por que o mercado age de forma irracional.

Em adição aos atalhos mentais no processo de decisão, os modelos (ou estruturas) mentais também são utilizados nesse processo de busca por decisões ótimas. Read, Loewenstein

e Kalyanaraman (1999) definiram essas estruturas mentais como modelos de instrução ou modelos informais que permitem facilitar o processo de tomada de decisão. Esse conglomerado de atalho mais estruturas mentais reforça ainda mais a incapacidade humana de operacionalizar todas as variáveis disponíveis antes de decidir esse processo, e vem sendo utilizado cada vez mais pelos indivíduos, gerando uma manipulação da realidade, o que, em verdade, é propagado pelos vieses é que a individualidade dos indivíduos os leva a tomarem decisões diferentes a partir de problemas semelhantes. Na explicação desse fenômeno, Read, Loewenstein e Kalyanaraman (1999) descreveram o processo como poder de dedução ou intuição.

Por meio da dedução ou da indução supracitadas, aliadas ao modelo de racionalidade, explica-se o funcionamento do processo de tomada de decisão. Ao definir um percurso, alternativas são colocadas à disposição, e as que não estão à disposição são descartadas. Dessa forma, quando se encontra a alternativa considerada satisfatória, a busca é encerrada. Simon (1956) observou que os indivíduos não analisam todas as informações disponíveis antes de decidirem, suspendendo a busca tão logo encontram uma solução para o seu problema. A simplificação proposta pelo modelo impede a possibilidade da criatividade na solução de problemas, o que torna ainda mais evidente o modelo de racionalidade limitada condizente com o modelo de Simon (1956). A Figura 1 exemplifica como as imagens podem confundir a mente.

Figura 1 – Parado ou em movimento?



Fonte: Bertelli e Lourenço, 2012, p. 11.

Como é de conhecimento na literatura, a capacidade utilizada pela mente humana em armazenar e, principalmente, em utilizar essa capacidade na solução de problemas é limitada, se comparada às necessidades propostas. Assim, conclui-se que, na verdade, não se está buscando uma decisão perfeita ou mais vantajosa, mas aquela que atenda, em princípio, à necessidade vigente (SIMON, 1956).

## 2.2 RACIONALIDADE LIMITADA DO INVESTIDOR

Simon passou aproximadamente 60 anos pesquisando uma mesma temática: o processo de tomada de decisão por parte dos indivíduos no âmbito empresarial. Como parte integrante da sua extensa obra, Simon (1999) fez duras críticas à economia, ao mencionar que a existência de uma teoria deve ter por base um conhecimento sobre o processo decisório atual e real dos indivíduos, e a Economia aparentar absorver essa lição, ao entender que não se pode construir as teorias sem fundamentações empíricas fortes. O supracitado autor segue seu discurso narrando que a teoria clássica induz às mesmas conclusões, e os princípios da racionalidade perfeita são opostos ao processo real de tomada de decisão.

O autor aprofunda o debate de forma incisiva e até corajosa, ao afirmar que conhece o funcionamento do sistema de processamento de informações denominado homem, criando o conceito de *hominis administrativi*, ou simplesmente homem administrativo, como substituição ao homem econômico proposto pela teoria neoclássica. Nas suas concepções, Simon (1999) definiu-o como incapaz de estabelecer critérios que otimizem suas decisões e que busca tomar decisões que atendam aos padrões mínimos de satisfação, mas nunca de otimização.

Se no prisma da Economia fez duras críticas, não poupou a Administração em seus comentários, apontando como contraditórios os princípios da Administração, que apresentava estudos, na sua maioria, superficiais, com excesso de simplificações e falta de objetividade. Por meio de uma analogia com a Biologia, como uma célula, a teoria comportamental teria, como parte mais externa na membrana, a Administração; o citoplasma representaria a Economia; e o núcleo fundamental, a teoria comportamental, conforme apresentado na Figura 2.

Figura 2 – Célula comportamental



Fonte: o autor, 2015.

A membrana plasmática é a estrutura que delimita o meio externo do interno, de forma semelhante à desempenhada pela Administração. Essa delimitação não é estanque, mas atua como um filtro, capturando os elementos externos que são necessários ao funcionamento, assim faz a Administração no cotidiano das organizações. Segundo Simon (1987), esse caráter superficial prejudicou durante anos o papel da Administração no processo decisório. O citoplasma, que está situado na camada intermediária, funcionando, de certa forma, isoladamente das demais partes, configurou-se como a Economia Clássica, sendo ignoradas as implicações empíricas. O núcleo, que tem como função controlar a expressão genética, atua na transcrição e tradução, o que parece ser o papel da teoria comportamental, ao abordar os aspectos da racionalidade limitada e buscar o equilíbrio entre as duas abordagens (administrativa e econômica).

Enfim, a composição da teoria comportamental induz uma simbiose conceitual das duas áreas e não deve ser considerada como mutuamente excludente. Os processos administrativos, de uma forma geral, são processos simbióticos por essência. Apesar das camadas da Figura 2, na verdade, tem-se uma troca intermitente entre os três setores da célula, fazendo a organização funcionar.

Outro conceito bastante difundido na literatura acadêmica é o processo de evolução das firmas (organizações), que acompanham os passos da Biologia, ao tratar da ideia darwinista de evolução. Quem determina esse crescimento são os “genes”, os quais, conforme Nelson e Winter (1982), representam as rotinas desempenhadas; assim, o gene tem em seu DNA uma parcela da teoria comportamental supracitada.

Voltando ao ponto das contribuições interdisciplinares, Simon (1987) cita o avanço dos computadores, o que, para ele, representa a maior invenção após a máquina a vapor, mas faz a ressalva de que todo o avanço proporcionado pelas máquinas não mudou sua concepção e desejo pelo entendimento do processo de tomada de decisão pelo ser humano. Continuando,

o autor afirma que a informação do decisor sobre seu ambiente é muito menor que uma aproximação do mundo real, criando um mundo percebido divergente do mundo real, originário da percepção e da inferência. O sistema nervoso central absorve informações externas, mas não como estão presentes naquele ambiente, ocorrendo nesse processo uma perda natural de partículas que seriam informações. Novamente, o viés da atenção se apresenta excluindo tudo o que não é considerado do seu escopo consciente, além da construção inicial de inferências realizadas pelo cérebro. O conceito de racionalidade limitada deveria abranger a busca de soluções satisfatórias em vez de otimizadoras, substituindo objetivos abstratos por objetivos tangíveis (SIMON, 1959).

A presença da incerteza é parcela fundamental no conceito de racionalidade limitada. Nesse sentido, Heiner (1983) sustenta que a regularidade e a previsibilidade no comportamento humano surgem apenas em situações caracterizadas pela incerteza. Logo, a incerteza é parcela inerente à racionalidade limitada.

### 2.3 VIESES COGNITIVOS

Uma das principais críticas que a TUE recebe está no trabalho de Kahneman e Tversky (1979), os quais, a partir da teoria da racionalidade limitada proposta por Simon (1955), desenvolveram um estudo empírico que permitiu concluir que o processo decisório não é racional, não sendo decorrente do fato de existirem anomalias ou vieses. Esses vieses são esforços da mente de forma a reduzir o esforço no processamento de informações a tal passo que simplifique o processo decisório. Apesar de válida a tentativa de redução do esforço, Bazerman (2004) indica que a simplificação, na maioria das vezes, leva a decisões erradas.

O esforço de facilitar a decisão que decorre da presença de vieses é reforçado por outro conceito, denominado ilusão cognitiva, por meio do qual Kahneman e Riepe (1998) salientam a dificuldade vivida pelos indivíduos no momento de analisar, processar e utilizar informações para tomarem suas decisões. Dessa forma, as ilusões são resultantes dos vieses cognitivos ou heurísticas de julgamento, pois são causadas por escolhas de determinadas etapas mentais durante a tomada de decisão (KAHNEMAN; TVERSKY, 1998).

A tarefa de decidir é mais complexa do que o julgamento por vezes dispendido a ela. Segundo Robbins (2000), isso é ocasionado pela capacidade limitada do ser humano em resolver problemas complexos. Em face disso, decisores buscam caminhos ou formulam modelos que facilitem o processo, permitindo que recursos escassos, como tempo e dinheiro,

sejam utilizados da melhor forma possível. Essa tentativa de otimizar tempo e recursos, muitas vezes, leva os indivíduos a procurar certos atalhos, que, conforme citado por Tversky e Kahneman (1974), são as denominadas heurísticas, que tornam menos onerosa a empreitada de tomar decisões, contudo, podem levar a desvios ou, como denominaram os autores, vieses no processo de decisão. Numa lógica construtiva entre meio e fim, poder-se-ia denominar as heurísticas como meios e os vieses como o fim.

Mas por que, então, os indivíduos se utilizam desses mecanismos? Para conseguir solucionar o problema de tempo e capacidade limitada. É uma forma alternativa de evitar que a tarefa de decidir se perpetue ao se analisar todas as variáveis possíveis em cada tomada de decisão. Se, por um lado, reduzir o leque de opções pode ser benéfico, por outro traz consequências desagradáveis para os indivíduos, denominadas por Tversky e Kahneman (1974) de erros sistemáticos de julgamento ou vieses cognitivos.

Uma das alternativas mais utilizadas, seja de forma racional ou de forma intuitiva, é a utilização de heurísticas de decisão, os indivíduos utilizam-na mesmo sem perceber o que pode ajudar ou dificultar o processo decisório. Vale citar que a construção de modelos ou atalhos mentais é recorrente e está presente nos indivíduos. Assim, o mais viável é transformar esses atalhos ou vieses de forma a colaborar com o processo sem que sejam prejudicados os aspectos decisórios.

Percebe-se, nos comentários de Simon (1956), que o modelo é conhecido como “racionalidade limitada” e consiste na utilização de regras empíricas denominadas heurísticas de decisão e que resultam em influências nas decisões.

### **2.3.1 Atalhos mentais**

Tversky e Kahneman (1974) observaram que, ao estudarem a eliminação por critério, os indivíduos buscavam mecanismos simplificadores do processo, denominados atalhos mentais ou regras heurísticas, que limitavam ou distorciam a capacidade de tomar decisões racionais, e acabavam criando suas próprias regras heurísticas, as quais conduziam a vieses de decisão.

Os autores, acrescentam, também que decidir é ato cotidiano para os indivíduos, e que a maior parte dessas decisões do dia a dia tem por base probabilidades de eventos incertos que são resultados daquele esforço inicial de redução do número de alternativas disponíveis, funcionando em forma de funil até a extração de uma ou poucas alternativas, o que teoricamente facilita o processo decisório. Sabe-se, contudo, que essas regras heurísticas são

boas, relevantes, porém podem levar a erros graves (TVERSKY; KAHNEMAN, 1974; MACEDO JUNIOR, 2003).

De forma geral, os vieses heurísticos contribuem positivamente nas decisões do cotidiano e exigem respostas rápidas quando não é possível avaliar todas as probabilidades, resultando, assim, em uma prática cotidiana amplamente utilizada no processo decisório. Esse relativo sucesso dos vieses heurísticos é fruto do modo de comportamento dos indivíduos, ao recorrer à memória de eventos passados vivenciados ou conhecidos pelo decisor.

### **2.3.2 Excesso de confiança (*overconfidence*)**

O ato de decidir requer dos indivíduos algo além do reconhecimento dos fatos, conceitos e acontecimentos. Tversky e Kahneman (1974), ao abordarem esse viés, comentam que os indivíduos, por vezes, acreditam ser mais bem informados do que outros decisores.

Shefrin (2002) cita que esses e os demais vieses estão ao redor do mundo financeiro e decisório, afetando os investidores institucionais, individuais, analistas financeiros, entre outros investidores do âmbito financeiro. Logo, a presença do viés está atrelada ao mundo das Finanças Comportamentais. Uma implicação visível da presença desse viés é o número de transações ocorridas, pois o investidor acredita ser mais bem informado do que os “concorrentes”, justificando, assim, o aumento no número de negociações, por possuírem informações valiosas que, segundo a literatura aponta, são fracas e não garantem sucesso das operações.

Esse viés demonstra como os indivíduos são altamente confiantes em seus julgamentos e análises, o que tem uma implicação perigosa, pois, segundo Plous (1993), nenhum problema em julgamento ou tomada de decisão tem potencial mais catastrófico que o excesso de confiança. Montier (2002) aponta que a maioria dos indivíduos enxerga de forma otimista e positiva suas próprias habilidades, além de os indivíduos se sentirem mais preparados ou com maiores habilidades em diversas atividades, tais como: senso de humor, capacidade de direção, liderança de grupos, entre outras. E, no caso de situações adversas, como perda de dinheiro em investimentos, envolver-se em acidentes ou contrair doenças, os indivíduos se consideram menos propensos a isso. Talvez por essas inúmeras razões esse seja o viés mais estudado dentro da Psicologia.

Sobre esse viés, Valikhani e Bijani (2014) identificaram que os indivíduos acreditam que o excesso de negociações não influencia no seu resultado, e que a diversificação das carteiras era mais observada por esse grupo.

Uma avaliação excessivamente otimista pode levar ao consumo de tempo e recursos dos indivíduos, o excesso de confiança é variável fundamental na compreensão da psicologia do julgamento necessário para identificar e avaliar as anomalias do mercado. Essa perspectiva pode ser adequada a outros tipos de ambientes de decisão, e quanto maior o excesso de confiança, maior a presença do viés, tornando dados aleatórios em dados confiáveis. Portanto, é necessário conhecer todo o leque de desafios associados a cada investimento e refinar a técnica de análise deles (BALI, 2012).

Segundo Lintz (2004), os indivíduos superestimam a precisão e a eficácia das análises e conhecimentos, motivados por decisões passadas que obtiveram êxito, levando-os a agir de forma semelhante. Quando ocorrem perdas, elas são condicionadas a fatores externos, tais como: fatores macroeconômicos e anomalias nas movimentações do mercado.

A presença desse viés desperta, ainda, nos indivíduos, a perspectiva de ganho acima da média do mercado, levando-os a comprar e a vender cada vez mais. No entanto, Odean (1998), em pesquisa realizada com mais de dez mil empresas, constatou que, na maioria dos casos, ao contrário do que se acredita, não se consegue vencer o mercado, demonstrando que dificilmente é possível que se alcance esse feito.

Segundo Odean (1998) e Shefrin (2002), esse viés pode ser o mais perigoso, apesar de ser o mais usual entre os indivíduos. Imergindo um pouco mais na discussão, percebe-se a superestimação das próprias capacidades como uma característica inerente ao ser humano. Barber e Odean (2001) concluíram que os homens são ainda mais afetados por esse viés do que as mulheres, levando-os a ter resultados mais negativos do que as mulheres. Mas o cerne dessa questão reina no resultado final das transações, em que ficou constatado que o acúmulo excessivo de transações se traduz em retornos abaixo da média do mercado. Ainda se acrescentam os estudos de Biais et al. (2005), que criaram um mercado experimental para avaliar a influência desse viés sobre o desempenho de carteiras e demonstraram que quanto maior a presença do excesso de confiança no indivíduo, pior será seu desempenho em relação a outros investidores.

Por fim, conclui-se que o excesso de confiança é composto por uma crença injustificada formada por um conjunto de experiências psicológicas e cognitivas que influenciam a tomada de decisão. Em geral, os indivíduos acreditam que estão mais preparados do que os seus concorrentes, sem qualquer evidência que comprove tal fato.

### 2.3.3 Ancoragem e ajustamento (*anchoring and adjustment*)

Edwards (1954) abordou esse viés cognitivo, ao demonstrar que os indivíduos, de forma geral, sustentam no seu interior valores de referência que ancoram suas percepções, apontando na direção de estimativas conservadoras.

Lichtenstein e Slovic (1971) também abordaram o tema, mas com a denominação de inversões de preferências. Na atitude de julgar em condições de incerteza, os indivíduos devem realizar estimativas que tendam a ajustar suas respostas baseados num valor inicial disponível, ou seja, a âncora do valor (TVERSKY; KAHNEMAN, 1974).

Nas decisões cotidianas, os indivíduos naturalmente utilizam-se dessa heurística para comparar o valor da âncora com o valor de referência. Vale ressaltar que esse valor deve ter caráter informativo ou como referência (GUTHRIE; RACHLINNSKI; WISTRICH, 2001). A utilidade desse viés consiste na redução do esforço cognitivo e na economia de tempo na hora de decidir.

Contudo, Tonetto et al. (2006) consideram que o julgamento pode estar enviesado e guiar para uma âncora irrelevante. A atitude dos analistas de não revisar adequadamente suas estimativas é atribuído por Shefrin (2002, 2010) ao viés da ancoragem. A ancoragem induz os agentes econômicos a formular estimativas próximas ao valor por ela sugerido e que deixa à margem probabilidades anteriores e a confiabilidade das informações. Nesse sentido, Shefrin (2002) alega que a deficiência dos indivíduos é semelhante à deficiência apresentada pelos analistas financeiros quando realizam projeções sobre lucros futuros de uma empresa. Pela âncora formada, novas informações são pouco valorizadas pelos decisores.

Sintetizando a heurística da ancoragem e ajustamento, que avalia a possibilidade de ocorrência de um evento a partir da inserção de uma âncora (base de apoio) com a possibilidade de ajuste, o princípio desse viés consiste em partir de um ponto inicial já conhecido, funcionando como âncora, então o decisor ajusta essa âncora e a adapta às suas necessidades, levando em conta as similaridades e diferenças entre o problema anterior e o atual, o que nem sempre resulta em sucesso, mesmo após as adaptações ou ajustamentos. Mesmo aceitando seu papel como relevante no processo decisório pela economia de tempo e esforço cognitivo, o julgamento pode levar a vieses, e o julgamento enviesado a uma âncora irrelevante (TVERSKY; KAHNEMAN, 1974; SHEFRIN 2002).

### 2.3.4 Aversão à perda

A literatura aponta esse viés como um dos pilares sustentadores da teoria do prospecto discutida por Kahneman e Tversky (1979). A partir da apresentação desse conceito contrariando a TUE, a área de Finanças Comportamentais ganhou notoriedade. Um ponto pouco explorado na literatura era a de que a reação dos indivíduos em relação a ganhos e perdas não tivesse o mesmo valor psicológico. Começou-se a questionar aspectos da racionalidade e repensá-los a partir de outra concepção, prova disso está no Gráfico 2, da função de valor apresentada por Kahneman e Tversky (1979).

A partir do Gráfico 2, percebe-se que é assimétrica para perdas e ganhos, sendo côncava para os ganhos, o que implica aversão ao risco, e convexa para as perdas, implicando busca do risco. Assim, a análise permite identificar o comportamento dos indivíduos em relação a ganhos e perdas. Tversky e Kahneman (1974), citando a frase de Maquiavel, de que “se as crueldades forem inevitáveis, então que se deem as más notícias todas de uma só vez [...] e as boas notícias que sejam dadas devagar para melhor se saborearem”, aconselham que os indivíduos acreditam que receberam mais quando ocorre mais de uma entrada de recursos; por outro lado, consideram que pagaram menos quando o valor é pago de uma só vez. A conclusão disso é que a preocupação maior reside nas alterações da riqueza e não no estado final dela.

Gráfico 2 – Função hipotética de valor da teoria do prospecto



Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, 1979.

Kahneman e Tversky (1979) demonstraram que a aversão à perda é mais relevante e decisiva do que o risco associado à decisão, visto que, diante de ganho certo, o investidor prefere não se arriscar a um ganho maior. A aversão ao risco é um viés bastante comum, que leva o indivíduo a agir de forma contrária ao que se propõe, ou seja, diminuir riscos e aumentar os ganhos. Todavia, percebe-se uma dificuldade por parte dos indivíduos de admitir o erro, transferindo, como citado anteriormente, essa responsabilidade a terceiros ou a fatores externos.

A aversão míope à perda propõe que o investidor não avalia as alternativas em toda a sua sequência, levando-o a perceber investimentos arriscados como menos atrativos. Corroborando Barberis e Huang (2001), o grau de aversão à perda depende dos ganhos e perdas ocorridas anteriormente, de forma que uma perda que venha em seguida a um ganho é menos dolorosa que uma perda que ocorra após outra perda.

### **2.3.5 Disponibilidade (*availability*)**

Trata-se da busca do indivíduo, na sua memória recente, acerca de determinado tema ou acontecimento, é uma forma de avaliar uma situação pela probabilidade com que outra semelhante apareça na memória. Segundo Tversky e Kahneman (1974), em determinadas situações, a facilidade que determinado fato é lembrado pelo indivíduo pode determinar uma hiper ou uma subestimação da probabilidade de o evento ocorrer. As experiências anteriormente vivenciadas e as informações disponíveis na mente são avaliadas, causando uma espécie de artifício cognitivo. A memória busca uma contextualização para aquela situação, a partir de uma construção mental baseada em fatos ocorridos anteriormente, formando, assim, um artifício cognitivo denominado disponibilidade.

Kahneman e Smith (2002), ao abordarem a Psicologia Experimental Cognitiva, comparando informações não familiares com informações familiares, encontraram que estas são mais acessadas pela memória de longo prazo, julgando serem mais realistas ou relevantes. O que essa teoria defende é que, por diversas vezes, erros no ato de decidir são cometidos devido à influência desse viés ao impedir que a melhor escolha seja tomada, independentemente de estar presente ou não na memória de longo prazo. Apesar das limitações e implicações que essa heurística pode trazer, ela é amplamente utilizada, pela facilidade e eficiência em decisões com ambiente de incertezas. Ainda se acrescenta o fato de, intuitivamente, os indivíduos utilizarem-na no processo decisório.

Corroborando Tonetto et al. (2006), mesmo com os prejuízos ocasionados pela utilização de heurísticas, não seria possível viver sem utilizá-las, não há sentido em ter que avaliar todas as probabilidades possíveis antes de cada decisão do cotidiano. Logo, não é possível, no mundo contemporâneo, viver sem utilizar heurísticas. O cerne consiste em mensurar o grau de utilização e o senso crítico para sanar as limitações cognitivas dos seres humanos.

A heurística da disponibilidade procura entender a frequência em que se avalia a possibilidade de ocorrência de eventos pelo quão fácil consegue-se lembrar da ocorrência de um evento. Os julgamentos são com base na presença memorial do indivíduo.

Segundo Brabazon (2000) e Tversky e Kahneman (1974), essa heurística está presente devido à capacidade limitada dos indivíduos em memorizar tudo ao seu redor, induzindo a concentrar-se em fatos particulares ao invés da situação completa, levando esse fato isolado na memória do indivíduo a ser uma representação do todo.

Nessa heurística, os decisores ou gerentes avaliam a frequência do evento por meio da lembrança na memória, ou seja, quanto mais lembranças do evento, maior a probabilidade de se evocá-lo na memória do decisor (KAHNEMAN; SLOVIC; TVERSKY, 1988). Assim, o processo decisório recebe as contribuições dessa heurística a partir do momento em que um fato ou acontecimento facilita na tomada de novas decisões. Porém, esse atalho mental possui suas desvantagens, tais como: uma decisão anterior estava imersa num cenário que, na maioria das vezes, apesar de semelhante, não é igual ao cenário atual, configurando-se como uma falha cognitiva.

Ao final da análise dessa heurística é que, de certa forma, o que se persegue é uma facilitação do processo decisório, por vezes tão difícil e traumático aos indivíduos e às organizações. Acrescenta-se, ainda, o fato de a literatura apontar como decisores ou gestores os usuários desses vieses, mas cabe aqui uma reflexão a um nível mais elementar da utilização deles. Veja-se o seguinte questionamento: quem, em algum momento, no ato de decidir, recorreu a lembranças ou a acontecimentos vividos ou presenciados antes de tomar uma decisão? Então, sugere-se que esses vieses participem do cotidiano de todos os indivíduos na hora de decidir, e que sejam utilizados de forma a contribuir, mas sem limitar a capacidade decisiva de cada indivíduo.

Fechando a discussão, constata-se que a capacidade de raciocínio é limitada, o que induz a busca por heurísticas que otimizem tempo e simplifiquem as decisões, uma vez que são estabelecidas a partir dos parâmetros razoáveis de escolha. O aspecto intuitivo é inerente aos indivíduos, então, nada mais plausível do que arraigar-se desse pressuposto para adicioná-

lo ao processo decisório, visto que não são pressupostos excludentes. O somatório da lógica com a intuição torna o processo decisório mais eficiente, pois trata-se de um processo de integração com “o melhor” que cada área pode proporcionar, o que está em conformidade com os achados de Macedo, Alyrio e Andrade (2007) e Macedo, Dantas e Oliveira (2012).

## 2.4 TEORIA DA UTILIDADE ESPERADA

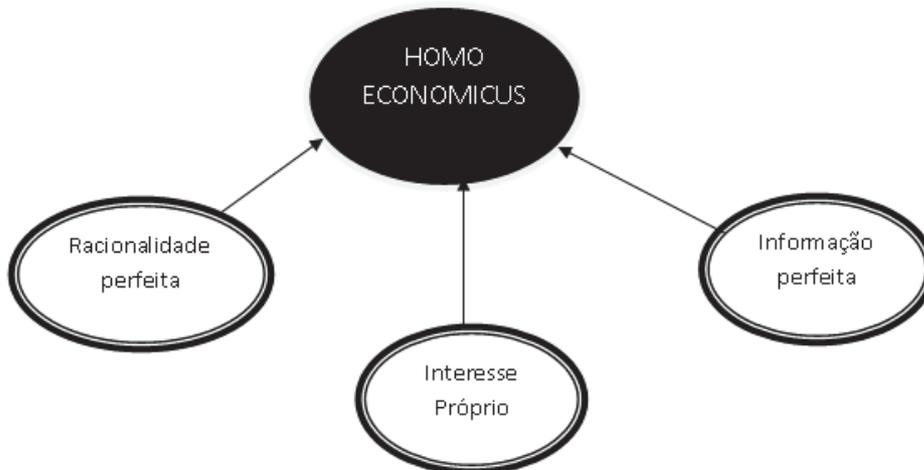
A TUE foi um dos primeiros modelos teóricos criados com o propósito de se compreender o comportamento dos indivíduos em processos de tomada de decisão envolvendo as variáveis risco e incerteza. Essa teoria remonta à ideia inicial de Bernoulli em 1738, quando ele tentou solucionar o paradoxo denominado de São Petesburgo, que era um jogo de “cara ou coroa” no qual uma moeda era lançada ao ar em cada etapa, vencendo cada vez que a moeda desse “cara”, e o jogo era encerrado quando a moeda desse “coroa” (MARTIN, 2011).

No mesmo trabalho, Bernoulli destacou, também, que os indivíduos não analisam o risco pela ótica do retorno esperado e sim pela utilidade esperada. Então, pela equação apresentada, Bernoulli demonstrou que, embora o retorno esperado para o jogo se apresentasse como infinito, a utilidade para o jogo era finita, explicando, assim, os comportamentos observados e acabando com o paradoxo proposto por ele. Essa contraposição entre aumento dos ganhos e diminuição da utilidade esperada leva a determinar um valor máximo com que cada indivíduo aceitará jogar. Dois séculos após os achados de Bernoulli, Von Neumann e Morgenstern elaboraram a TUE (ABDELLAOUI, 2002).

A TUE assume que o comportamento do mercado é guiado por incentivos materiais, e as decisões econômicas são guiadas por egoísmo e racionalidade, dominando-se a análise de tomada de decisão sob risco. Essa teoria apresenta um caráter normativo de escolha racional e amplamente aplicado como um modelo descritivo do comportamento econômico. Dessa forma, ser racional significa utilizar as informações disponíveis de forma organizada e racional para escolher a melhor alternativa disponível. Nessa linha, considera-se, também, o aspecto da interligação entre as decisões, levando-se em conta as consequências futuras das decisões atuais (MACEDO JUNIOR, 2003).

Os pilares sustentadores dessa teoria ressaltam que os indivíduos são racionais e visam maximizar o prazer e minimizar a dor, utilizando-se da função utilidade da teoria. No século XIX, John Stuart Mill denominou tais atributos de *homo economicus*, a partir do qual Statman (2006) elencou três características, conforme descrito na Figura 3.

Figura 3 – Comportamento para formar o *homo economicus*



Fonte: adaptado de Statman, 2006.

Percebe-se, pela Figura 3, que o denominado *homo economicus* é constituído por características inerentes aos seres humanos de maneira geral, porém a junção dessas três características formam o conceito que serve como parâmetro para os pressupostos da economia dos indivíduos. Evidencia-se que aspectos, tais como: preferências, intuições, sentimentos e “achismos”, não fazem parte do modelo e são resultado das imperfeições dele, suscitando, assim, a abertura de um novo viés de pesquisa e avanço na teoria.

#### 2.4.1 Novas abordagens do processo decisório

Novos trabalhos abordando as imperfeições no comportamento decisório dos indivíduos geraram uma nova onda de estudos utilizando conceitos da Neurociência e Neuropsicologia (BECHARA, 2004), além de trabalhos no campo da Psicologia e da Psiquiatria (ERNST et al., 2004) que passaram a compor um novo arcabouço teórico denominado Finanças Comportamentais e Neuroeconomia.

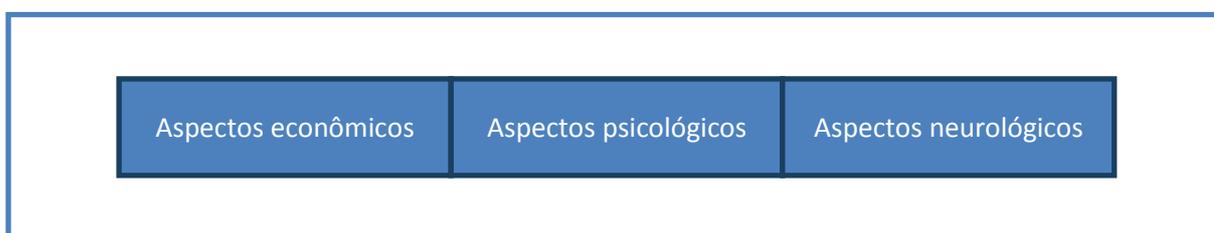
Segundo Glimcher e Rustichini (2004), além da abordagem econômica tradicional já estudada, surgiram outras abordagens alicerçadas em aspectos psicológicos e neurais, a saber:

- a) Econômica: analisa a tomada de decisão por meio de aspectos matemáticos e utilização de teoremas, sendo o indivíduo racional e previsível no seu comportamento, assumindo a aversão ao risco como caso padrão;

- b) Psicológica: os sujeitos são aversos ao risco e a mecanismos psicológicos, essa análise pressupõe que os indivíduos possuem utilidades subjetivas que os condicionam a ser mais sensíveis às perdas em relação aos ganhos; e
- c) Neurológica: a análise tem como base os estímulos visuais e sua propagação no sistema motor.

Observa-se, na Figura 4, os aspectos abordados pelas Finanças Comportamentais.

Figura 4 – Aspectos conceituais das Finanças Comportamentais

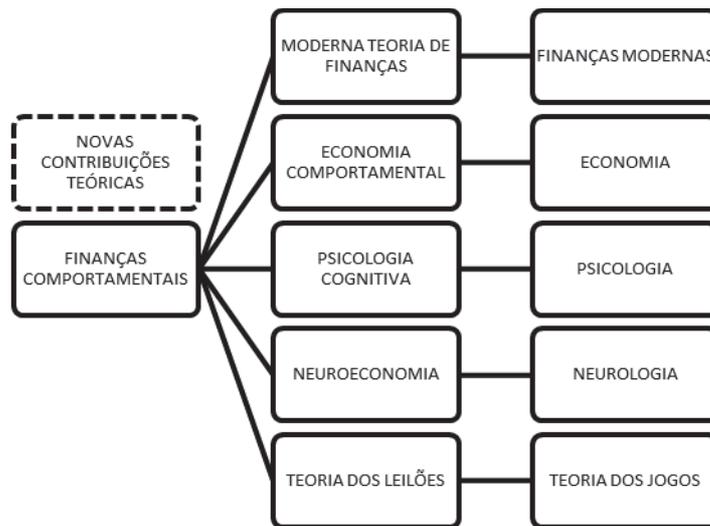


Fonte: o autor, 2015.

Os autores supracitados adicionam, ainda, que enquanto economistas e psicólogos colaboram no aprimoramento dos modelos conceituais e ferramentas para compreender e modelar o comportamento decisório, a Neurociência trabalha para fomentar ferramentas para o estudo dessa ciência. A junção dessas três abordagens permitirá atingir um novo patamar de explicação para essa nova ciência que surge. Aliado a isso, o avanço nas pesquisas em Neurociência e Neuroeconomia tem contribuído para o entendimento do processo de tomada de decisão, e, por meio disso, constatou-se que os indivíduos decidem baseados, também, em aspectos emocionais, fortalecendo o aprofundamento das pesquisas sobre o tema. Dessa forma, ao aceitar que emoções influenciam na tomada de decisão, estabeleceu-se um sistema dual formado por razão e emoção (BECHARA; DAMÁSIO, 2005).

Avançando um pouco mais na discussão, pode-se sintetizar a contribuição de outras áreas ao arcabouço teórico das Finanças Comportamentais aliando-se os trabalhos de Skinner (1957), Kahneman e Tversky (1979), Sternberg (2000), Macedo Junior (2003) e Ferreira (2007), nos quais se pode contemplar, de uma forma geral, as seguintes áreas como sendo participantes das Finanças Comportamentais (Figura 5):

Figura 5 – Contribuição de outras áreas às Finanças Comportamentais



Fonte: o autor, 2015.

Conforme apresentado na Figura 5, as Finanças Comportamentais, em seu arcabouço conceitual, receberam contribuições de diversas áreas para constituir os seus pressupostos fundamentais. Essa constatação é importante, pois o estudo isolado do comportamento dos indivíduos demonstrava ser insatisfatório às exigências atuais. Kahneman e Tversky (1979) têm seu grande mérito nessa concepção de união de conhecimentos de várias áreas. Levando-se em consideração que a formação de ambos era em Psicologia, trazer à discussão teórica aspectos de comportamento aos conceitos impregnados pela Economia durante várias décadas era uma barreira difícil de se ultrapassar. Porém, o que se presenciou, apesar das resistências iniciais, foi a adoção dessa nova área como uma possibilidade de avanço conceitual.

Essa perspectiva multidisciplinar de pesquisa com conceitos advindos das mais variadas áreas oferece subsídios às Finanças Comportamentais, com o intuito de construir um modelo teórico profundo do comportamento humano nos mercados e em outras negociações financeiras, sustentado no pressuposto de que os indivíduos estão sujeitos a vieses comportamentais que, por vezes, os afastam de uma decisão centrada na racionalidade.

Shefrin (2010) caracteriza as Finanças Comportamentais como um novo paradigma que poderia orientar e sustentar inovações metodológicas, aliando conceitos das diversas áreas citadas, além de novas áreas a contribuir com o tema.

Finalizando a discussão, Ferreira (2007) trata como natural o intercâmbio entre as áreas citadas, acrescentando, ainda, que, além de possível, é desejável, ao passo que o conhecimento compartilhado acerca do comportamento econômico dos indivíduos tem se apresentado como enriquecedor.

## 2.5 TRAÇOS DE PERSONALIDADE

A literatura financeira é considerada um fator primordial para os investidores tomarem suas decisões, além disso, têm-se fatores demográficos e de personalidade como importantes variáveis formadoras desse processo decisório e que provocam desvios comportamentais nos indivíduos (SADI et al., 2011).

O estudo da personalidade foi fonte de inspiração durante muitos anos de um conjunto diversificado de conceitualizações e teorias com objetivo de compreender, explicar e prever o comportamento humano. Assim, personalidade é conceituada como a propensão para determinado comportamento ou como a disposição para exibir um determinado comportamento ou resposta mediante várias situações. É conceituada, também, como um indicador de prevenção de comportamentos (MCCRAE; COSTA, 1999; CAPRANA; CERVONE, 1999; RAUCH; FRESE, 2000).

No mesmo prisma, Carducci (2009), após uma análise dos conceitos de vários autores, elencou três características que considerou principais a partir dessas definições: (a) singularidade do ser humano, em que cada indivíduo apresenta um funcionamento biológico, disposicional, cognitivo, evolutivo e cultural específico; (b) consistência do comportamento, em que o indivíduo apresenta um padrão coerente de comportamento exibido num conjunto distinto de situações e em diferentes momentos; e (c) conteúdo e processo, em que a personalidade sofre influência dos processos internos que a compõem e são construídas ao longo do tempo por meio de diferentes situações vividas pelos indivíduos.

Em função das características elencadas anteriormente, Carducci (2009) definiu personalidade como um conjunto de características possuídas por uma pessoa influenciada por suas cognições, motivações e comportamentos em diversas situações, e entende-a, ainda, como uma construção psicológica única de cada indivíduo. Dessa forma, o estudo da personalidade induz uma análise científica das diferenças individuais.

Conforme comenta Pasquali (2003), personalidade também é denominada temperamento, envolvendo aspectos como emocionalidade, sociabilidade, reatividade, energia e interação com o ambiente. A amplitude de conceitos e autores que estudam o tema leva a discussão às diversas áreas, tais como: Economia, Psicologia, Saúde, Tecnologia, Negócios, Justiça e Política, dentre outras (CARDUCCI, 2009). Essa amplitude permite à literatura traçar várias vertentes de pesquisa acerca do tema. Assim, é necessária à delimitação de uma área específica dentro da teoria da personalidade, devido ao seu escopo e abrangência. Dessa forma, dentro da teoria da personalidade, optou-se por estudar apenas os traços de

personalidade, pois, conforme consta na literatura, eles têm influência no processo decisório dos indivíduos.

Pesquisas como a realizada por Rustichini et al. (2012) concluíram que, ao se introduzir traços de personalidade, obtém-se um incremento na capacidade de explicar o comportamento econômico, corroborando os pressupostos das Finanças Comportamentais, que traz à discussão os aspectos psicológicos como influenciadores do processo de tomada de decisão. Rustichini (2009) identificou, ainda, que os traços de personalidade são ferramentas poderosas na previsão de resultados econômicos.

Segundo Cloninger (2003), pode-se dividir o estudo da personalidade em duas categorias, que são tipos ou traços. Segundo o autor, classificam-se tipos como derivações das abordagens tradicionais que propõem amplas categorias de personalidades, enquanto que pode-se mensurar os traços quantitativamente, sendo a característica diferenciadora entre os indivíduos. Traços de personalidade são componentes básicos da personalidade, conduzindo a um determinado tipo de comportamento dos indivíduos. E, ainda, permitem uma descrição precisa da personalidade, uma vez que formam um conjunto mais focalizado de características.

No processo de construção da personalidade, Catell (1947 apud BORGHANS et al. (2008) classifica a personalidade como um processo construído pela genética aliado aos fatores sociais e ambientais. Rustichini (2009) cita que, mesmo que a teoria da personalidade seja uma teoria das diferenças individuais, a compreensão dessas diferenças significa compreender o processo decisório.

Ademais, os traços são, como citou Cloninger (2003, p. 211), “constructo teórico que descreve uma dimensão básica da personalidade”. Citando Catell (1947 apud BORGHANS et al. (2008), dizem que é possível mensurar, por meio de estatística, os traços de personalidade de um indivíduo, possibilitando predizer seu comportamento futuro. Dessa forma, pode-se concluir que traços de personalidade exercem restrições no comportamento dos agentes antes de decidirem, ao passo que os parâmetros econômicos são interpretados como consequência dessas restrições.

A amplitude do número de aplicações dos conhecimentos gerados na literatura acerca da teoria da personalidade tem guiado os pesquisadores a sistematizarem seus conceitos por meio da criação de quadros teóricos abordando as diferentes correntes de pensamento, de forma a tentar explicar o comportamento humano (NUNES, 2012).

### 2.5.1 Testes de personalidade

Na década de 1930, McDougall sugeriu analisar a personalidade dos indivíduos a partir do método *Big Five*, após a evidenciação, por parte da literatura, dos traços de personalidade. Goldberg (1981) realizou uma compilação do modelo denominando de *Big Five* em alusão aos fatores que constituíram a unidade de análise. Segundo Hutz et al. (1998), descobriu-se esse método acidentalmente, constituindo-se de uma generalização empírica replicada por inúmeros pesquisadores e com a ressalva de não ser baseado em qualquer teoria específica.

Conforme demonstrado por Prinzie et al. (2009), a pesquisa acerca da personalidade obteve um novo impulso a partir do estabelecimento de um consenso sobre sua estrutura por meio do modelo fatorial das cinco forças. Assim, os cinco fatores considerados fundamentais eram: (a) neuroticismo; (b) extroversão; (c) abertura à experiência; (d) amabilidade; e (e) conscienciosidade.

Esse modelo ganhou notoriedade segundo os autores supracitados, devido à sua aplicação em diversos países e realidades distintas, demonstrando um grande poder de explicação da personalidade dos indivíduos. Vale ressaltar que os traços de personalidade diferem de indivíduo para indivíduo, no entanto, são constantes e estáveis em cada indivíduo (REBOLLO; HARRIS, 2006).

No Brasil, denominou-se esse modelo de Cinco Grandes Fatores (CGF). A partir da elaboração desse modelo, realizaram-se diversos estudos, como, por exemplo, o de McCrae e Costa (1999), Onisini (2006) e Trentini et. al. (2009), que desenvolveram uma escala em que os indivíduos, ao responderem um questionário, se posicionavam mediante os cinco fatores. Os estudos foram realizados com estudantes de Psicologia e concluíram que a escala *Big Five* é aplicável a realidade brasileira sendo denominada CGF.

A pesquisa realizada por Lin (2011) com 554 investidores da bolsa de Taiwan, ao analisar os traços de personalidade e os vieses comportamentais e constataram que os traços extroversão, conscienciosidade e abertura à experiência tem relação positiva e significativa com o excesso de confiança. Sadi et. al. (2011) ao estudar investidores do mercado de Tehran, aplicou um questionário com 200 investidores para avaliar os efeitos dos traços de personalidade e conclui que existe relação direta e positiva entre abertura à experiência e excesso de confiança.

Nicholson et al. (2005) consideram-no como um dos modelos mais populares para testar personalidade, e informam que muitas pesquisas têm sido realizadas no intuito de melhorar o

modelo. O Quadro 2 apresenta o modelo *Big Five*, com as principais características dos indivíduos.

Quadro 2 – Descrição dos tipos de personalidade a partir do modelo *Big Five*

<b>NEUROTICISMO</b>	
<b>Reativo</b>	<b>Resiliente</b>
Responde emocionalmente a eventos que normalmente não afetariam a maioria das pessoas. Problemas de controle emocional diminuem sua capacidade de pensar com clareza, tomar decisões e enfrentar o estresse eficazmente.	Não fica aborrecido facilmente. Tende a ser emocionalmente estável e calmo. A frequência elevada de emoções positivas é um componente de extroversão.
<b>EXTROVERSÃO</b>	
<b>Extrovertido</b>	<b>Introvertido</b>
Apresenta a tendência de buscar companhia e estímulo de outros, grande envolvimento com o mundo externo e gosta de estar com as pessoas. Fala muito quando está em grupo.	Tende a ser quieto, discreto e desligado do mundo social. Sua falta de envolvimento social não deve ser interpretada como timidez ou depressão. Prefere ficar sozinho.
<b>CORDIALIDADE</b>	
<b>Cordato</b>	<b>Desafiador</b>
Apresenta tendência a ser compreensivo e cooperativo com outras pessoas. Valoriza o bom relacionamento com os outros. Possui uma visão otimista da natureza humana.	Os interesses pessoais são mais relevantes que o bom relacionamento. Não se preocupa com o bem-estar dos outros. Tende a ser desconfiado e hostil.
<b>ABERTURA À EXPERIÊNCIA</b>	
<b>Explorador</b>	<b>Preservador</b>
É atraído por arte, emoção, aventura e ideias fora do comum. É imaginativo e criativo. Intelectualmente curioso. Tende a agir de forma mais individualista e não conformista.	Tem preferência por coisas simples, diretas e óbvias, ao invés de coisas complexas. Prefere familiaridade ao invés de novidade, é conservador e resistente à mudança.
<b>CONSCIENCIOSIDADE</b>	
<b>Focalizado</b>	<b>Flexível</b>
Apresenta tendência para a autodisciplina, para agir com responsabilidade e para lutar para ser bem-sucedido. Não se mete em problemas e alcança níveis elevados de sucesso com planejamento e persistência. Provoca reações positivas nos outros sendo considerado inteligente e confiável.	É criticado por não ser confiável por não ter ambição e não conseguir seguir normas. No entanto, vive poucas experiências curtas e prazerosas e nunca é considerado convencido ou arrogante. Devido à falta de tempo, às vezes toma decisões impulsivas julgando ser a forma adequada.

Fonte: adaptado de Onisini, 2006.

Devido à ampla descrição dos traços de personalidade proposto pelo modelo *Big Five* ressaltado por McCrae e Costa (1999), ele tem se revelado adequado em diferentes países, o que tem provocado uma grande utilização dele em pesquisas que envolvam traços de personalidade e outras variáveis. Pode-se, ainda, considerá-lo como um modelo universal, independente dos efeitos linguísticos e culturais, além do seu aspecto de estabilidade ao longo do tempo (COSTA; MCCRAE, 1997; SAUCIER; HAMPSON; GOLDBERG, 2000).

O modelo *Big Five* representa um constructo dentro do qual o indivíduo se coloca em cada uma das classificações, corroborando, assim, Bachir et al. (2013), ao reconhecer que essas cinco dimensões englobam praticamente todos os tipos de personalidade dos indivíduos.

Apesar de toda a teoria existente englobando outras possibilidades de estudos sobre os traços de personalidade, assume-se a premissa de que os cinco fatores são representativos para identificar o perfil dos indivíduos.

## 2.6 PERFIL DE RISCO (PERCEPÇÃO E TOLERÂNCIA)

Ao definir risco, necessita-se também se definir incerteza, pois, são conceitos associados e que demandam complementaridade. O risco é aplicado a resultados que, embora não sejam certos, existe uma probabilidade de medida ou acontecimento. No caso da incerteza, está associada ao conceito de que não se pode prever o resultado por meio de probabilidades. (GITMAN, 1997; CASAROTTO FILHO; KOPITKE, 1998; MARSHALL, 2002), A diferença entre os dois conceitos, segundo Kyenes (1973), reside na existência da probabilidade, pois, no caso do risco, o indivíduo não tem certeza, mas tem como medir o grau de certeza daquela decisão por meio da probabilidade. No caso da incerteza, não é possível realizar essa medida, de forma que o indivíduo tem que decidir sem qualquer parâmetro de escolha.

A definição de risco percebido é um conceito inicialmente aplicado na área de Psicologia, atualmente estendido às áreas de Filosofia, Economia, Estatística, Tomada de Decisão e Comportamento do Consumidor. Bauer (1960) definiu risco percebido como as consequências produzidas pelo comportamento de compra ou consumo que não se pode antecipar e que trazem dissabores. Após esse período, adicionaram-se as expectativas dos indivíduos envolvidos nas decisões de compra, assim como as perdas envolvidas, criando um hiato entre o esperado e o obtido.

Na literatura, existe um amplo campo de definição para o risco baseado em comportamentos, pontos de vista, ambiente, campo de aplicação, enfim, um elenco extenso e composto acerca da definição e da mensuração do risco. Nesse contexto, Ricciardi (2004) define risco como um produto da probabilidade de ocorrência de um evento e as respectivas consequências. Implicitamente, na sua concepção, o risco traz junto a si a incerteza, pois, segundo Yates e Stone (1994), onde não existe incerteza e os resultados são conhecidos não existe risco. Dessa forma, a percepção de risco passa a ser o componente principal do processo decisório (LOOMES; MEHTA, 2007; DOWLING, 1986).

Pode-se conceber, ainda, o risco com uma relação entre escolhas e consequências. Loewenstein et al. (2005), no seu modelo proposto, consideram que as emoções influenciam a avaliação cognitiva, que, por sua vez, influenciam o processo de tomada de decisão. Essa

interação resulta na divergência entre emoções e avaliações cognitivas, prevalecendo a emoção no momento de decidir. Forgas (1995) atenta para o fato de que quanto mais complexa for a situação, mais é ressaltado o âmbito emocional na decisão, ou seja, no momento mais difícil, as emoções “dominam” ainda mais os indivíduos.

A percepção de risco é composta por dois sistemas, os quais Kahneman (2012) denominou Sistema I e Sistema II, segundo o qual, no Sistema I, o indivíduo utiliza-se da probabilidade, da razão e da lógica; e no Sistema II, o indivíduo age de maneira intuitiva, rápida e automática, mais com a emoção do que com a razão. Dessa forma, Slovic et al. (2004) consideram o risco como um “sentimento” que indica o grau de segurança de determinada decisão.

Segundo Frankfurter, McGoun e Chiang (2002), existem duas abordagens para se analisar o risco, que são: (a) a abordagem tradicional, baseada na observação de eventos passados por meio da frequência de acontecimentos; e (b) a abordagem comportamental, a partir de aspectos e características psicológicas dos indivíduos.

Para Meertens e Lion (2008), existe subjetividade na avaliação do risco, pois, com o mesmo conjunto de informações, os indivíduos tomam decisões diferentes decorrentes da forma distinta de avaliação do risco, caracterizando, assim, a propensão ao risco como um fator individual. E no âmbito das Finanças Comportamentais, Hallahan, Faff e Mckenzie (2004) consideram que a tolerância ao risco é um traço de personalidade.

O risco percebido está relacionado com o objetivo da decisão a se tomar. Dessa forma, ele surge a partir do momento em que a percepção do indivíduo decisor não garante que a decisão tomada trará resultados semelhantes aos esperados, ou, ainda, quando se poderá mensurar o resultado apenas após a decisão tomada (MITCHEL, 1999; LOOMES; MEHTA, 2007).

Apesar das divergências na literatura acerca da definição de risco percebido, Dowling (1986) constatou que a variável similar entre as pesquisas realizadas é que o conceito de risco está relacionado ao comportamento humano de escolha dividido em duas etapas: (a) avaliação; e (b) escolha das alternativas disponíveis no processo decisório (SOLOMON, 2002).

Para Weber, Blais e Betz (2002), a preferência do investidor reflete a troca entre o benefício esperado e o risco percebido, sendo este uma variável diferente para cada indivíduo em função do contexto da tomada de decisão. Segundo Grable (2000), essa quantidade de incerteza em relação ao retorno de um investimento que o investidor aceita experimentar é conceituada como tolerância ao risco.

Alguns trabalhos propõem um corpo genérico de dimensões passível de aplicação em variados tipos de empresas, e divididos em cinco categorias: (a) financeiro; (b) funcional; (c) físico; (d) social; e (e) psicológico, de forma que essas dimensões influenciam no processo decisório. Essa visão consolidada permite analisar o risco como essencial para desenvolver a confiança em áreas como Economia e Psicologia (TUU; OLSEN; LIHN, 2011; MITCHEL, 1999).

A percepção de risco é um aspecto individual que pode ser afetado tanto por aspectos cognitivos quanto por aspectos afetivos. A literatura aponta que as pessoas raramente enxergam o risco como uma medida objetiva, mas sim como uma medida subjetiva. O processo decisório torna-se complexo a partir do momento em que toma por base a percepção dos riscos e dos benefícios associados a ele, e não em função dos riscos reais, como se acreditava anteriormente. Com isso, pode-se entender que o risco é uma associação entre a percepção e o resultado da decisão tomada (LOOMES; MEHTA, 2007; GANZACH, 2000).

No momento de avaliação do resultado, o decisor considera que será positivo se o benefício obtido for igual ou superior ao esperado no momento da decisão, ou seja, o benefício percebido é que vale como parâmetro de sucesso. Então, havendo ganho, ele somente será considerado como benéfico se o valor percebido for maior ou igual àquele valor do momento da decisão (LOOMES; MEHTA, 2007). No âmbito empresarial, deve-se direcionar o efeito negativo da percepção de risco de forma a obter a lealdade do consumidor (CHEN; LI, 2007). Analogamente, deve-se aplicar esses pressupostos a outras áreas de conhecimento, tais como Finanças.

Segundo Shefrin e Statman (1993) a aversão ao risco não é percebida de forma constante pelos indivíduos ao longo de sua riqueza. Dessa forma Kahneman e Tversky (1979), identificaram que os indivíduos tendem a correr mais riscos quando as perdas são antecipadas e se dispõem a se conformar quando os ganhos estão certos.

O aspecto da aversão ao risco está presente em muitos indivíduos e se evidencia e os afeta de forma diferente em um âmbito mais individual (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979). Pesquisas têm demonstrado que o nível de propensão é relativo ao nível de disponibilidade de recursos. Dessa forma, os que possuem mais recursos tendem a correr mais riscos do que os que possuem menos recursos (YOOK; EVERALT, 2003). O grau de propensão ao risco é um constructo multidimensional e composto por quatro componentes, a saber: (a) atitude; (b) capacidade; (c) propensão; e (d) conhecimento (WONG; CARDUCCI, 1991).

Como a percepção dos tomadores de decisão é um fator importante das suas decisões de investimento, sua personalidade também interfere, assim como a negociação e as

características psicológicas relacionam-se tanto, ao passo de não ser possível estudar uma sem a presença da outra. E, apesar de os modelos de decisão considerarem o lado racional dela evitando aspectos da personalidade dos indivíduos, elementos como opinião e experiência são importantes no ato de decidir (SADI et al., 2011).

A classificação dos indivíduos em relação ao risco é categorizada por Nicholson et al. (2009) em três grupos: (a) pessoas propensas ao risco; (b) pessoas avessas ao risco; e (c) pessoas que variam no comportamento em função da situação, podendo ser propensa ou avessa ao risco. A terceira categoria apresenta como característica aversão ao risco em situações de ganho e propensão ao risco em situações de perda certa, corroborando os achados de Kahneman e Tversky (1979), unindo duas perspectivas, que vivenciam frequentes debates acerca do grau de tolerância ao risco, se é derivado dos traços de personalidade ou se representa um aspecto circunstancial (CORTER; CHEN, 2005). Segundo Grable (2000), tolerância ao risco conceitua-se como a quantidade de incerteza que o investidor aceita experimentar em relação ao retorno de um investimento.

A ocorrência de eventos de grande magnitude, como descoberta de doença grave, mudança de emprego ou fim do casamento, não alteram de forma definitiva a disposição ao risco, mas sim características demográficas, tais como idade e sexo. Dessa forma, percebe-se que a percepção de risco é uma característica relativamente estável e permanece inalterada ao longo da vida do indivíduo (SAHM, 2012; VAN DE VENTER; MICHAYLUK; DAVEY, 2012). Por outro lado, existem linhas de pensamento que divergem dessa opinião. Hamid et al. (2013) comentam que a percepção de risco é um processo contínuo de aprendizagem e mutável ao longo do tempo. O Quadro 3 apresenta algumas pesquisas que relacionam tolerância ao risco e variáveis sociodemográficas.

Quadro 3 – Relação entre variáveis sociodemográficas e tolerância ao risco

Variável	Achados da pesquisa	Autores
<b>Idade</b>	A tolerância ao risco diminui com a idade	Yao, Hanna e Lindamood, (2004); Hallahan, Faff e McKenzie (2004); Fan e Xiao (2006); Deaves et al. (2007); Damodaran (2009)
<b>Sexo</b>	A tolerância ao risco é maior entre os homens	Kristiansen (1990); Slovic (1992); Spigner et al. (1993); Flynn et al. (1994); Jungermann et al. (1996); Barsky et al. (1997)
<b>Estado civil</b>	A tolerância ao risco é maior entre os solteiros	Hawley e Fujii (1993); Roszkowski et al. (1993); Yao et al. (2004); Grable e Joo (2004); Hallahan, Faff e McKenzie (2004)
<b>Renda</b>	A tolerância ao risco aumenta com a renda	Grable (2000); Chiremba (2004); Chaulk et al. (2003); Fan e Xiao (2006); Grable e Joo (1999, 2004); Grable, Lytton e O'Neill (2004)
<b>Escolaridade</b>	A tolerância ao risco aumenta com o grau de educação	Grable e Joo (1999); Sung e Hanna (1996a); Grable (2000); Chang et al. (2004); Fan e Xiao (2006); Gava e Vieira (2006)

Fonte: adaptado de Grable (2000), Gava e Vieira (2006), Van de Venter, Michayluk e Davey (2012), Eckel e Grossman (2008) e Schubert (2006).

Vale ressaltar que, apesar do grande número de pesquisas realizadas, algumas variáveis sociodemográficas, tais como sexo e renda, apresentam resultados controversos a cada pesquisa. Porém, de forma geral, os resultados apontam para maior propensão ao risco por parte dos homens em relação às mulheres. Ainda com relação ao viés excesso de confiança, constatou-se anteriormente que os homens são mais propensos a ele do que as mulheres (VAN DE VENTER; MICHAYLUK; DAVEY, 2012; REBOLLO et al., 2006; SCHUBERT et al., 1999).

Segundo Westphal (2014), percepção de risco é o julgamento que os indivíduos fazem de forma subjetiva sobre as características e sobre a gravidade de determinado risco. Além disso, o aspecto da subjetividade leva os indivíduos a decidirem sobre determinado evento, levando em consideração a probabilidade e o nível de propensão a incorrer nessa probabilidade em função das suas consequências (SJÖBERG; MOEN; RUNDMO, 2004). Assim, Weinstein (1980) trouxe à definição da percepção de risco outras variáveis que interferem e influenciam no processo de escolha, o que faz da percepção de risco um constructo multidimensional de aspecto social e cultural e que reflete crenças, valores, símbolos, história e ideologia.

As várias dimensões comentadas por Weinstein (1980) indicaram que o conceito de percepção de risco é multidimensional, que, por sua vez, demanda estudos de várias áreas. Dessa forma, Slovic (1987) já demonstrou que essa construção conceitual teve contribuições de áreas como Sociologia, Ciência Política, Antropologia e Psicologia. Um aspecto importante foi a presença de heurísticas ou vieses no julgamento por parte dos indivíduos no momento de decidir, deixando de lado apenas a probabilidade existente de um fenômeno ocorrer (SLOVIC, 1987) e utilizando-se de outros procedimentos de escolha, o que, segundo Sjöberg, Moen e Rundmo (2004), seria o grande avanço da área.

Finucane et al. (2003) apontaram que os indivíduos confiam parcialmente em seus sentimentos para reconhecer e julgar qual a melhor alternativa de decisão, demonstrando, assim, que as diferenças individuais levam a decisões diferentes.

Slovic (1999) estabeleceu uma distinção entre probabilidade de risco e percepção de risco, partindo do princípio de que risco real e risco percebido são duas dimensões distintas. Para o autor, a relação entre risco e a resposta ao risco passa por valores e crenças considerando que uma avaliação técnica e outros fatores são relevantes na forma como os indivíduos percebem e respondem aos riscos. Dessa forma, o que afeta os indivíduos não é o risco real, mas sim sua percepção sobre esse risco.

Ainda segundo Slovic (2000), diferenças de crenças, controle e outros fatores sociais são determinantes na diferença de julgamentos entre sexo e raça. O autor encontrou, nas suas pesquisas, que homens brancos percebem menos riscos do que outros, pois estão envolvidos na criação e no controle da tecnologia, recebendo mais os benefícios proporcionados por ela. Por outro lado, homens não brancos e mulheres percebem riscos mais elevados, por possuírem menos controle dessas atividades e, conseqüentemente, receberem menos benefícios.

Sobre a forma de alocação de ativos, Grable e Lytton (2001) definem que a tolerância ao risco é um dos principais fatores que determinam a tomada de decisão, que existem no mundo financeiro várias medidas utilizadas para a determinação do nível de tolerância e que os profissionais e acadêmicos, nos seus debates e materiais disponibilizados, não conseguiram elaborar um instrumento que englobe todas as variáveis necessárias para mensurar o risco. Assim, vários instrumentos são utilizados, no entanto eles sugerem a escala SCF como um indicador capaz de avaliar o nível de tolerância ao risco dos indivíduos. Apesar das carências ou ausências que a escala SCF pode apresentar, os autores sustentam que nenhuma outra medida conseguiu obter resultados superiores a ela, reforçando a contribuição que ela tem no desenvolvimento do conceito de tolerância ao risco no âmbito individual.

Ainda sobre a questão da SCF, os autores avaliaram vários estudos com a escala sendo variáveis dependente e independentes, e os achados apontaram para a consistência nos resultados encontrados ao longo dos anos, o que indica ser uma boa medida de avaliação. Ademais, quando se tem a SCF como variável dependente, características sociodemográficas, como idade, renda, sexo e escolaridade, tendem a apresentar poder explicativo sobre a tolerância ao risco. Os autores fazem a ressalva da ausência de multidimensionalidade da escala, o que não deve servir de invalidação da escala. Entre os achados de Grable e Lytton (1999, 2001), a escala SCF tem um papel de destaque entre os usuários na formação do perfil de tolerância ao risco e que nenhuma outra medida utilizada atualmente invalida a escala SCF.

Pode-se explicar estudos sobre traços de personalidade e comportamento de risco por características da personalidade em várias situações (BROMILEY; CURLEY, 1992). Essa influência dos vieses cognitivos, traços de personalidade e características sociodemográficas são constantes na literatura e, por apresentar resultados diferentes em várias pesquisas, aponta para uma lacuna teórica a se preencher, tal como se pretende neste trabalho.

## 2.7 LEILÕES

Esse método de compra e venda existe há muitos séculos como mecanismo de determinar o preço a pagar por um determinado bem ou serviço. No campo dos estudos acadêmicos, pode-se considerá-lo um fenômeno contemporâneo. Mesmo sendo considerado uma importante técnica de alocação de bens, os leilões não têm despertado o devido interesse por parte dos pesquisadores no Brasil, sendo as principais pesquisas realizadas no âmbito de leilões de venda de títulos públicos ou de setores específicos, como petróleo e energia.

Segundo a teoria dos leilões, diversas variáveis podem afetar o comportamento estratégico dos jogadores (ou licitantes), que variam desde o tipo e regras do leilão até o bem em disputa. O que caracteriza cada tipo de leilão é a forma de funcionamento e valoração do bem.

Segundo Vickrey (1961) a teoria dos leilões é derivada da teoria dos jogos, e é aplicável a diversas áreas, tais como: Matemática, Estatística, Economia e Administração. Conforme Laffont (1997), os leilões são interessantes por duas razões: (a) as regras do jogo são bem definidas e existem características disponíveis para definir o modelo estrutural; e (b) os dados são mais ricos e fáceis de torná-los públicos do que os dados necessários para a análise de mercados oligopolistas.

O artigo seminal na teoria dos leilões é o de Vickrey (1961), que analisou os leilões abertos e os leilões de lance selado sob a ótica de receita esperada para o vendedor, comparando a receita gerada por cada tipo de leilão e, assim, determinando um leilão “ótimo”. Segundo Klemperer (2000), prova matematicamente que todos os tipos de leilões produzem a mesma receita esperada, quando atendidas as seguintes condições simultaneamente: (a) nenhum agente é capaz de influenciar o preço de mercado do bem, ou seja, os agentes são incapazes de exercer poder de mercado; (b) existe simetria de informações entre os agentes; (c) os compradores devem ser indiferentes ao risco; e (d) a valoração privada do bem é a mesma para todos os compradores.

Sabendo-se que raramente se atenderão simultaneamente essas condições, pode-se inferir que não existe um modelo ótimo de leilão, pois depende do tipo de bem a ser arrematado, bem como do formato do leilão e das condições em que ele é realizado. Klemperer (2000) considera que a assimetria de informação é uma característica marcante dos leilões; assim, a escolha do tipo de leilão afetará o resultado final dele.

O leilão é considerado, ainda, a melhor forma de extrair, por parte dos vendedores, informações sobre os compradores, quando não se tem o valor exato do bem e se deseja obter

o maior retorno possível com a comercialização dele (RASMUSEN, 1994; KRISHNA, 2002). Nesse contexto, vale ressaltar, também, que o número de participantes é influenciador do preço final dos itens a serem leiloados; dessa, forma quanto mais participantes, maior é o valor final de venda do bem (DASS; REDDY; IACOBUCCI, 2014).

Existem diversos tipos e formas de leilões, porém os mais comuns são: (a) leilão inglês ou leilão de preço ascendente; (b) leilão holandês ou leilão de preço descendente; (c) leilão fechado de primeiro preço; e (d) leilão fechado de segundo preço. O leilão inglês ou leilão aberto de preço ascendente é o modelo mais conhecido e utilizado de leilão, pelo qual o vendedor poderá estipular um valor mínimo ou não para o bem, e, a partir desse valor, os compradores demonstram seu interesse. Segundo Krishna (2002), no leilão inglês, o preço vai crescendo até que reste apenas um comprador interessado, que foi o que ofertou o maior lance e que arremata o bem. O leilão holandês ou de preço descendente é o inverso do ascendente, o vendedor determina um preço que ninguém vai pagar pelo bem e, a partir daí vai diminuindo, até que surja algum interessado em arrematar pelo preço ofertado.

Pode-se, ainda, classificar os leilões em abertos ou fechados. Nos leilões abertos, os lances são apresentados publicamente. A principal característica dos leilões abertos é a possibilidade de os participantes modificarem suas expectativas de lance em função do comportamento dos demais. No caso dos leilões fechados, os participantes fazem suas ofertas em envelopes fechados, que o leiloeiro recebe e, na data determinada, faz a abertura das ofertas. Para esse tipo de leilão, não existe a possibilidade de alteração do valor ofertado em função da oferta dos outros licitantes.

Sobre o funcionamento dos leilões Dass, Reddy e Iacobucci (2014) citam os processos psicossociais na tentativa de explicar como os participantes se comportam no ambiente e como tais processos provocam influência na oferta de lances e, por conseguinte, no leilão como um todo. O acirramento da concorrência traz como primeiro resultado o aumento no valor dos itens leiloados. Ainda sobre o funcionamento, Simonshon e Ariely (2008) destacam que os sinais emitidos pelos participantes servem como mecanismo de oferta de lances; logo, quanto maior o número de participantes, a tendência é que os valores sejam maiores, fato esse também observado por Ku, Malhotra e Muringham (2005), que citam a “febre do leilão”, em que os participantes vivem uma batalha para vencer o leilão atraídos pelo que denominou de excitação competitiva.

Por se tratar de uma pesquisa na área de Finanças Comportamentais, determinou-se o estudo apenas com os leilões do tipo aberto, que permitem alterações nos valores ofertados, pois, nesse tipo de leilão, os indivíduos são mais propensos a alterações de comportamento

devido ao ambiente. O aspecto presencial leva, ainda, os indivíduos a apresentarem suas características pessoais, sua personalidade e seus vieses. Klemperer (2000) cita que o leilão ascendente leva os indivíduos a mudarem de comportamento em relação às suas ofertas motivadas pelo comportamento dos demais participantes.

Segundo Dass, Reddy e Iacobucci (2014), o tipo de leilão presencial ou *online* provoca alterações no comportamento dos participantes, pois nos leilões presenciais eles conhecem seus adversários face a face, de forma que podem traçar estratégias de aquisição em função da observação dos adversários; por outro lado, no leilão *online*, num primeiro instante, eles não conhecem os adversários, o que torna ainda mais incerto seu comportamento. Contudo, pesquisas apontam que, passado o desconhecimento inicial, os participantes mais experientes vão traçando perfis dos concorrentes por meio da nomenclatura utilizada no certame e, assim, conseguem caracterizar os adversários à medida que os lances vão acontecendo, e com mais firmeza quando vários leilões são realizados. Segundo o entrevistado E1, “para participantes experientes não faz muita diferença ser presencial ou online, pois vem visitar no dia anterior o bem, ai já dá para identificar até quanto vale a pena pagar por ele”. Essa afirmativa reforça os achados dos autores, ao conseguir identificar o perfil dos concorrentes.

Para se compreender as interações existentes em um leilão, faz-se necessário compreender os comportamentos dos participantes de forma isolada, e como reagem em função do comportamento dos outros participantes. Assim, para atestar as interações entre os participantes, Spann et al. (2012) identificaram que as propostas são efetuadas em função das propostas dos participantes.

Com relação ao tipo de bem a se leiloar, Dass, Reddy e Iacobucci (2014) constataram que, se for de itens de menor valor, poderiam se formar lotes para serem leiloados, mas para o caso de leilões de maior valor, tais como o de obras de arte, os compradores encaram cada item como uma peça única e que não poderia fazer parte de um lote. Eles citaram, ainda, o exemplo do *eBay* como um tipo de leilão em que os compradores estavam utilizando da compra de lotes como forma de obter valores mais reduzidos e obter desconto.

Na visão de Lee, Kim e Lee (2013), um comportamento bastante comum entre os participantes de leilões é a impulsividade dos compradores no momento de participação ou de compra, que os leva a se desviarem do foco que queriam, ou seja, do produto que era desejado, e acabam comprando vários itens que não estavam no planejamento. Gopal et al. (2005) atentam para o fato de que o leilão *online* apresenta maior risco, se comparado às compras *online*, devido às incertezas em relação ao valor pago e a quando o item será adquirido.

Por fim, Feldman e Mehra (1993) advertem que a assimetria informacional é um fator que afeta o comportamento dos licitantes; no entanto, nos casos em que a assimetria for considerada limitada ou baixa, os leilões do tipo inglês e de segundo preço produzem melhores resultados do que os demais, no que concerne à alocação mais eficiente dos bens leiloados. Assim, a percepção de risco pode mudar durante o leilão, conforme o andamento dos lances em função do tipo de leilão, do ambiente onde é realizado e, principalmente, do comportamento dos licitantes.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O presente capítulo é dedicado à apresentação e à descrição dos procedimentos metodológicos que guiaram a aplicação dos métodos de pesquisa utilizados para a realização deste estudo, abordando a especificação do problema, o detalhamento das hipóteses de pesquisa, além das variáveis utilizadas.

Os procedimentos são detalhados, de forma geral, partindo-se do modelo proposto, definindo-se a população, a amostra e o processo de amostragem, as definições constitutivas e operacionais das variáveis, o delineamento e o processo de coleta e tratamento dos dados.

O delineamento da pesquisa privilegiou a forma empregada no desenvolvimento da tese, desde sua finalidade até chegar à forma de coleta e análise dos dados. Quanto maior o detalhamento dos procedimentos e das técnicas adotados no trabalho, maior a garantia de dois pressupostos básicos da pesquisa científica: (a) confiabilidade; e (b) possibilidade de replicação.

Conforme relatam Kirk e Miller (1986), a descrição das decisões e das atividades submergidas em determinado estudo apontam duas circunstâncias, a saber: (a) que não se encontraram os resultados de forma acidental; e (b) que se possa replicar os passos metodológicos da pesquisa.

#### 3.1 ESPECIFICAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA

A percepção de risco é um aspecto individual que pode ser afetado tanto por aspectos cognitivos como por aspectos afetivos (LOOMES; MEHTA, 2007; GANZACH, 2000). O grau de propensão ao risco é um constructo multidimensional (WONG; CARDUCCI, 1991), e a classificação dos indivíduos em relação ao risco é categorizada por grupos (NICHOLSON et al., 2009). Dessa forma, e tomando por base os objetivos geral e específicos, definidos anteriormente, a questão motivadora da pesquisa é: **qual a influência dos traços de personalidade, dos vieses cognitivos (excesso de confiança e aversão a perda) e das características sociodemográficas no perfil de risco do decisor na compra de um bem negociado em um mercado do tipo leilão?**

Com o intuito de responder à pergunta de pesquisa, definiu-se a natureza aplicada (descritivo-propositiva), com a estratégia tipificada como *survey*, e sem controle de variáveis, como se discutirá detalhadamente mais adiante.

### 3.2 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

A pesquisa científica se alicerça na busca por respostas aos problemas existentes, ou seja, é um método sistemático de construção de conhecimento. Nesse sentido, Gil (1999) trata como objetivo fundamental da pesquisa científica a descoberta de respostas aos problemas por intermédio de procedimentos científicos. Assim, tipifica-se esta pesquisa como sendo aplicada, diante dos seus problemas e objetivos propostos.

Quanto à natureza da pesquisa, ela se classifica como **aplicada**, que, segundo Barros e Lehfeld (2000), tem como objetivo contribuir para fins práticos visando a solução de problemas encontrados na realidade. Dessa forma, é adequada ao trabalho, pois se pretende, a partir da literatura e dos dados disponíveis, aplicar o conhecimento adquirido à realidade das Finanças Comportamentais.

Em relação aos objetivos, a pesquisa se caracteriza como **descritiva**, que, conforme Danhke (1989), procura especificar as propriedades, as características e o perfil de pessoas. Logo, ao descrever a realidade do objeto pesquisado, configura-se como explicativa relacional, pois faz as relações entre as variáveis analisadas; e como propositiva, ao propor um modelo validado que se possa replicar a realidades semelhantes, respeitando-se sempre as limitações dele. Nesse caso, ainda se sugere o teste do modelo para validação em outras realidades distintas, de forma a aprimorá-lo.

Toda pesquisa necessita de uma estratégia para consecução dos seus objetivos. A partir dos seus determinantes, utilizou-se um **survey** como estratégia para realização da pesquisa. Acrescenta-se, ainda, que unir a *expertise* da pesquisa aplicada com outros tipos de pesquisas pode contribuir na robustez do modelo aqui proposto. Essa construção conjunta de uma metodologia a partir dos procedimentos existentes apresenta-se como um avanço da pesquisa, ao aglutinar as *expertises* de cada método, não se propondo um método novo, mas aprimorando os existentes.

No campo da abrangência da pesquisa, adotou-se um **processo de amostragem não probabilístico do tipo intencional**, que, apesar de algumas críticas na literatura, é um processo que tem méritos e resultados científicos comprovados e permite ao pesquisador um maior controle das variáveis e dos sujeitos da pesquisa.

Quanto à periodicidade da pesquisa, é do tipo **corte transversal**, uma vez coletaram-se os dados a partir de uma amostra fixa, com o intuito de descrever e analisar as variáveis existentes em um determinado momento (SAMPIERI; COLLADO; LUCIO, 2006; BABBIE, 2006).

### 3.3 DEFINIÇÃO CONSTITUTIVA E OPERACIONAL DAS VARIÁVEIS

Uma boa caracterização da pesquisa demanda definir, de forma clara, as variáveis a serem estudadas. Richardson (1999) definiu variável como um conceito que representa classes ou objetos capazes de traduzir variações ou diferenças em relação a fenômenos semelhantes. Complementando, Sampieri, Collado e Lucio (2006) definem que ela é uma propriedade que pode variar e cuja variação pode ser mensurada, de forma a adquirir valor para a pesquisa científica, pois relaciona-se com outras formando parte de uma hipótese ou de uma teoria.

Neste trabalho, essa definição tem por objetivo identificar quais variáveis são relevantes na resposta ao problema de pesquisa proposto de forma a resolvê-lo. Nesta fase da pesquisa, definiram-se aquelas que possuem um caráter mais genérico ou geral, ou, como citam Sampieri, Collado e Lucio (2006), “constructos hipotéticos”. Dessa forma, têm-se três constructos iniciais, a saber: (a) traços de personalidade; (b) vieses cognitivos; e (c) características sociodemográficas.

Uma vez determinadas as variáveis de análise, o passo seguinte é a definição constitutiva e operacional delas. Esse processo é necessário, porque, aliado ao referencial teórico-empírico, colabora na construção do modelo de pesquisa bem como nas variáveis a serem extraídas pelo pesquisador junto aos pesquisados. Ademais, consideram-se as definições constitutivas e operacional como o elo entre o arcabouço teórico existente e resultados possíveis da pesquisa, uma vez que viabilizam a realização da pesquisa.

Para o desenvolvimento desta pesquisa, utilizaram-se variáveis definidas em três dimensões com as variáveis constitutivas e operacionais, conforme dispostas no Quadro 4.

Quadro 4 – Definições constitutiva e operacional

DEFINIÇÃO CONSTITUTIVA	DEFINIÇÃO OPERACIONAL
<b>Vieses cognitivos:</b> esforços da mente para simplificar o processo decisório, que, apesar de válidos, podem levar a cometer erros (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979; BAZERMAN, 2004).	Obtido por meio do questionário estruturado.
<b>Traços de personalidade:</b> a disposição para exibir um determinado tipo de resposta mediante várias situações, ou visto como a propensão para determinado comportamento (MCCRAE; COSTA, 1999).	Obtido por meio do questionário, utilizando-se da escala validada tipo <i>Big Five</i> adaptada.
<b>Características sociodemográficas:</b> pela característica de domínio público e comum, não será aqui definida.	Obtido por meio do questionário estruturado.
<b>Perfil de risco:</b> comportamento individual que pode ser afetado tanto por aspectos cognitivos quanto por aspectos afetivos	Obtido por meio do questionário estruturado.

Fonte: o autor, 2015.

Conforme Sampieri, Collado e Lucio (2006), utilizaram-se as variáveis supracitadas como alicerce para a formulação e teste das hipóteses de pesquisa descritas a seguir.

### 3.4 HIPÓTESES DA PESQUISA

Ao construir uma hipótese, o pesquisador determina um vetor de orientação ao seu trabalho, construção essa que leva em consideração a literatura existente e a intenção da pesquisa em alcançar determinado (s) objetivo (s). Assim, uma construção alinhada ao problema e objetivos é fundamental para o êxito da pesquisa. Sampieri, Collado e Lucio (2006) citam que as hipóteses indicam o que se está tentando provar, além de explicar determinado fenômeno ou, ainda, demonstrar a relação entre variáveis.

Para a definição das hipóteses nesta pesquisa, levou-se em consideração as referências teóricas estudadas, o problema de pesquisa e os objetivos propostos ao trabalho, permitindo-se formular as seguintes hipóteses:

- **H1: os vieses cognitivos influenciam significativamente o perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.**
- **H1a:** o viés cognitivo aversão à perda influencia de forma positiva e significativa no risco percebido pelas pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.
- **H1b:** o viés cognitivo excesso de confiança influencia de forma negativa e significativa no risco percebido pelas pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.

Em relação às pesquisas consultadas que avaliam o relacionamento entre os traços de personalidade e o perfil de risco das pessoas físicas, podem-se destacar os estudos desenvolvidos por Bashir et al. (2013), Mundim-Masini (2009), Zaidi e Tauni (2012) e Schaefer et al. (2004), permitindo formular as seguintes hipóteses:

- **H2: os traços de personalidade influenciam significativamente o perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.**
- **H2a:** o traço de personalidade **extroversão** influencia de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.
- **H2b:** o traço de personalidade **agradabilidade** influencia de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.
- **H2c:** o traço de personalidade **neuroticismo** influencia de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.

- **H2d:** o traço de personalidade **abertura à experiência** influencia de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.
- **H2e:** o traço de personalidade **conscienciosidade** influencia de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.

Em relação às pesquisas consultadas que avaliam o relacionamento entre as características sociodemográficas e o perfil de risco das pessoas físicas, destacam-se os estudos desenvolvidos por Grable (1997, 2000), Jamshidinaid et al. (2012), Sharma e Vasakarla (2013), Slovic (1992), Hallahan, Faff e McKenzie (2004), Nogas (2010) e Gava e Vieira (2006), permitindo formular as seguintes hipóteses:

- **H3: as características sociodemográficas influenciam o perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.**
- **H3a:** a característica sociodemográfica **sexo** influencia de maneira significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.
- **H3b:** a característica sociodemográfica **idade** influencia de maneira significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.
- **H3c:** a característica sociodemográfica **grau de escolaridade** influencia de maneira significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.
- **H3d:** a característica sociodemográfica **renda** influencia de maneira significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.

Os resultados das hipóteses contribuirão para atingir os objetivos propostos e a resolução da questão de pesquisa da tese, bem como contribuir para a literatura de Finanças Comportamentais no Brasil. O Quadro 5, na página seguinte, faz a síntese do suporte metodológico para execução da pesquisa.

Por se tratar de uma tese na área de Finanças Comportamentais, suportada em três constructos teóricos (teoria da personalidade, vieses cognitivos e características sociodemográficas), objetiva-se contribuir de alguma forma com o processo decisório por meio da análise do perfil de risco do decisor em ambientes do tipo leilão. A pesquisa possui um caráter descritivo e utilizará ferramentas estatísticas aliadas ao suporte teórico abordado.

Quadro 5 – Quadro metodológico utilizado na pesquisa

<b>Título</b>	Impacto dos traços da personalidade, vieses cognitivos e características sociodemográficas no perfil de risco de pessoas físicas participantes de leilões no Brasil	
<b>Tese</b>	A tese a se defender no trabalho é de que existe influência significativa dos traços de personalidade, nos vieses cognitivos e nas características sociodemográficas no perfil de risco do decisor na compra de um bem negociado em mercados do tipo leilão.	
<b>Questão de pesquisa</b>	Qual a influência dos traços de personalidade, dos vieses cognitivos (excesso de confiança e aversão à perda) e das características sociodemográficas no perfil de risco do decisor na compra de um bem negociado em um mercado do tipo leilão?	
<b>Objetivo geral</b>	Analisar a influência dos traços de personalidade, dos vieses cognitivos (excesso de confiança e aversão à perda) e das as características sociodemográficas no perfil de risco do decisor na compra de um bem negociado em mercados do tipo leilão.	
<b>Objetivos específicos</b>	<p>a) Avaliar como as características sociodemográficas interferem no processo decisório de compra de um bem nos mercados do tipo leilão;</p> <p>b) Definir, a partir da literatura e dos dados coletados, o perfil de risco no processo decisório dos participantes de leilões;</p> <p>c) Determinar como os vieses excesso de confiança e aversão à perda afetam a tolerância ao risco no processo decisório dos participantes de leilões;</p> <p>d) Identificar os traços de personalidade predominantes nos decisores individuais no processo decisório de compra de um bem nos mercados do tipo leilão; e</p> <p>e) Determinar como os traços de personalidade interferem na tolerância ao risco no processo decisório dos participantes de leilões.</p>	
<b>Hipóteses de pesquisa</b>	<p><b>H1: Os vieses cognitivos influenciam significativamente o perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem</b></p> <p>H1a: O viés cognitivo aversão a perda influencia de forma positiva e significativa no risco percebido pelas pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.</p> <p>H1b: O viés cognitivo excesso de confiança influencia de forma negativa e significativa no risco percebido pelas pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.</p> <p><b>H2: Os traços de personalidade influenciam significativamente o perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.</b></p> <p>H2a: O traço de personalidade <b>extroversão</b> influencia de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.</p> <p>H2b: O traço de personalidade <b>agradabilidade</b> influencia de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.</p> <p>H2c: O traço de personalidade <b>neuroticismo</b> influencia de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.</p> <p>H2d: O traço de personalidade <b>abertura à experiência</b> influencia de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.</p> <p>H2e: O traço de personalidade <b>conscienciosidade</b> influencia de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.</p> <p><b>H3: As características sociodemográficas influenciam o perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.</b></p> <p>H3a: a característica sociodemográfica <b>sexo</b> influencia de maneira significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.</p> <p>H3b: a característica sociodemográfica <b>idade</b> influencia de maneira significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.</p> <p>H3c: a característica sociodemográfica <b>grau de escolaridade</b> influencia de maneira significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.</p> <p>H3d: a característica sociodemográfica <b>renda</b> influencia de maneira significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.</p>	
<b>Suporte metodológico</b>	Classificação da pesquisa	<p>Natureza: pesquisa aplicada.</p> <p>Objetivos: pesquisa descritiva.</p> <p>Procedimentos para execução: pesquisa explicativa.</p> <p>Aquisição de referencial teórico: pesquisa bibliográfica.</p> <p>Periodicidade: estudo em corte transversal.</p> <p>Métodos de coleta: entrevistas e questionários.</p>

Fonte: adaptado de Alceu Souza (2013) notas de aula.

### 3.5 DESCRIÇÃO DO MODELO CONCEITUAL

A partir da revisão da literatura, foi possível determinar as variáveis que afetam o perfil de risco dos indivíduos conforme as características de cada variável. Assim, pela conjunção dessas variáveis propostas, definiu-se o modelo teórico a se utilizar na tese, para avaliar o impacto dos traços de personalidade, dos vieses cognitivos e das características sociodemográficas no perfil de risco de pessoas físicas participantes de leilões. O modelo definido na Equação 1, com base na literatura consultada, consiste na seguinte relação funcional:

$$Y_i = f(X_1; X_2; X_3) \quad (1)$$

Em que:

$Y_i$  = perfil de risco;

$X_1$  = vieses cognitivos;

$X_2$  = traços de personalidade; e

$X_3$  = características sociodemográficas.

O modelo proposto na Equação 1 retrata o relacionamento entre as variáveis independentes ( $X_1$ ,  $X_2$  e  $X_3$ ) e dependente ( $Y_i$ ) baseado nos seus respectivos pressupostos teóricos, podendo-se representá-lo conforme descrito no Quadro 6.

Quadro 6 – Desenho do modelo teórico

Tipo de variável	Variáveis		Referências	Medida	Extração empírica
<b>Dependente</b>	Perfil de Risco ( $Y_i$ )		Grable (1997, 2000)	Valor nominal	Resultados da tese
<b>Independentes</b>	Vieses cognitivos ( $X_1$ )	Excesso de confiança ( $X_{1.1}$ )	Bashir et al. (2013); Zaidi e Tauni (2012)	Escala Likert (10 pontos)	Entrevistas e questionários
		Aversão à perda ( $X_{1.2}$ )			
	Traços de personalidade ( $X_2$ ) (modelo <i>Big Five</i> )	Conscienciosidade ( $X_{2.1}$ )	Bashir et al. (2013); Zaidi e Tauni (2012); Schaefer et al. (2004)		
		Abertura à experiência ( $X_{2.2}$ )			
		Neuroticismo ( $X_{2.3}$ )			
		Agradabilidade ( $X_{2.4}$ )			
	Características sociodemográficas ( $X_3$ )	Extroversão ( $X_{2.5}$ )	Jamshidinavid et al. (2012); Sharma e Vasakarla (2013); Slovic (1992); Hallahan, Faff e McKenzie (2004); Gava e Vieira (2006); Nogas (2010)		
		Sexo ( $X_{3.1}$ )			
		Idade ( $X_{3.2}$ )			
		Escolaridade ( $X_{3.3}$ )			
		Renda ( $X_{3.4}$ )			

Fonte: O Autor, 2015.

Pautando-se no que fora exposto, percebe que se elaborou o modelo conceitual a partir dos pressupostos teóricos e conceituais acerca do tema em análise. Nas pesquisas que têm como objetivo determinar relação entre variáveis (dependente e independente), Sampieri, Collado e Lucio (2006) sugerem a utilização de questionário como método de coleta de dados.

### 3.6 DESCRIÇÃO DO MÉTODO DE COLETA DE DADOS

A coleta de dados é a fase da extração das informações do ambiente que o pesquisador determinou para o seu trabalho, e pode ser primária ou secundária, em função do tipo e do método proposto. No caso presente, optou-se pelo método primário como fonte principal de coleta, que, conforme Selltiz et al. (1975), são dados nunca antes coletados, analisados e tabulados para determinada finalidade e que atendem às necessidades do trabalho.

No intuito de atender às demandas da presente pesquisa, coletaram-se os dados por meio de entrevistas, como fase qualitativa, e questionário, como fase quantitativa. Essa junção é relevante, porque extraíram-se das entrevistas informações complementares à literatura, como forma de afunilar as questões do questionário, permitindo atingir os objetivos propostos.

Utilizou-se de distintas formas de coleta de dados, a saber: a pesquisa documental, passo inicial em qualquer pesquisa dessa natureza; e entrevistas com sujeitos da pesquisa que participem direta ou indiretamente do objeto. Faz-se uma ressalva na realização das entrevistas, que reside na sua construção, pois tiveram papel fundamental tanto para análise dos dados, quanto para a construção do questionário. Maiores detalhes das entrevistas e dos questionários serão discutidos em tópicos específicos.

A revisão da literatura levou à definição de sete variáveis latentes formadoras da percepção do perfil de risco, conduzindo à elaboração do questionário para coleta de dados (Apêndice B).

#### 3.6.1 Aprofundamento das entrevistas

Realizaram-se as entrevistas tal como mencionado anteriormente, com dois leiloeiros profissionais (E1 e E2) que tiveram papel relevante na continuidade do trabalho, pois, ao mesmo tempo em que forneceram informações acerca do funcionamento dos leilões, auxiliaram na construção do questionário que foi aplicado aos participantes.

Por se conhecer profundamente o ambiente, a forma de comportamento dos participantes, o tipo de questionamento que se pode realizar com eles de forma que se possa

extrair o máximo de informações sem prejudicar o andamento da pesquisa, percebe-se a importância da construção de um roteiro adequado para essa entrevista, de forma a conseguir obter o êxito do trabalho.

Utilizou-se a entrevista do tipo semiestruturada, que permite ao pesquisador introduzir novos assuntos conforme julgar relevante, além das questões pré-estabelecidas no seu roteiro inicial, de forma a gerar conhecimento teórico e prático relevante à construção da tese (SAMPIERI; COLLADO; LUCIO, 2006).

Realizaram-se entrevistas com um participante efetivo de leilões, na condição de comprador, que se denominou “participante profissional” (E4), e com um funcionário de um banco que participa de leilões na condição de vendedor (E3). Essas duas entrevistas tinham por objetivo analisar o leilão a partir das perspectivas do vendedor e do comprador.

Dessa forma, com as quatro entrevistas realizadas, foi possível extrair as informações para elaborar o questionário e já obter resultados preliminares que possam atender aos objetivos propostos. Nessa etapa, o pensamento é fomentar o debate entre a literatura e os entrevistados e, em seguida, o debate entre a literatura e a confecção dos questionários, e, fechando o debate, fomentar o debate entre os entrevistados e os questionários, utilizando-se da triangulação citada na literatura e que permite conclusões acadêmicas.

O método de escolha dos entrevistados foi a forma intencional a partir da disposição de cada indivíduo abordado por parte do pesquisador para participar da pesquisa. Segundo Martins e Theophilo (2007), quando se utiliza método de amostragem não probabilística, não é possível generalizar os resultados da amostra para a população, pela não representatividade da população, mas apresenta grande contribuição na geração de conhecimento.

Ao final da fase de realização das entrevistas, apresentaram-se algumas perspectivas como viáveis, tais como: comparar o leiloeiro com os participantes e estes entre si, para identificar diferenças de comportamento ou a presença de vieses cognitivos. Para o desenvolvimento das entrevistas, estabeleceram-se alguns passos metodológicos na pesquisa:

**PASSO 1:** O caminho percorrido pelo pesquisador na realização das entrevistas foi o seguinte: no dia 10.04.2014, dirigiu-se ao leilão denominado “Quem dá Mais”, no município de Curitiba, estado do Paraná. No primeiro momento, o pesquisador se apresentou como discente regularmente matriculado no Doutorado em Administração da Pontifícia Universidade Católica do Paraná (PUCPR), que queria realizar a pesquisa da tese de doutorado no referido leilão. Quem o recebeu foi o leiloeiro, que também é o proprietário do leilão e, após uma breve apresentação, concordou com a realização da pesquisa, desde que resguardado o anonimato dos participantes. Esse contato foi fundamental para a pesquisa,

conferindo-lhe a garantia da continuidade, uma vez que se o leiloeiro não permitisse a sua aplicação, seria inviabilizada. Logo no primeiro contato, realizou-se uma entrevista “informal”, em 29.04.2014, sem roteiro definido, mas a título de conversa informal, visando dirimir algumas dúvidas sobre o funcionamento dos leilões. O entrevistado ficou à vontade para abordar sobre o funcionamento do leilão, com informações de caráter geral, tais como: número de veículos negociados por leilão, número de participantes, perfil dos participantes, finalidade de arremate dos veículos, enfim, uma visão geral desse mundo.

**PASSO 2:** A partir das informações fornecidas pelo leiloeiro, com uma nova busca na literatura, elaborou-se um roteiro de entrevista para se aplicar, dessa vez de forma “oficial”, gravada com o leiloeiro em 19.08.2014, que detém um elevado conhecimento do mercado, relevante em face de seus mais de 25 anos de experiência nesse tipo de mercado. A grande contribuição desse Passo 2 foi uma análise comparativa entre o que diz a literatura e o que realmente acontece no cotidiano desse mercado, além do auxílio na construção do roteiro de entrevista para aplicação aos participantes dos leilões e elaboração do questionário. Cabe aqui salientar que o entrevistado se dispôs a colaborar com as informações necessárias à construção do roteiro, bem como se propôs, também, a “avaliar” o questionário após elaborado, no intuito de ajudar, pois, conforme citou, “têm questões que não se deve perguntar às pessoas que participam desse mercado”, para não inviabilizar as respostas.

**PASSO 3:** Realização de entrevista com o segundo leiloeiro, visando aprofundar ainda mais o entendimento sobre o funcionamento dos leilões. Algumas opiniões em relação ao funcionamento e a visão das pessoas sobre os leilões se repetiram em relação ao Entrevistado 1. Nesse ponto do trabalho, o pesquisador considerou que esse perfil de entrevistado (leiloeiros) já contribuiu o suficiente para a continuidade do trabalho. Partiu-se, então, para o Passo 4.

**PASSO 4:** Entrevista com um funcionário de um banco, responsável pela negociação dos bens do banco com o leiloeiro, ou seja, o indivíduo considerado “vendedor” no presente trabalho. Esse entrevistado concedeu a entrevista com o objetivo de entender como as empresas percebem o leilão, como veem os clientes, como essa forma de negociação é benéfica ou não para a empresa. Dessa entrevista, o pesquisador considera como principal contribuição a visão do leilão por parte dos vendedores, que, segundo o entrevistado, representa uma forma viável e lucrativa de vender o bem, uma vez que a responsabilidade da venda fica com uma empresa especializada em vendas (leiloeiro), tirando, assim, a responsabilidade do banco em negociar diretamente a venda do bem, além da facilidade em vender o bem, pois o fluxo de participantes é considerado elevado, o que, em geral, gera um fluxo de vendas considerado bom por parte dos vendedores.

**PASSO 5:** Entrevista com um participante de leilões considerado como “participante profissional” (E3). Essa, sem dúvida, foi considerada a principal entrevista realizada, uma vez que era visto como um indivíduo que participa na condição de comprador, já que esse é o objetivo principal do presente trabalho. Dessa entrevista, pode-se perceber como os indivíduos se comportam no ambiente dos leilões, como se traçam as estratégias de compra, como veem os concorrentes, como o ambiente afeta os indivíduos, sua visão acerca do funcionamento dos leilões, enfim um raio X sob a ótica do participante. A partir dessa entrevista, já foi possível realizar algumas afirmações sobre o trabalho, como, por exemplo: o perfil dos participantes, seus interesses no leilão, entre outros aspectos.

### 3.6.2 Aprofundamento dos questionários

Esta seção apresenta o processo de construção do questionário a se utilizar na busca da relação entre traços de personalidade, vieses cognitivos e características sociodemográficas no perfil de risco do investidor. Conforme evidencia Richardson (1999), o questionário possui duas funções: (a) descrever as características; e (b) mensurar determinadas variáveis de um grupo social. Quando se contrasta a literatura, as entrevistas e os questionários, é possível construir conceitos e avançar no tema, testando a casualidade entre as variáveis analisadas.

**PASSO 6:** Pré-teste do questionário. Segundo Aaker et al. (2001), a construção de um questionário é considerada uma arte imperfeita, pois não existem técnicas e procedimentos que garantam a boa qualidade dos dados. Contudo, existe uma sequência de etapas que se deve seguir para elaborar um questionário, conforme propõe Aaker et al. (2001) no Quadro 7.

Quadro 7 – Sumarização do planejamento das entrevistas

<b>Etapa</b>	<b>Passos</b>
1 – Planejar o que será mensurado	Apresentar os objetivos da pesquisa; Definir o assunto da pesquisa no questionário; Obter informações adicionais a partir de dados secundários e pesquisa exploratória; Determinar o que será perguntado sobre o tema da pesquisa.
2 – Formato do questionário	Determinar o conteúdo das perguntas por assunto; Decidir sobre a forma de cada pergunta.
3 – Texto das perguntas	Avaliar todas as questões em relação a compreensão, conhecimentos e habilidades necessárias, além da disposição dos respondentes.
4 – Aparência	Disposição das questões em ordem adequada; Dividir as questões por assunto em subtópicos.
5 – Pré-teste e ajustes, se necessários	Ler o questionário para verificar se realmente avalia o que se pretende; Verificar possíveis erros no questionário; Realizar o pré-teste do questionário; Corrigir os erros (se houver) e iniciar a aplicação.

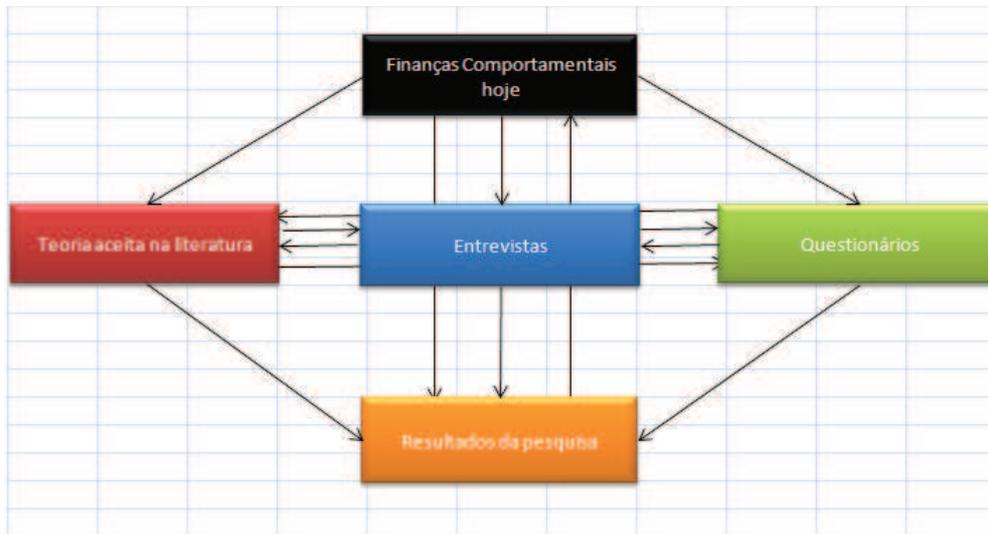
Fonte: adaptado de Aaker et al., 2001.

Conforme mencionado anteriormente, elaborou-se o questionário a partir do referencial teórico, combinado com a análise das entrevistas. Realizou-se o pré-teste em outubro de 2014, com aproximadamente 58 pessoas que não pertenciam à amostra proposta para o trabalho. A escolha dos respondentes se deu por conveniência e acesso aos respondentes, que eram, na maior parte, conhecidos do pesquisador e alguns colegas da área que tinham experiência em elaborar e responder questionários. A análise das respostas permitiu ao pesquisador efetuar alterações tanto no aspecto de conteúdo como no aspecto formal, para refinar o questionário a se aplicar.

**PASSO 7:** Aplicação dos questionários. Nessa etapa do trabalho, realizou-se a aplicação dos questionários no ambiente do leilão sempre após a saída do indivíduo do interior do ambiente, de forma a não interferir no seu comportamento durante o leilão. Enviaram-se os questionários por *e-mail* às pessoas que já participaram de algum tipo de leilão e que foram identificadas, por meio da pesquisa, como participantes de leilões. Disponibilizaram-se na *Internet* os questionários, para que muitas pessoas tivessem conhecimento da realização da pesquisa e, caso quisessem, poderiam colaborar. Divulgou-se, também, por meio do Jornal do Leiloeiro, o *link* da pesquisa, para que os leitores desse periódico tivessem conhecimento e colaborassem com ela. Enfim, o processo de coleta, conforme citado anteriormente, ocorreu de outubro de 2014 a março de 2015. Após essa fase, iniciou-se a análise dos dados, que será discutida em tópico específico.

A Figura 6 trata da relação de causa e efeito entre a literatura, as entrevistas e os questionários do presente trabalho.

Figura 6 – Relação de causa e efeito entre a literatura consultada de Finanças Comportamentais, as entrevistas e os questionários



Fonte: O Autor, 2015.

A presente pesquisa utilizou um questionário com perguntas estruturadas (fechadas), que, segundo Richardson (1999), é o instrumento de perguntas e afirmações que permitem a formação de categorias, padrões ou universos, e o inquirido deve responder à alternativa mais adequada às suas características, ideias ou sentimentos.

A construção do questionário apoiou-se na literatura disponível acerca do tema, nas informações extraídas das entrevistas e no problema e objetivos do trabalho. Esse tripé forneceu o suporte necessário para a elaboração do questionário, sendo todas as questões formuladas com o intuito de buscar evidências dos vieses cognitivos analisados pelo trabalho. Não se utilizou de qualquer questionário prévio como base, mas sim como ponto de partida na formatação e conteúdo das perguntas.

Aplicou-se o instrumento de pesquisa de forma presencial ou *online*, conforme o acesso e a conveniência por parte dos respondentes. Para responder à pergunta de pesquisa, construiu-se o questionário de forma a averiguar como os traços de personalidade, os vieses cognitivos e as características sociodemográficas se relacionam. Assim, ele deve verificar a validade das hipóteses determinadas.

Discriminou-se o embasamento conceitual dessa etapa a partir do momento da definição constitutiva e operacional das variáveis, ou seja, após a revisão da literatura e a definição dos objetivos, construíram-se as variáveis constitutivas e operacionais, seguindo-se, então, com o questionário.

O questionário (Apêndice B) se compõe de três partes: a primeira, pelo teor das perguntas/afirmações, teve o objetivo de coletar informações a respeito das características

sociodemográficas dos indivíduos; a segunda buscou coletar informações a respeito dos traços de personalidade; e a terceira trata dos vieses cognitivos. Ressalta-se, ainda, que se concebeu a escolha das características sociodemográficas, dos traços de personalidade e dos vieses cognitivos após uma revisão da literatura. Dessa forma, a análise dos questionários permitiu atingir o objetivo da pesquisa.

A amostra utilizada no trabalho foi do tipo não probabilística, considerada por Marôco (2015) como alternativa necessária quando não se tem acesso a todos os respondentes, mas apenas a uma parcela da população-alvo da pesquisa. Assim, a amostra se compôs de indivíduos que participaram de algum tipo de leilão. Disponibilizou-se e aplicou-se o questionário de duas maneiras: presencial e *online*, conforme já salientado.

Na aplicação presencial, o pesquisador se dirigiu a dois leilões que ocorrem semanalmente em um município do Brasil, e solicitou aos leiloeiros que divulgassem a pesquisa junto aos participantes, de forma a colaborar com a pesquisa. Nenhum aceitou divulgar, no leilão, a realização da pesquisa, sob a alegação de “prejudicar” o andamento do leilão. Buscou-se outra alternativa, que era a aplicação do questionário na “entrada” dos leilões, ou seja, na parte “de fora”, alternativa que foi aceita pelos leiloeiros.

Assim, o pesquisador iniciou a aplicação dos questionários, distribuindo-os com todos os participantes que aceitaram receber. Aqui vale ressaltar que a maioria dos presentes se recusou a receber o questionário, apesar de o questionário ter a identificação do interesse acadêmico e do nome da instituição à qual o aluno pertencia. A maior parte dos indivíduos que recebeu o questionário recusou-se a respondê-lo ou, simplesmente, não o devolveu ao pesquisador. O pesquisador repetiu a visita por quatro leilões consecutivos, até perceber que o método estava “esgotado” para aquele público-alvo presente. Ainda de forma presencial, aplicou-se o questionário em várias instituições de ensino que concordaram em colaborar com a pesquisa.

Em relação à aplicação na forma *online*, utilizaram-se as seguintes estratégias: (a) contato com o editor de um jornal de circulação nacional sobre leilões, denominado Jornal do Leiloeiro, considerada a grande possibilidade de divulgação da pesquisa, pois se tratava de uma divulgação nacional junto a pessoas que participam ativamente de leilões e são leitores do jornal. O editor escreveu uma matéria específica sobre a realização da pesquisa e a sua importância para a área, e a publicou no jornal (Anexo A), com o respectivo *link* e convidando a comunidade leiloeira a participar da pesquisa. Além disso, enviou-se um *e-mail* a todos os contatos que o editor do jornal dispunha.

No processo de divulgação da pesquisa, disponibilizou-se um *link* na página pessoal do pesquisador no *Facebook*, com a solicitação de resposta do questionário, além da

divulgação por parte dos amigos e conhecidos, de forma a propagar a sua aplicação. Outra estratégia adotada para divulgar foi o contato com associações e sindicatos, como, por exemplo, o Sindicato dos Leiloeiros de São Paulo, o Sindicato dos Leiloeiros do Rio Grande do Sul e a Associação dos Criadores de Nelore do Brasil (ACNB). Nesses casos, efetuou-se o contato, no entanto as unidades o rejeitaram. Outra tentativa foi o envio de *e-mails* diretamente aos leiloeiros cadastrados nas juntas comerciais de cada estado, solicitando a participação na pesquisa, mas se obtiveram poucas respostas.

Apesar da grande mobilização e divulgação da pesquisa (cerca de 5.000 questionários entregues pessoalmente e/ou enviados por *e-mail*), obteve-se uma taxa de resposta muito baixa, cerca de 6%.

O pesquisador entrou em contato por meio de *e-mail* ou telefone com várias instituições, conforme descritas no Quadro 8. Solicitou que divulgasse ou enviasse o *link* do questionário junto aos seus membros. A única instituição que concordou em divulgar foi o Jornal do Leiloeiro, então partiu-se para outra estratégia, que foi o envio diretamente aos membros das associações ou sindicatos que o pesquisador teve acesso, o que não alterou o baixo índice de respostas. Apesar disso, a taxa de resposta continuou baixa.

Quadro 8 – Formas de aplicação do questionário

ENTIDADE/LOCAL	RESULTADO DA SOLICITAÇÃO
<b>Presencial</b>	
Leilão 1	Aplicado na área externa do leilão
Leilão 2	Aplicado na área externa do leilão
20 Universidades de 5 estados da federação	Aplicado presencialmente pelo pesquisador e alguns colegas
<b>Online</b>	
Jornal Primeiro Lance	Divulgada matéria no jornal no período de 20 a 30 de novembro de 2014
Sindicato dos Leiloeiros de São Paulo	Sem resposta
Sindicato dos Leiloeiros de Rio Grande do Sul	Sem resposta
Junta Comercial da Paraíba	Sem permissão para divulgar no sítio
Junta Comercial de Pernambuco	Sem permissão para divulgar no sítio
Junta Comercial do Rio Grande do Norte	Sem permissão para divulgar no sítio
Junta Comercial do Ceará	Sem permissão para divulgar no sítio
Junta Comercial do Maranhão	Sem permissão para divulgar no sítio
Junta Comercial da Bahia	Sem permissão para divulgar no sítio
Junta Comercial de Sergipe	Sem permissão para divulgar no sítio
<i>Facebook</i>	Conseguidas algumas respostas via <i>Facebook</i>
<i>E-mail</i> para lista de contatos selecionados	Conseguidas algumas respostas via <i>e-mail</i>
Associação dos criadores de gado Nelore do Brasil (ACNB)	Sem resposta
Associação Brasileiro de Quarto de Milha (ABQM)	Sem resposta

Fonte: O Autor, 2015.

A aplicação do questionário teve início em novembro de 2014 e foi encerrada em março de 2015. Um fato que despertou a atenção do pesquisador foi a fala do entrevistado denominado “participante profissional”, que já antecipava a dificuldade de obtenção de respostas por parte dos participantes presenciais dos leilões: “as pessoas têm medo de falar, ou por desconfiança ou por egoísmo”. Isso se comprovou no momento de aplicação dos questionários presenciais, a maioria dos indivíduos, de fato, não demonstrou interesse em responder à pesquisa.

### 3.7 TRATAMENTO DOS DADOS

Nessa fase da pesquisa, trataram-se os dados coletados na fase anterior, com o intuito de responder à pergunta e aos objetivos da pesquisa. Realizaram-se análises descritivas dos dados por meio de tabela de frequências e gráficos ilustrativos, estatísticas para avaliar relações entre as variáveis.

Após a coleta, trataram-se os dados com o suporte de técnicas adequadas a cada tipo de variável, a saber: estatística descritiva, testes paramétricos, testes não paramétricos, análise fatorial, teste de hipóteses, modelagem de equações estruturais. Analisaram-se tais testes com *softwares* específicos, tais como: planilha eletrônica *Microsoft Office Excel 2010*, *Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)* e *Analysis of Moment Structures (AMOS)*.

Iniciou-se a análise dos dados com a verificação da estatística descritiva por meio da planilha eletrônica *Microsoft Office Excel 2010*, *software SPSS* e *STATA*. Após esse processo, deu-se início à análise fatorial exploratória e confirmatória, com o objetivo de validação das escalas. Uma vez validadas, elaboraram-se os modelos estrutural e de mensuração, que permitiram avaliar os constructos de forma individual e sua contribuição na composição do modelo.

### 3.8 POPULAÇÃO E AMOSTRA

As pesquisas científicas, de forma geral, têm que determinar um corte, quer seja de tempo, quer seja de valores, quer seja de participantes, não sendo possível realizar a pesquisa com toda a população. Quando se trabalha com pessoas, ainda é mais reluzente a definição de um universo, de uma população e de uma amostra, respectivamente.

Na presente pesquisa, adotou-se o conceito de população proposto por Richardson (1999), que a definiu como o conjunto de elementos detentores de determinadas

características. Nesse caso, a população pesquisada refere-se aos indivíduos que participaram de leilões, enquanto a amostra refere-se aos indivíduos oriundos da população participantes da pesquisa.

A participação desses indivíduos, especificamente, se justifica pelo fato de que as variáveis analisadas (vieses cognitivos, traços de personalidade e características sociodemográficas) são constantemente observadas nos indivíduos em geral e, nesse grupo em particular, acredita-se ter maior influência.

Considerou-se a amostra intencional por conveniência uma alternativa viável para execução da pesquisa, em função da dificuldade apresentada na coleta dos dados. No entanto, Marôco (2015) comenta que, apesar das limitações, esse método tem méritos, com a ressalva de que os resultados devem ser encarados dessa forma, ou seja, não representam toda a população, e sugerem-se pesquisas posteriores como forma de se comparar com os resultados desta pesquisa.

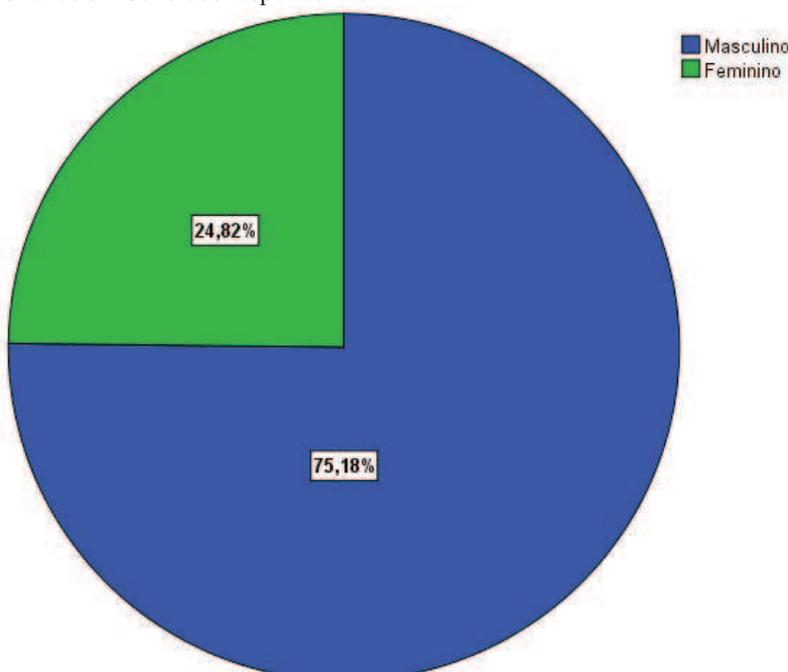
## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

O presente capítulo trata da análise dos dados coletados, e está dividido nos seguintes tópicos: inicialmente, tem-se o perfil sociodemográfico da amostra; posteriormente, têm-se as validações do instrumento de pesquisa; na terceira seção tem-se o teste de normalidade das distribuições de probabilidade das escalas; na seção subsequente tem-se a estimativa do tamanho mínimo amostral a partir do software *G\*Power*; na quinta seção tem-se a análise por escores; a seção subsequente traz a análise e discussão das hipóteses; a sétima seção trata do modelo de equações estruturais (MEE) estimado; a oitava seção mostra a análise de regressão linear múltipla. Caracteriza-se o perfil sociodemográfico dos respondentes; uma vez identificado o perfil, partiu-se para a análise das relações entre as variáveis determinadas; e, por fim, determina-se o perfil de risco dos respondentes.

### 4.1 PERFIL SOCIODEMOGRÁFICO DA AMOSTRA

O processo de coleta dos dados resultou em 282 questionários considerados válidos. Descartaram-se, da análise dos resultados, os demais questionários que continham *missing values*, assim como os utilizados no pré-teste da pesquisa. Os resultados das frequências de ocorrências para o sexo dos respondentes estão dispostos no Gráfico 3.

Gráfico 3 - Sexo dos respondentes



Fonte: O Autor, 2015.

O Gráfico 3 mostra que, dos 282 respondentes, 75,18% (212) são do sexo masculino e 24,18% (70) são do sexo feminino. A pesquisa identificou que a maioria dos respondentes era do sexo masculino, fato esse que pode ter sido causado, primeiramente, pela não aleatoriedade dos dados e, em segundo lugar, pelo tipo de mercado a ser analisado. O pesquisador pôde observar esse fato *in loco*, quando estava aplicando os questionários presencialmente, e a fala de um dos entrevistados reforçou tal fato. Portanto, pode-se considerar que esse tipo de leilão (ascendente) tem maior participação de indivíduos masculinos. Com relação ao sexo dos participantes, o entrevistado E1, ao ser questionado sobre o perfil dos participantes dos leilões, informou que a maioria são “homens acima de 30 anos, mulheres são raras”, confirmando, assim, os achados da pesquisa, bem como a percepção do pesquisador ao realizar visitas *in loco*.

Para confirmar essa observação, Bazerman e Moore (2010) analisaram o excesso de confiança e o sexo, e constataram que o fenômeno não exerce a mesma influência nos dois sexos. Além de que o sexo feminino possui maior aversão a perda do que o sexo masculino. Dessa forma, pode-se afirmar, para a presente pesquisa, que o excesso de confiança e a aversão à perda podem atrair mais pessoas do sexo masculino do que do sexo feminino.

A Tabela 1 evidencia a faixa etária dos respondentes amostrados na pesquisa empírica.

Tabela 1 – Faixa etária dos respondentes

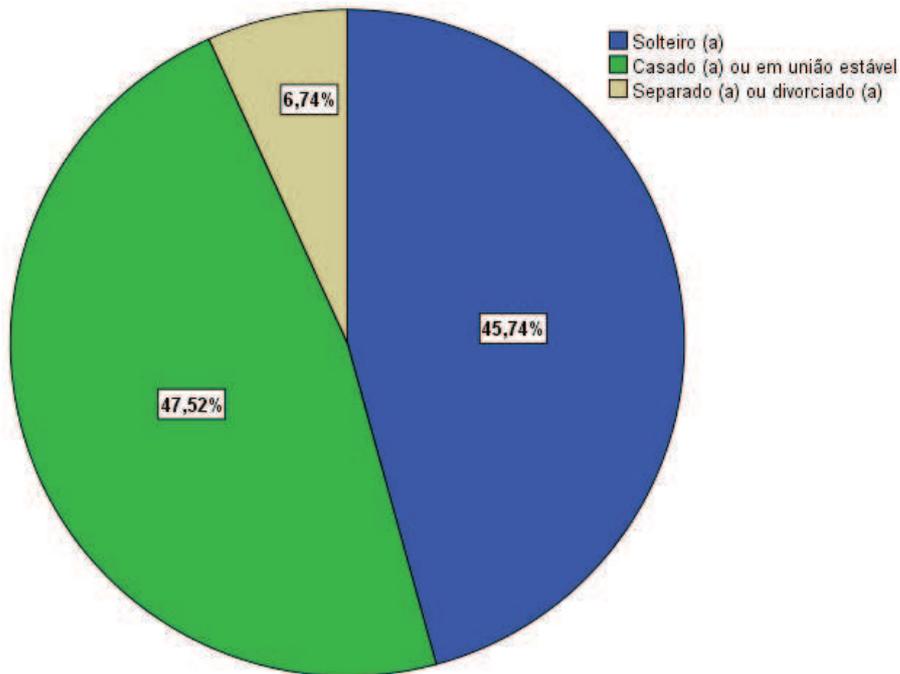
	<b>Faixa etária</b>	<b>Frequência</b>	<b>Percentual</b>
Válidos	Até 25 anos	96	34,0%
	De 26 a 35 anos	93	33,0%
	De 36 a 45 anos	69	24,5%
	De 46 a 55 anos	18	6,4%
	Acima de 55 anos	6	2,1%
	<b>Total</b>	<b>282</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: O Autor, 2015.

Tal como pode ser observado na Tabela 1, os dados coletados mostram que a maior parte dos entrevistados (63,9%) está situada no intervalo dos 26 aos 55 anos, o que se pode considerar como uma amostra formada por adultos com idade ativa de trabalho.

O Gráfico 4 evidencia o estado civil dos respondentes da pesquisa empírica.

Gráfico 4 - Estado civil dos respondentes



Fonte: O Autor, 2015.

O Gráfico 4 apresenta o estado civil dos respondentes, sendo possível constatar que existe uma distribuição equilibrada entre os solteiros e os casados, representando quase a totalidade dos respondentes. Conforme constatado na Figura 8, a distribuição entre solteiros e casados é praticamente a mesma, o que não permite fazer análise aprofundada por estado civil ou, ainda, permite considerar que outros fatores são mais importantes para participar ou não de um leilão, que não seja o estado civil.

A Tabela 2 apresenta os resultados das frequências de ocorrências para os respondentes que possuem filhos e/ou enteados.

Tabela 2 – Possui filhos e/ou enteados

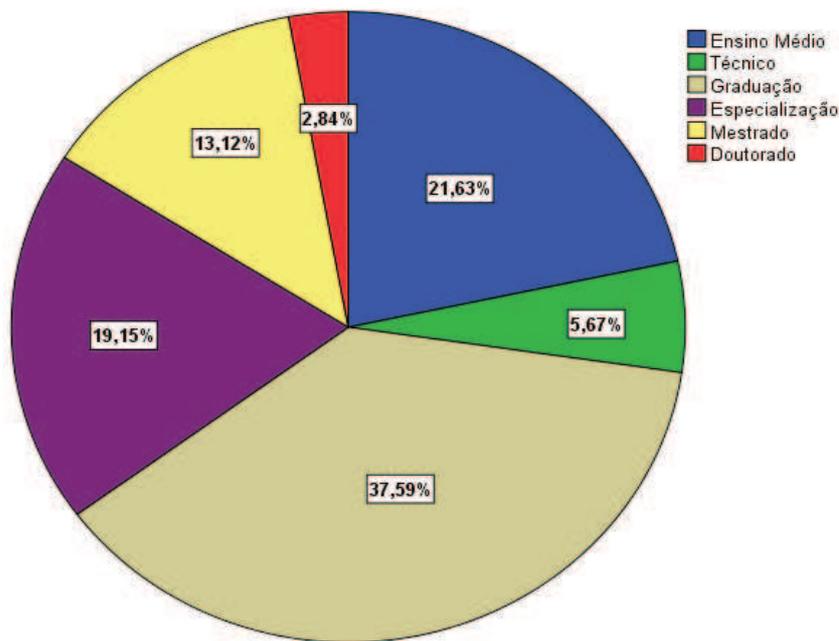
	Possui filhos	Frequência	Percentual
Válidos	Sim	111	39,4%
	Não	171	60,6%
	<b>Total</b>	<b>282</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: O Autor, 2015.

Com base nos resultados da Tabela 2, percebe-se que a maior parte dos amostrados (60,6%) não possui filhos e/ou enteados.

O Gráfico 5 apresenta o maior grau de instrução dos respondentes pesquisados.

Gráfico 5 - Maior grau de instrução dos respondentes



Fonte: O Autor, 2015.

Pautando-se nos resultados do Gráfico 5, percebe-se que a maioria dos respondentes possui, no mínimo, graduação, representando 64,89% do total. Pode-se, assim, constatar que se considera elevado o nível de formação dos respondentes. Também se pode considerar o nível de formação elevado um direcionador do perfil dos indivíduos que participam de leilões. A percepção de risco e o nível de escolaridade variam de forma inversamente proporcional; assim, um maior nível de escolaridade mitiga a percepção do risco (GRABLE; LYTTON, 2001; GAVA; VIEIRA, 2006).

A Tabela 3 evidencia as frequências de ocorrências dos respondentes, no que tange à sua profissão.

Tabela 3 – Profissão declarada dos respondentes

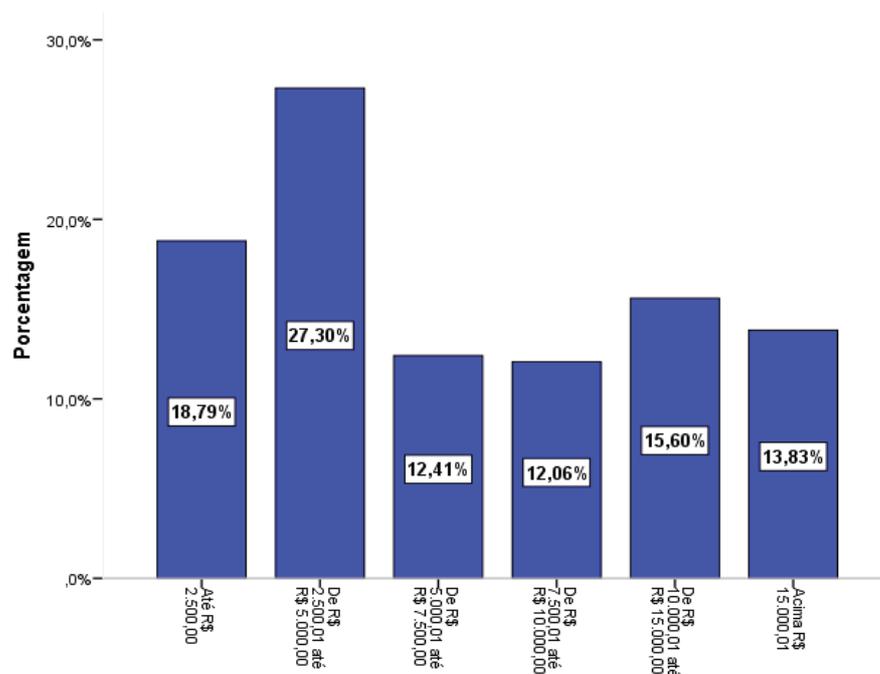
	Profissão declarada	Frequência	Percentual
	Autônomo ou profissional liberal	52	18,4%
	Funcionário público	57	20,2%
	Funcionário de empresa privada	73	25,9%
	Empresário	36	12,8%
Válidos	Aposentado ou pensionista	4	1,4%
	Estagiário	14	5,0%
	Não trabalha	24	8,5%
	Outros	22	7,8%
	<b>Total</b>	<b>282</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: O Autor, 2015.

Com relação às profissões dos respondentes dispostas na Tabela 3, pode-se constatar que se distribuem entre: autônomos ou profissionais liberais, com 18,4% (52); funcionários públicos, com 20,2% (57); e funcionários de empresa privada, com 25,9% (73), sendo este último o maior grupo. Os demais respondentes estão divididos em: empresários, com 12,8% (36); aposentados ou pensionistas, com 1,4% (4); estagiários, com 5% (14); outros tipos de ocupação não determinadas, com 7,8% (22); e não trabalham, com 8,5% (24). Salienta-se, ainda, que a maior parte dos respondentes possui um emprego formal, seja na iniciativa pública, seja na iniciativa privada.

O Gráfico 6 evidencia o comportamento da renda declarada pelos respondentes da pesquisa.

Gráfico 6 - Renda declarada dos respondentes



Fonte: O Autor, 2015.

Os dados coletados e apresentados no Gráfico 6 mostram que a renda declarada se distribuiu da seguinte forma: o maior grupo foi de indivíduos com renda entre R\$ 2.500,01 (dois mil quinhentos reais e um centavo) até R\$ 5.000,00 (cinco mil reais), com 27,30% (77), seguido por indivíduos com renda de até R\$ 2.500,00 (dois mil e quinhentos reais), com 18,79% (53), indivíduos com renda de R\$ 10.000,01 (dez mil reais e um centavo) até R\$ 15.000,00, com 15,60% (44), indivíduos com renda acima de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), com 13,83% (39), indivíduos com renda de R\$ 5.000,01 (cinco mil reais e um centavo) até R\$

7.500,00 (sete mil e quinhentos reais), com 12,41% (35), e, por fim, os que possuem renda entre R\$ 7.500,01 (sete mil e quinhentos reais e um centavo) até R\$ 10.000,00 (dez mil reais), com 12,06% (34).

Por meio do Gráfico 6, pode-se constatar, ainda, que a maior parte dos respondentes possui renda acima de R\$ 2.500,00; além disso, observa-se que mais da metade dos respondentes possui renda acima de R\$ 5.000,00, o que pode indicar uma renda de nível médio a alto. Existem evidências, na literatura, que a participação em um leilão é afetada pelo nível de renda dos participantes, entre outros fatores, o que se pode comprovar pelos dados obtidos na pesquisa, pois, como observado, a maior parte dos participantes possuía renda de média a alta.

A Tabela 4 evidencia a frequência de ocorrência para as respostas referentes à moradia declarada pelos respondentes.

Tabela 4 – Moradia declarada pelos respondentes

	<b>Moradia declarada</b>	<b>Frequência</b>	<b>Percentual</b>
Válidos	Residência própria	198	70,2%
	Residência alugada	55	19,5%
	Outros	29	10,3%
	<b>Total</b>	<b>282</b>	<b>100,0%</b>

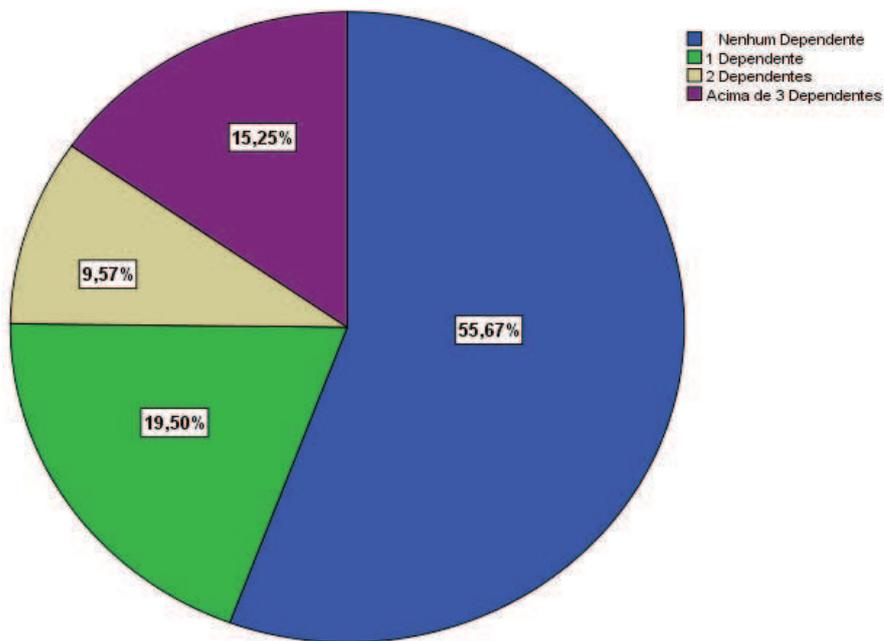
Fonte: O Autor, 2015.

Pautando-se na Tabela 4 em relação à moradia, a pesquisa verificou que 70,2% (198) possuem moradia própria, seguindo por 19,5% (55) em moradia alugada e 10,3% em outros tipos de moradia. Os dados coletados na pesquisa apontam para uma tendência de que participantes de leilões possuem residência própria, o que também se pode considerar um indicio de uma característica do perfil desses participantes de leilões.

Para a presente pesquisa, pode-se afirmar que uma característica presente na maioria dos respondentes é possuir residência própria, não se podendo, contudo, generalizar como uma regra, mas, pelo número de respondentes que possuía residência, é, sem dúvida, uma característica inerente aos participantes.

Em relação ao número de pessoas que dependem financeiramente do respondente, constatou-se que 55,67% (157) não possuem dependente financeiro, 19,50% (55) possuem 1 dependente, 9,57% (27) possuem 2 dependentes e 15,25% (43) possuem 3 ou mais dependentes, conforme se observa no Gráfico 7.

Gráfico 7 - Número de dependentes financeiros declarados



Fonte: O Autor, 2015.

Com base no Gráfico 7, percebe-se que pouco mais da metade 55,67% (157) não possui dependente e os demais 44,33% (125) possuem. Esse dado sugere que possuir ou não possuir um dependente financeiro não implica participar ou deixar de participar de um leilão. Uma análise comparada entre renda, moradia, filhos e dependentes pode tornar mais evidente o perfil dos participantes de leilões.

Tabela 5 – Forma de participação nos leilões

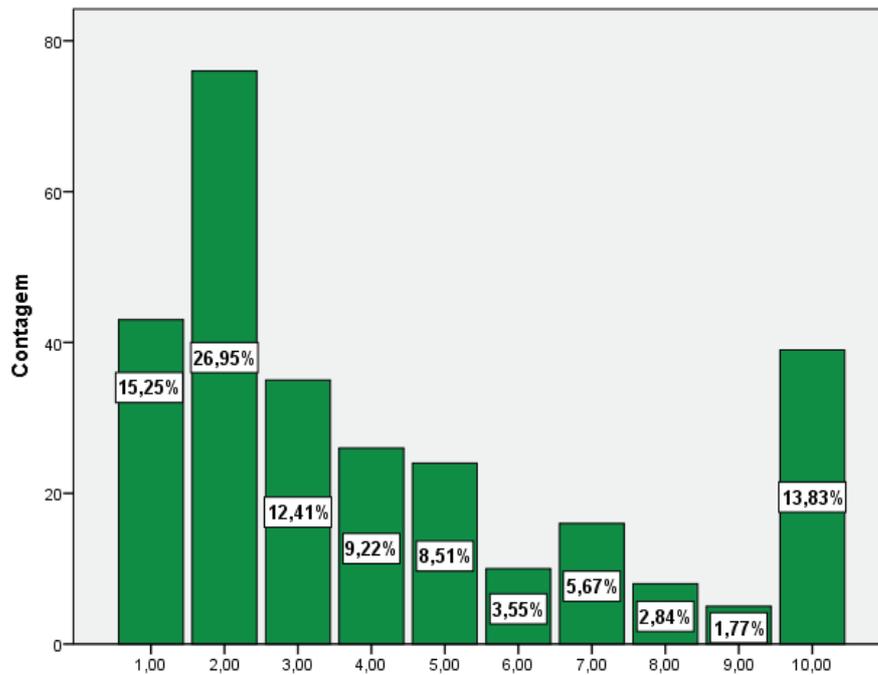
	Forma de participação nos leilões	Frequência	Percentual
Válidos	Presencial	141	50,0%
	Online	141	50,0%
	<b>Total</b>	<b>282</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: O Autor, 2015.

A Tabela 5 evidencia a forma de participação dos respondentes nos leilões. A pesquisa verificou que exatamente 50% (141) dos respondentes participaram na modalidade presencial e 50% (141) na modalidade *online*. Por meio dos dados coletados, percebe-se que as duas modalidades estão bem presentes no leilão do tipo inglês (ascendente); contudo, deve-se analisar a modalidade de participação em função do tipo de bem a ser leiloadado, como se realizará mais adiante. Essa análise permite traçar um perfil separando os participantes da pesquisa por modalidade e tipo de bem a ser arrematado.

O Gráfico 8 mostra a frequência de ocorrência dos respondentes em relação ao número de participações nos leilões.

Gráfico 8 - Número de participações em leilões



Fonte: O Autor, 2015.

Com relação ao número de participações em leilões disposto no Gráfico 8, constatou-se que 15,25% (43) participaram apenas uma vez, 26,95% (76) participaram duas vezes, 12,41% (35) participaram três vezes, 9,22% (26) participaram quatro vezes, 8,51% (24) participaram cinco vezes, 3,55% (10) participaram seis vezes, 5,67% (16) participaram sete vezes, 2,84% (8) participaram oito vezes, 1,77% (5) participaram nove vezes, 13,83% (39) participaram dez ou mais vezes. Nesse sentido, o entrevistado E1 cita que “o sujeito aprende rápido o funcionamento, basta ir para um 1 ou 2 ele aprende”.

A Tabela 6 mostra a forma pela qual o respondente tomou conhecimento do leilão.

Tabela 6 – Forma pela qual o respondente tomou conhecimento do leilão

Forma pela qual tomou conhecimento do leilão		Frequência	Percentual
Válidos	Internet	98	34,8%
	Rádio	1	0,4%
	Amigos	45	16,0%
	Jornal	13	4,6%
	Televisão	51	18,1%
	Outros	74	26,2%
	<b>Total</b>	<b>282</b>	<b>100,0%</b>

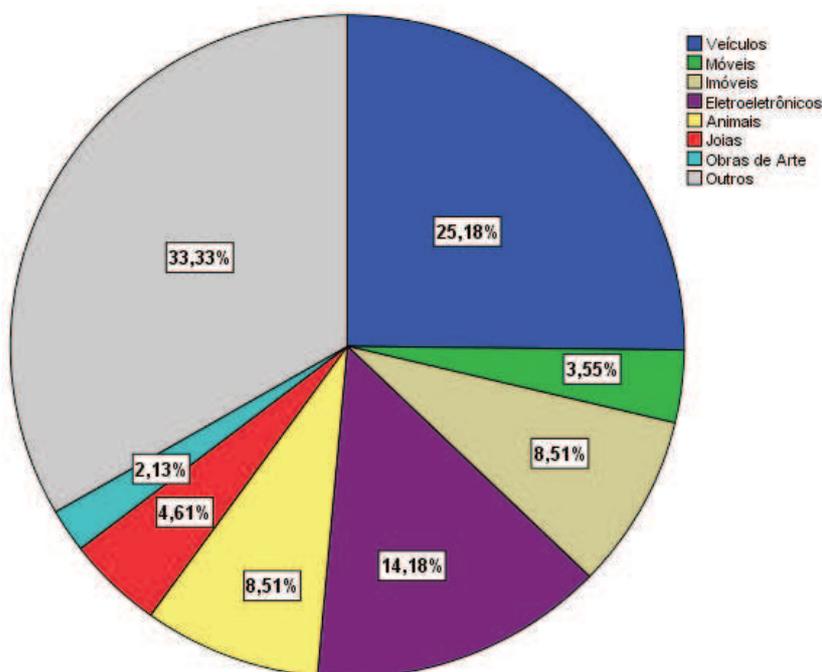
Fonte: O Autor, 2015.

Sobre a forma pela qual cada respondente conheceu o leilão, disposta na Tabela 6, constatou-se que 34,8% (98) tiveram conhecimento por meio da *Internet*, 16% (45) tiveram conhecimento por meio de amigos, 4,6% (13) tiveram conhecimento por meio de jornais, 18,1% (51) tiveram conhecimento por meio da televisão, apenas 0,4%, ou seja, 1 respondente, tomou conhecimento por meio do rádio, e 26,2% (74) tomaram conhecimento por outras formas distintas das mencionadas anteriormente. Com base nos dados coletados, o principal meio de conhecimento foi a *Internet*, enquanto que o rádio e o jornal demonstraram ser as formas que os participantes menos utilizaram na hora de tomar conhecimento sobre a realização de um leilão.

Contudo, a forma de conhecimento não afeta o funcionamento ou a participação do indivíduo, não se deve confundir a forma de conhecimento ou existência de um leilão com a forma de participação nele, pois têm leilões que são essencialmente *online*, leilões que são exclusivamente presenciais e leilões que aceitam a forma mista de participação (presencial + *online*).

O Gráfico 9 evidencia a frequência de ocorrência do tipo de bem declarado adquirido nos leilões.

Gráfico 9 - Tipo de bem declarado adquirido nos leilões



Fonte: O Autor, 2015.

Com relação ao tipo de bem adquirido nos leilões, o Gráfico 9, mostra que 25,18% (71) adquiriram veículos, 3,55% (10) móveis, 8,51% (24) imóveis, 14,18% (40)

eletroeletrônicos, 8,51% (24) animais, 4,61% (13) joias, 2,13% (6) obras de arte e 33,33% (94) outros tipos de bens não informados.

Em relação ao tipo de bem adquirido, vale ressaltar que os veículos, imóveis, joias, animais e obras de arte têm um valor de arremate bem mais elevado do que os demais itens. Outro ponto que merece destaque é o percentual de respostas “outros” (33,33%), que se pode considerar alto.

A formulação dos itens no questionário foi com base nas entrevistas realizadas com os leiloeiros oficiais (E1 e E2) e nos tipos de leilões existentes na literatura, ou seja, se existe um percentual desse nível situado em “outros”, isso leva a crer que os profissionais do setor, os leiloeiros e a literatura não estão identificando todas as possibilidades possíveis de leilões existentes, ou novas modalidades estão com participação no mercado de leilões em quantidade e valores acima dos considerados pelos profissionais do setor.

## 4.2 VALIDAÇÃO DO INSTRUMENTO DE PESQUISA

A validação do instrumento de pesquisa tem como objetivo o exame e a precisão de determinada predição ou inferência a ser realizada, pautando-se em escores de testes estatísticos. Trata-se de um processo de investigação onde se começa a pensar na concepção do instrumento de pesquisa visando o seu processo de elaboração, aplicação, correção e da interpretação dos resultados decorrentes da coleta a partir desse instrumento.

### 4.2.1 Resultados da validação de conteúdo

Segundo Sampieri, Collado e Lucio (2006), a validade de conteúdo se refere ao grau em que um instrumento evidencia um domínio específico de conteúdo que pretende mensurar. Para Cooper e Schindler (2003), a validade ocorre quando o instrumento de mensuração permite que as questões da pesquisa sejam envolvidas adequadamente. Os autores acrescentam, ainda, que, se utilizado de forma criteriosa, o instrumento reúne, de forma adequada, os tópicos definidos como relevantes para as dimensões analisadas. Sugerem, ainda, utilizar um painel de especialistas (juízes) para julgar se o instrumento atende aos padrões. Para ser considerado verdadeiro, o critério deve apresentar relevância, ausência de viés, confiabilidade e disponibilidade. E, por fim, os autores acrescentam que o instrumento utilizado deve estar em conformidade com a teoria.

Malhotra (2006) caracteriza essa etapa como subjetiva, mas preponderante no processo de pesquisa, uma vez que o pesquisador deve realizar o julgamento do questionário em função da teoria existente, do julgamento dos especialistas e, por fim, do seu *feeling* em relação à pesquisa. Apesar do aspecto subjetivo, o autor considera fundamental essa etapa da pesquisa. Avaliar-se-ão os pressupostos da validade de conteúdo na etapa de análise da confiabilidade e validade das escalas.

Nesta pesquisa, alcançou-se a validade de conteúdo por meio do referencial teórico e por um painel de especialistas. Essa análise teve por objetivo mensurar a pertinência dos itens que compõem o questionário, de forma a garantir a qualidade psicométrica dele e, dessa forma, validar as hipóteses de que representam com fidedignidade os constructos.

A seleção dos juízes seguiu o critério de domínio e conhecimento na área e disponibilidade em colaborar com a pesquisa. No que tange ao painel de especialistas, recorreu-se a uma amostra composta por: (a) cinco *experts* que organizam leilões de automóveis nas cidades de Curitiba – PR e Mossoró – RN; (b) um psicólogo; e (c) cinco professores doutores que frequentemente participam de leilões de diferentes naturezas, com o objetivo de realizar um pré-teste inicial para escolher os itens do questionário e o formato das respostas, além de seminários de tese com outros colegas do Doutorado em Administração da PUCPR e com um professor pesquisador especialista em Finanças.

Dessa versão inicial, evoluiu-se para outras versões, visando o aperfeiçoamento do questionário juntamente com os orientadores da tese. A cada nova versão, realizavam-se pré-testes com estudantes de pós-graduação, até a versão final (Versão 9). Vale salientar que a participação dos respondentes (leiloeiros) ocorreu de maneira voluntária e, a pedido deles, preservou-se o anonimato, não havendo, dessa forma, conflitos de interesse em torno desta pesquisa.

Assim, pode-se afirmar que houve uma concordância unânime entre a correspondência semântica dos itens das dimensões, clareza das afirmações, facilidade de leitura e representatividade destes no contexto do fenômeno investigado, após as readequações de alguns itens nas escalas para as dimensões de diferentes naturezas.

A comunicação entre esses *experts* ocorreu por meio de visitas aos locais onde se realizam os leilões, e se coletaram os dados de modo independente, por meio de um questionário. Estruturou-se o questionário com base na literatura de Finanças Comportamentais, avaliando-se o conteúdo, a clareza e a simplicidade das assertivas que diziam respeito aos traços de personalidade dos respondentes, os vieses cognitivos: excesso de confiança e aversão à perda, e, também, em relação à percepção e tolerância ao risco, além da

correspondência semântica existente entre as assertivas sobre tais construtos e as definições dos itens desses mesmos construtos.

Solicitou-se aos juízes que avaliassem quanto à pertinência das questões em relação aos constructos, além de comentários e sugestões, caso julgassem necessários. Avaliaram-se as contribuições dos juízes com o pesquisador e um dos orientadores da tese, de forma a acatarem ou não tais contribuições.

Por se tratar de escalas já validadas, os constructos perfil de risco e vieses cognitivos sofreram poucas alterações, no entanto o constructo referente aos leilões foi o que mais sofreu alterações até a versão final. Isso se deve à ausência, na literatura, de pesquisas com o mesmo perfil de respondentes.

A validade de conteúdo diz respeito à correspondência semântica entre a definição conceitual dos construtos analisados e a suas medidas. Nesse contexto, essa validação diz respeito ao relacionamento construto-medida, o que não contempla a relação entre medida-escala e sim o estabelecimento da verdade de algo a se mensurar (ROSSITER, 2011).

#### **4.2.2 Resultados da validação convergente**

A validade convergente refere-se à extensão em que os itens da escala se encontram teoricamente inter-relacionados. Hair Jr. et al. (2014) consideram desejável uma validade convergente com um índice de confiabilidade de, pelo menos, 0,50 e com significância estatística.

Para modelos reflexivos, tal como no caso desta tese, consideram-se os seguintes indicadores para validade convergente: (a) carga fatorial com  $\lambda > 0,7$  e significância estatística com  $\alpha = 0,05$  (CHIN, 1998; FORNELL; LARCKER, 1981), considerando-se itens com carga fatorial entre 0,4 e 0,7 para permanecerem no modelo exploratório (HAIR JUNIOR et al., 2014); e (b) variância média extraída maior que 50% (CHIN, 1998; FORNELL; LARCKER, 1981; HAIR JUNIOR et al., 2014).

#### **4.2.3 Resultados da validação das escalas**

A confiabilidade refere-se a um conceito psicométrico que significa a extensão em que as aplicações repetidas de uma medida, por exemplo, a escala de *Likert*, produzem resultados semelhantes. Assim, considera-se uma medida como confiável caso o mesmo valor seja obtido após várias medições repetidas. Quanto menor for a parte do erro vinculada à medida,

maior será o grau de confiabilidade (FLICK, 2004). Além disso, a confiabilidade refere-se a quanto o processo está isento apenas dos erros amostrais (FREITAS et al., 2000).

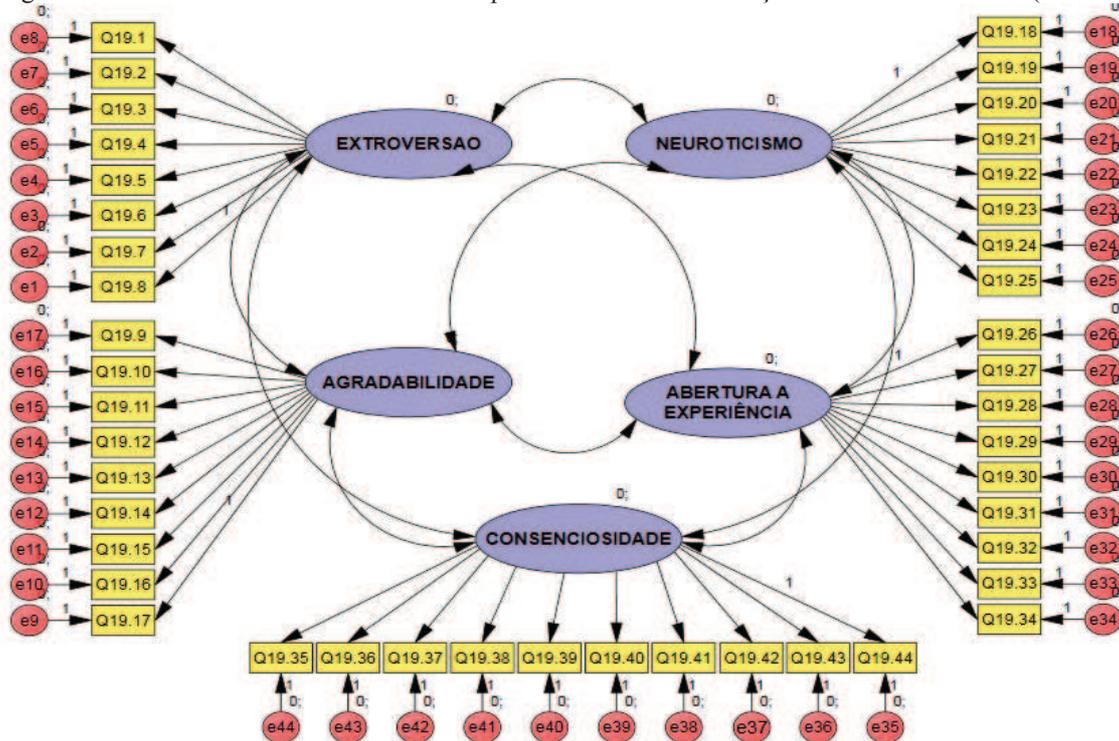
Para que se considere uma escala confiável, os escores gerados devem retratar, em algum grau, o estado verdadeiro da variável que se está aferindo. Dito de outro modo, o instrumento criado não deveria gerar escores diferentes para a mesma condição, a menos que ocorressem mudanças no estado da variável em estudo.

A Análise Fatorial Confirmatória (AFC) foi utilizada na validação de todas as escalas e, segundo Marôco (2014) é uma técnica utilizada para avaliar a qualidade do ajustamento de um modelo teórico a estrutura correlacional observada entre as variáveis manifestas, ou seja, é utilizada quando se tem uma informação prévia sobre a estrutura fatorial que necessita de confirmação. Segundo Johnson e Wichern (2002) é uma técnica de análise multivariada que vem sendo bastante utilizada na área de Administração.

#### 4.2.3.1 Escala dos Traços de Personalidade

Com base no modelo desenvolvido a partir do referencial teórico, elaborou-se o constructo Traços de Personalidade. A Figura 7 apresenta o modelo estrutural de análise fatorial confirmatória para os Traços de Personalidade, valendo-se do método de estimação de máxima verossimilhança (ML).

Figura 7 - Modelo estrutural da AFC para a Escala de Traços de Personalidade (modelo inicial)



Fonte: O Autor, 2015.

Na estimação do modelo de Análise Fatorial Confirmatória (AFC) para os Traços de Personalidade disposto na figura anterior, verificou-se que no modelo completo algumas medidas encontram-se dentro dos limites aceitáveis, conforme os pressupostos de Hair Jr et al. (2014). O valor de significância do modelo apresentado pelo índice CMIN/DF (qui-quadrado) que tem valores esperados menores que 5 apresentou um valor de 2,981 configurando-se como um modelo adequado.

A Tabela 7 evidencia o detalhamento das estimativas da Análise Fatorial Confirmatória para a escala de Traços de Personalidade.

Tabela 7 - Análise Fatorial Confirmatória (AFC) para a Escala de Traços de Personalidade (modelo inicial)

Valores Ideais	Parâmetro no output do AMOS	Indicadores a Observar	Modelo Completo
0,000	<i>Notes for Model</i>	<b>Nível de significância</b>	<b>0,000</b>
Valor < 5,0	<i>CMIN</i>	<b>CMIN/DF (Qui<sup>2</sup>)</b>	<b>2,981</b>
		CMIN	2658,750
		DF	892
Valor > 0,9	<i>Baseline Comparisons</i>	<b>CFI</b>	<b>0,684</b>
		NFI	0,593
		RFI	0,568
		IFI	0,687

		TLI	0,664
Quanto mais próximos de 1 e maiores de 0,7 melhor	<i>Parsimony-Adjusted Measures</i>	<b>PRATIO</b>	<b>0,943</b>
		PNFI	0,559
		PCFI	0,644
Valor inferior a 0,08	<i>RMSEA (Erro)</i>	<b>RMSEA</b>	<b>0,084</b>
Ser significativo $p < 0,05$	<i>Estimates</i>	Regression Weights	0,000

Fonte: O Autor, 2015.

Mesmo os principais índices apresentando parâmetros aceitáveis, alguns estavam fora do parâmetro mínimo esperado tais como o índice de parcimônia (PRATIO) que apresentou um valor de 0,943 acima do parâmetro mínimo esperado de 0,7 e o valor de RMSEA (erro) foi de 0,084 onde o valor esperado é inferior a 0,8.

Além desses outros índices de ajuste comparativo tais como CFI, NFI, IFI e TLI, apresentaram valor abaixo dos parâmetros ideais para um modelo adequado. Entretanto esses índices podem ser melhorados excluindo-se algumas variáveis do modelo. A Tabela 8 apresenta as cargas fatoriais das variáveis (indicadores) com suas respectivas variáveis latentes (constructos).

Tabela 8 - Cargas Fatoriais das Variáveis e seus Constructos para o Modelo de Traços de Personalidade

Variáveis	Questão	Constructo	Carga Fatorial
Q19.1	É conversador, comunicativo	Extroversão	0,714
Q19.2	É reservado	Extroversão	0,520
Q19.3	É cheio de energia	Extroversão	0,754
Q19.4	Gera muito entusiasmo	Extroversão	0,804
Q19.5	Tende a ser quieto, calado	Extroversão	0,512
Q19.6	É assertivo, não teme expressar o que sente	Extroversão	0,564
Q19.7	É, às vezes, tímido, inibido	Extroversão	0,369
Q19.8	É sociável, extrovertido	Extroversão	0,764
Q19.9	Tende a ser crítico com os outros	Agradabilidade	0,464
Q19.10	Começa discussões, disputas com os outros	Agradabilidade	0,501
Q19.11	Tem capacidade de perdoar, perdoa fácil	Agradabilidade	0,688
Q19.12	Geralmente confia nas pessoas	Agradabilidade	0,561
Q19.13	Às vezes é frio e distante	Agradabilidade	0,554
Q19.14	É, às vezes, rude (grosseiro) com os outros	Agradabilidade	0,616
Q19.15	Gosta de cooperar com os outros	Agradabilidade	0,748
Q19.16	É prestativo e ajuda os outros	Agradabilidade	0,769
Q19.17	É amável, tem consideração pelos outros	Agradabilidade	0,803
Q19.18	É depressivo, triste	Neuroticismo	0,528
Q19.19	É relaxado, controla bem o estresse	Neuroticismo	0,565
Q19.20	Preocupa-se muito com tudo	Neuroticismo	0,492
Q19.21	É emocionalmente estável, não se altera facilmente	Neuroticismo	0,667
Q19.22	É temperamental, muda de humor facilmente	Neuroticismo	0,645

Q19.23	Mantém-se calmo nas situações tensas	Neuroticismo	0,636
Q19.24	Fica nervoso facilmente	Neuroticismo	0,716
Q19.25	Fica tenso com frequência	Neuroticismo	0,663
Q19.26	É original, tem sempre novas ideias	Abertura Experiência	0,734
Q19.27	É curioso sobre muitas coisas diferentes	Abertura Experiência	0,721
Q19.28	É engenhoso, alguém que gosta de analisar profundamente as coisas	Abertura Experiência	0,690
Q19.29	Tem uma imaginação fértil	Abertura Experiência	0,588
Q19.30	É inventivo, criativo	Abertura Experiência	0,743
Q19.31	É sofisticado em artes, música ou literatura	Abertura Experiência	0,534
Q19.32	Prefere trabalho rotineiro	Abertura Experiência	0,177
Q19.33	Gosta de refletir, brincar com as ideias	Abertura Experiência	0,633
Q19.34	Tem poucos interesses artísticos	Abertura Experiência	0,338
Q19.35	Pode ser um tanto descuidado	Conscienciosidade	0,572
Q19.36	Tende a ser desorganizado	Conscienciosidade	0,653
Q19.37	Tende a ser preguiçoso	Conscienciosidade	0,659
Q19.38	Insiste até concluir a tarefa ou o trabalho	Conscienciosidade	0,703
Q19.39	Faz as coisas com eficiência	Conscienciosidade	0,763
Q19.40	Faz planos e os segue à risca	Conscienciosidade	0,557
Q19.41	É facilmente distraído	Conscienciosidade	0,578
Q19.42	Valoriza o artístico, o estético	Conscienciosidade	0,424
Q19.43	É minucioso, detalhista no trabalho	Conscienciosidade	0,653
Q19.44	É um trabalhador de confiança	Conscienciosidade	0,605

Fonte: O Autor, 2015.

A partir do modelo de AFC completo dos Traços de Personalidade o passo seguinte é o desmembramento dos traços, essa medida tem como objetivo validar as escalas de forma individual.

#### 4.2.3.2 Validação da Escala de Extroversão

O traço de personalidade Extroversão é composto por 08 itens (Q19.1 à Q19.8), como parte do procedimento de validação da escala, calculou-se o alfa de *cronbach*, o teste Kaiser-Meyer-Olkin (KMO), o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem (MSA). Os valores obtidos estão dispostos na Tabela 9.

Tabela 9 - Validação da Escala do Traço de Personalidade Extroversão

Construto	Variável Manifesta	Carga Fatorial	Alfa de Cronbach	Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)	Teste de Esfericidade de Bartlett	Matriz Anti-Imagem (MSA)
Extroversão	Q19.1	0,714	0,838	0,822	0,000	0,891
	Q19.2	0,52				0,817
	Q19.3	0,754				0,810
	Q19.4	0,804				0,783

	Q19.5	0,512				0,777
	Q19.6	0,564				0,836
	Q19.7	0,369				0,804
	Q19.8	0,764				0,852

Fonte: O Autor, 2015.

Pautando-se na análise da Tabela 9 pode-se observar que o alfa de *cronbach*, o KMO, o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem apresentaram boa consistência. Os valores obtidos atendem os critérios de decisão indicados por Marôco (2010), com valores aceitáveis para todos os 08 itens avaliados, indicando que o questionário conseguiu captar a valores aceitáveis o fenômeno que pretendia se avaliar, sendo possível estruturar o modelo teórico inicial da tese.

#### 4.2.3.3 Validação da Escala de Agradabilidade

O traço de personalidade Agradabilidade é composto por 09 itens (Q19.9 à Q19.17), como parte do procedimento de validação da escala, calculou-se o alfa de *cronbach*, o teste Kaiser-Meyer-Olkin (KMO), o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem (MSA). Os valores obtidos estão dispostos na Tabela 10.

Tabela 10 - Validação da Escala do Traço de Personalidade Agradabilidade

Construto	Variável Manifesta	Carga Fatorial	Alfa de Cronbach	Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)	Teste de Esfericidade de Bartlett	Matriz Anti-Imagem (MSA)
Agradabilidade	Q19.9	0,464	0,859	0,843	0,000	0,848
	Q10.10	0,501				0,840
	Q19.11	0,688				0,878
	Q19.12	0,561				0,870
	Q19.13	0,554				0,857
	Q19.14	0,616				0,806
	Q19.15	0,748				0,801
	Q19.16	0,769				0,820
	Q19.17	0,803				0,880

Fonte: O Autor, 2015.

A partir dos resultados na Tabela 10 pode-se observar que o alfa de *cronbach*, o KMO, o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem apresentaram boa consistência. Os valores obtidos atendem os critérios de decisão indicados por Marôco (2010), com valores

aceitáveis para todos os 09 itens avaliados, indicando que o questionário conseguiu captar a valores aceitáveis o fenômeno que pretendia se avaliar.

#### 4.2.3.4 Validação da Escala de Neuroticismo

O traço de personalidade neuroticismo é composto por 08 itens (Q19.18 à Q19.25), como parte do procedimento de validação da escala, calculou-se o alfa de *cronbach*, o teste Kaiser-Meyer-Olkin (KMO), o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem (MSA). Os valores obtidos estão dispostos na Tabela 11.

Tabela 11 - Validação da Escala do Traço de Personalidade Neuroticismo

Construto	Variável Manifesta	Carga Fatorial	Alfa de Cronbach	Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)	Teste de Esfericidade de Bartlett	Matriz Anti-Imagem (MSA)
Neuroticismo	Q19.18	0,528	0,826	0,848	0,000	0,848
	Q19.19	0,565				0,876
	Q19.20	0,492				0,919
	Q19.21	0,667				0,806
	Q19.22	0,645				0,851
	Q19.23	0,636				0,811
	Q19.24	0,716				0,844
	Q19.25	0,663				0,871

Fonte: O Autor, 2015.

Pautando-se nos resultados da tabela 11 pode-se observar que o alfa de *cronbach*, o KMO, o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem apresentaram boa consistência. Os valores obtidos atendem os critérios de decisão indicados por Marôco (2010), com valores aceitáveis para todos os 08 itens avaliados, indicando que o questionário conseguiu captar a valores aceitáveis o fenômeno que pretendia se avaliar, sendo possível estruturar o modelo teórico inicial da tese.

#### 4.2.3.5 Validação da Escala de Abertura à Experiência

O traço de personalidade Abertura à Experiência é composto por 09 itens (Q19.26 à Q19.34), como parte do procedimento de validação da escala, calculou-se o alfa de *cronbach*,

o teste Kaiser-Meyer-Olkin (KMO), o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem (MSA). Os valores obtidos estão dispostos na Tabela 12.

Tabela 12 - Validação da Escala do Traço de Personalidade Abertura à Experiência

Construto	Variável Manifesta	Carga Fatorial	Alfa de Cronbach	Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)	Teste de Esfericidade de Bartlett	Matriz Anti-Imagem (MSA)
Abertura à Experiência	Q19.26	0,734	0,801	0,808	0,000	0,826
	Q19.27	0,721				0,792
	Q19.28	0,69				0,830
	Q19.29	0,588				0,817
	Q19.30	0,743				0,827
	Q19.31	0,534				0,809
	<b>Q19.32</b>	<b>0,177</b>				0,600
	Q19.33	0,633				0,873
	Q19.34	0,338				0,687

Fonte: O Autor, 2015.

Pela análise da Tabela 12 pode-se observar que o alfa de *cronbach*, o KMO, o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem apresentaram boa consistência. Os valores obtidos atendem os critérios de decisão indicados por Marôco (2010), com valores aceitáveis para todos os 08 itens avaliados, indicando que o questionário conseguiu captar a valores aceitáveis o fenômeno que pretendia se avaliar. O único item que não atendeu aos critérios de decisão foi o Q19.32, que será excluído do modelo final da AFC.

#### 4.2.3.6 Validação da Escala de Conscienciosidade

O traço de personalidade Conscienciosidade é composto por 10 itens (Q19.35 à Q19.44), como parte do procedimento de validação da escala, calculou-se o alfa de *cronbach*, o teste Kaiser-Meyer-Olkin (KMO), o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem (MSA). Os valores obtidos estão dispostos na Tabela 13.

Tabela 13 - Validação da Escala do Traço de Personalidade Conscienciosidade

Construto	Variável Manifesta	Carga Fatorial	Alfa de Cronbach	Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)	Teste de Esfericidade de Bartlett	Matriz Anti-Imagem (MSA)
Conscienciosidade	Q19.35	0,572	0,859	0,889	0,000	0,854
	Q19.36	0,653				0,872
	Q19.37	0,659				0,897
	Q19.38	0,703				0,913
	Q19.39	0,763				0,881
	Q19.40	0,557				0,886
	Q19.41	0,578				0,902
	Q19.42	0,424				0,913
	Q19.43	0,653				0,887
	Q19.44	0,605				0,905

Fonte: O Autor, 2015.

Pautando-se na análise da Tabela 13 pode-se observar que o alfa de *cronbach*, o KMO, o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem apresentaram boa consistência. Os valores obtidos atendem os critérios de decisão indicados por Marôco (2010), com valores aceitáveis para todos os 08 itens avaliados, indicando que o questionário conseguiu captar a valores aceitáveis o fenômeno que pretendia se avaliar, sendo possível estruturar o modelo teórico inicial da tese.

#### 4.2.3.7 Escala dos Vieses Cognitivos

Conforme citado no referencial teórico os vieses cognitivos se referem ao comportamento dos vieses em relação a determinadas decisões, no nosso âmbito são decisões financeiras, dessa forma para avaliar a confiabilidade da escala foi realizada a análise fatorial conforme observada a seguir. A Figura 8 apresenta o modelo estrutural da Análise Fatorial Confirmatória (AFC) em relação aos Vieses Cognitivos, o método de estimação utilizado foi o de máxima verossimilhança (ML).

Figura 8 - Modelo Estrutural de Análise Fatorial Confirmatória para a Escala de Vieses Cognitivos



Fonte: O Autor, 2015.

Na estimação do modelo de Análise Fatorial Confirmatória (AFC) disposto na Figura 8, verificou-se que os principais indicadores apresentaram valores dentro dos parâmetros considerados ideais para a adequação do modelo. A Tabela 14 apresenta os resultados das estimativas da AFC para a escala de Vieses Cognitivos.

Tabela 14 - Resultados da Análise Fatorial Confirmatória para a Escala de Vieses Cognitivos

Valores Ideais	Parâmetro no output do AMOS	Indicadores a Observar	Modelo Completo
0,000	<i>Notes for Model</i>	<b>Nível de significância</b>	<b>0,000</b>
Valor < 5,0	<i>CMIN</i>	<b>CMIN/DF(Qui<sup>2</sup>)</b>	<b>2,371</b>
		CMIN	151,773
		DF	64
Valor > 0,9	<i>Baseline Comparisons</i>	<b>CFI</b>	<b>0,915</b>
		NFI	0,863
		RFI	0,833
		IFI	0,916
		TLI	0,896
Quanto mais próximos de 1 e maiores de 0,7 melhor	<i>Parsimony-Adjusted Measures</i>	<b>PRATIO</b>	<b>0,821</b>
		PNFI	0,708
		PCFI	0,751
Valor inferior a 0,08	<i>RMSEA (Erro)</i>	<b>RMSEA</b>	<b>0,070</b>
Ser significativo $p < 0,05$	<i>Estimates</i>	Regression Weights	0,000

Fonte: O Autor, 2015.

A Tabela 14 mostra que o modelo é estatisticamente significativo a um nível de significância de 5%, o valor de CMIN/DF (qui-quadrado) foi de 2,371 dentro do parâmetro aceitável para um modelo adequado, o RMSEA (erro) apresentou um valor de 0,070 inferior ao valor sugerido de 0,08 e dentro dos parâmetros aceitáveis. Os índices de comparação CFI (0,915) e IFI (0,916) encontram-se acima do valor mínimo aceitável, porém outros índices de

comparação como NFI (0,863), RFI (0,863) e TLI (0,896), ficaram abaixo dos parâmetros, mas próximos dos parâmetros aceitáveis para a adequação do modelo. Os índices de parcimônia PRATIO (0,821), PNFI (0,708) e PCFI (0,751) ficaram dentro dos parâmetros ótimos de adequação do modelo.

As cargas fatoriais de todos os indicadores apresentaram valores acima de 0,5 conforme demonstrado na Tabela 15.

Tabela 15 - Cargas Fatoriais das Variáveis e seus Constructos para o Modelo de Vieses Cognitivos

Variáveis	Questão	Constructo	Carga Fatorial
Q28.6	Não gosta de "fortes emoções" nos seus investimentos.	Aversão Perda	0,611
Q28.5	Fazer um investimento com risco é assumir uma grande probabilidade de perda.	Aversão Perda	0,683
Q28.4	Você faria um empréstimo para realizar bons investimentos.	Aversão Perda	0,668
Q28.3	Prefiro a certeza de ganhar R\$ 1.000,00 do que 50% de chance de ganhar R\$ 3.000,00.	Aversão Perda	0,577
Q28.2	Tem medo de perder o dinheiro que investiu na compra do bem.	Aversão Perda	0,612
Q28.1	Já perdeu dinheiro com um bem que arrematou no leilão.	Aversão Perda	0,692
Q28.7	Os corretores dizem que o valor dos imóveis vai cair, mas você encontrou aquele imóvel que procurava a vários meses. Então você compra o imóvel por julgar que é um bom negócio.	Excesso Confiança	0,561
Q28.8	Sempre antes de tomar uma decisão procuro ouvir outras opiniões para ter certeza que estou certo.	Excesso Confiança	0,668
Q28.9	Na hora de aplicar meu dinheiro confio mais na minha opinião do que na de terceiros.	Excesso Confiança	0,610
Q28.10	Comprar um bem no leilão é uma decisão corajosa.	Excesso Confiança	0,559
Q28.11	Confia na sua decisão quando faz um lance.	Excesso Confiança	0,710
Q28.12	Confia na sua decisão quando arremata um bem.	Excesso Confiança	0,723
Q28.13	Em relação aos seus concorrentes que participam do leilão, você se considera mais preparado.	Excesso Confiança	0,570

Fonte: O Autor, 2015.

A partir do modelo de AFC completo dos Vieses Cognitivos o passo seguinte é o desmembramento dos vieses cognitivos, essa medida tem como objetivo validar as escalas de forma individual.

#### 4.2.3.8 Validação da Escala de Aversão à Perda

O viés cognitivo Aversão à Perda é composto por 06 itens (Q28.1 à Q28.6), como parte do procedimento de validação da escala, calculou-se o alfa de *cronbach*, o teste Kaiser-Meyer-Olkin (KMO), o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem (MSA). Os valores obtidos estão dispostos na Tabela 16.

Tabela 16 - Validação da Escala do Viés Cognitivo de Aversão à Perda

Construto	Variável Manifesta	Carga Fatorial	Alfa de Cronbach	Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)	Teste de Esfericidade de Bartlett	Matriz Anti-Imagem (MSA)
Aversão à Perda	Q28.1	0,692	0,805	0,864	0,000	0,856
	Q28.2	0,612				0,867
	Q28.3	0,577				0,883
	Q28.4	0,668				0,851
	Q28.5	0,683				0,86
	Q28.6	0,611				0,872

Fonte: O Autor, 2015.

Pautando-se na análise da Tabela 16 pode-se observar que o alfa de *cronbach*, o KMO, o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem apresentaram boa consistência. Os valores obtidos atendem os critérios de decisão indicados por Marôco (2010), com valores aceitáveis para todos os 06 itens avaliados, indicando que o questionário conseguiu captar a valores aceitáveis o fenômeno que pretendia se avaliar, sendo possível estruturar o modelo teórico inicial da tese.

#### 4.2.3.9 Validação da Escala de Excesso de Confiança

O viés cognitivo Excesso de Confiança é composto por 07 itens (Q28.7 à Q28.13), como parte do procedimento de validação da escala, calculou-se o alfa de *cronbach*, o teste Kaiser-Meyer-Olkin (KMO), o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem (MSA). Os valores obtidos estão dispostos na Tabela 17.

Tabela 17 - Validação da Escala do Viés Cognitivo Excesso de Confiança

Construto	Variável Manifesta	Carga Fatorial	Alfa de Cronbach	Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)	Teste de Esfericidade de Bartlett	Matriz Anti-Imagem (MSA)
Excesso de Confiança	Q28.7	0,561	0,819	0,840	0,000	0,882
	Q28.8	0,668				0,893
	Q28.9	0,610				0,813
	Q28.10	0,559				0,812
	Q28.11	0,710				0,814
	Q28.12	0,723				0,810
	Q28.13	0,570				0,882

Fonte: O Autor, 2015.

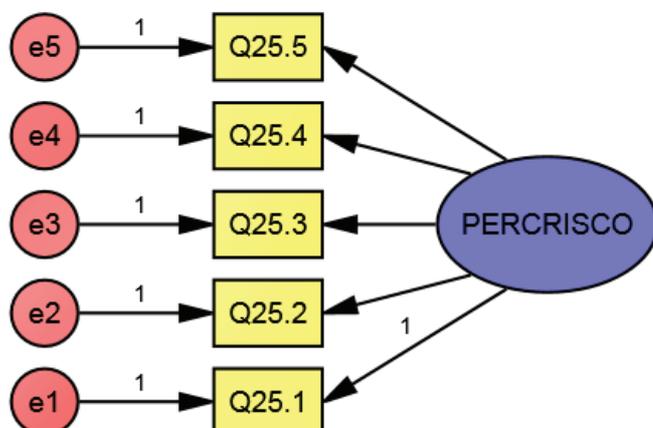
Pela análise da Tabela 17 pode-se observar que o alfa de *cronbach*, o KMO, o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem apresentaram boa consistência. Os valores obtidos atendem os critérios de decisão indicados por Marôco (2010), com valores aceitáveis para todos os 07 itens avaliados, indicando que o questionário conseguiu captar a valores aceitáveis o fenômeno que pretendia se avaliar, sendo possível estruturar o modelo teórico inicial da tese.

#### 4.2.4.0 Escala de Perfil de Risco (Percepção e Tolerância)

Conforme citado no referencial teórico o perfil de risco diz respeito ao modo como os indivíduos se comportam em relação a situações que envolvem a percepção de risco. Na tese definiu-se perfil de risco como o resultado da percepção e da tolerância em relação ao risco no âmbito das decisões financeiras. Dessa forma, para avaliar a confiabilidade da escala foi realizada a análise fatorial dos dois constructos de forma individual conforme pode ser observado nos tópicos subseqüente.

A Figura 9 apresenta o modelo estrutural da Análise Fatorial Confirmatória (AFC) do modelo de Perfil de Risco em relação a variável Percepção de Risco (PERCRISCO), o método de estimação utilizado foi o de máxima verossimilhança (ML).

Figura 9 - Modelo Estrutural de Análise Fatorial Confirmatória para a Escala Percepção de Risco



Fonte: O Autor, 2015.

Na estimação do modelo de Análise Fatorial Confirmatória (AFC) disposto na Figura 9, verificou-se que os principais indicadores apresentaram valores dentro dos parâmetros considerados ideais para a adequação do modelo. A Tabela 18 apresenta os resultados das estimativas da AFC para a escala de Perfil de Risco.

Tabela 18 - Resultados da Análise Fatorial Confirmatória (AFC) para a Escala de Percepção de Risco

Valores Ideais	Parâmetro no output do AMOS	Indicadores a Observar	Modelo Completo
0,000	<i>Notes for Model</i>	<b>Nível de significância</b>	<b>0,000</b>
Valor < 5,0	<i>CMIN</i>	<b>CMIN/DF(Qui<sup>2</sup>)</b>	<b>4,877</b>
		CMIN	24,386
		DF	5
Valor > 0,9	<i>Baseline Comparisons</i>	<b>CFI</b>	<b>0,973</b>
		NFI	0,967
		RFI	0,934
		IFI	0,973
		TLI	0,946
Quanto mais próximos de 1 e maiores de 0,7 melhor	<i>Parsimony-Adjusted Measures</i>	<b>PRATIO</b>	<b>0,500</b>
		PNFI	0,483
		PCFI	0,487
Valor inferior a 0,08	<i>RMSEA (Erro)</i>	<b>RMSEA</b>	<b>0,117</b>
Ser significativo $p < 0,05$	<i>Estimates</i>	Regression Weights	0,000

Fonte: O Autor, 2015.

A Tabela 19 apresenta as cargas fatoriais dos indicadores (variáveis) com suas respectivas variáveis latentes.

Tabela 19 - Cargas Fatoriais das Variáveis e seus Constructos para o Modelo de Percepção de Risco

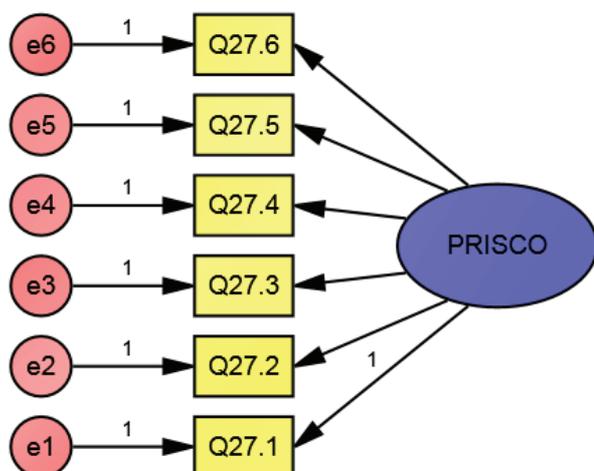
Variáveis	Questão	Carga Fatorial
Q25.1	Gastar grande quantidade de dinheiro em loterias	0,717
Q25.2	Ser avalista de alguém	0,782
Q25.3	Gastar dinheiro impulsivamente sem pensar nas consequências	0,786
Q25.4	Emprestar para amigo ou familiar a maior parte do seu salário ou renda mensal	0,830
Q25.5	Investir em um negócio que possui grande chance de não dar certo	0,777

Fonte: O Autor, 2015.

A Tabela 19 mostra que o modelo é estatisticamente significativo a um nível de significância de 5%, o valor de CMIN/DF (qui-quadrado) foi de 4,877 dentro dos parâmetros aceitáveis para um modelo adequado. Os índices de comparação CFI (0,973), NFI (0,967), RFI (0,934), IFI (0,973) e TLI (0,946) encontram-se dentro dos parâmetros aceitáveis. A tabela 7 apresenta as cargas fatoriais dos indicadores e pode-se constatar que todos estão acima de 0,5, ou seja explicando mais de 50% do constructo. Dessa forma, considerou-se esse o melhor ajuste possível para o modelo.

A Figura 10 apresenta o modelo estrutural da Análise Fatorial Confirmatória (AFC) do modelo de Perfil de Risco em relação a variável Tolerância ao Risco (TOLRISCO), o método de estimação utilizado foi o de máxima verossimilhança (ML).

Figura 10 - Modelo Estrutural de Análise Fatorial Confirmatória para a escala Perfil de Risco subitem Tolerância de Risco.



Fonte: O Autor, 2015.

Na estimação do modelo de Análise Fatorial Confirmatória (AFC) disposto na Figura 10, verificou-se que os principais indicadores apresentaram valores dentro dos parâmetros considerados ideais para a adequação do modelo. A Tabela 20 apresenta os resultados das estimativas da AFC para a escala de Tolerância de Risco.

Tabela 20 - Resultados da Análise Fatorial Confirmatória (AFC) para a escala de Tolerância de risco (PR)

Valores Ideais	Parâmetro no output do AMOS	Indicadores a Observar	Modelo Completo
0,000	<i>Notes for Model</i>	<b>Nível de significância</b>	<b>0,000</b>
Valor < 5,0	<i>CMIN</i>	<b>CMIN/DF(Qui<sup>2</sup>)</b>	<b>2,529</b>
		CMIN	22,757
		DF	9
Valor > 0,9	<i>Baseline Comparisons</i>	<b>CFI</b>	<b>0,946</b>
		NFI	0,916
		RFI	0,859
		IFI	0,947
		TLI	0,910
Quanto mais próximos de 1 e maiores de 0,7 melhor	<i>Parsimony-Adjusted Measures</i>	<b>PRATIO</b>	<b>0,600</b>
		PNFI	0,549
		PCFI	0,568
Valor inferior a 0,08	<i>RMSEA (Erro)</i>	<b>RMSEA</b>	<b>0,074</b>
Ser significativo $p < 0,05$	<i>Estimates</i>	Regression Weights	0,000

Fonte: O Autor, 2015.

A Tabela 21 apresenta as cargas fatoriais dos indicadores (variáveis) com suas respectivas variáveis latentes. Esses índices podem ser melhorados excluindo as variáveis com baixa carga fatorial.

Tabela 21 - Cargas Fatoriais das Variáveis e seus Constructos para o Modelo de Tolerância de Risco

Variáveis	Questão	Carga Fatorial
Q27.1	Um dos meus principais objetivos de investimento é obter um alto retorno a longo prazo que irá permitir que o meu capital cresça mais rápido que a taxa de inflação	0,667
Q27.2	Eu gostaria de um investimento que me proporcionasse uma oportunidade de adiar, em alguns anos, o pagamento de imposto de renda sobre ganhos de capital	0,581
Q27.3	Eu não faço questão de um alto nível de retorno no curto prazo para os meus investimentos.	0,327
Q27.4	Eu toleraria algumas variações bruscas no retorno dos meus investimentos para obter um retorno potencialmente mais alto do que normalmente seria esperado de investimentos mais estáveis	0,571
Q27.5	Eu arriscaria uma perda no retorno de curto prazo por uma taxa de retorno potencialmente mais alta no futuro	0,562
Q27.6	Eu estou financeiramente apto a aceitar um baixo nível de liquidez em minha carteira de investimentos	0,515

Fonte: O Autor, 2015.

A partir do modelo de AFC do Perfil de Risco o passo seguinte é a análise individual dos dois constructos, sendo possível validar as escalas de forma individual.

#### 4.2.4.1 Validação da Escala de Percepção de Risco

O constructo Percepção de Risco é composto por 05 itens (Q25.1 à Q25.5), como parte do procedimento de validação da escala, calculou-se o alfa de *cronbach*, o teste Kaiser-Meyer-Olkin (KMO), o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem (MSA). Os valores obtidos estão dispostos na Tabela 22.

Tabela 22 - Validação da Escala de Percepção de Risco

Construto	Variável Manifesta	Carga Fatorial	Alfa de Cronbach	Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)	Teste de Esfericidade de Bartlett	Matriz Anti-Imagem (MSA)
Percepção de Risco	Q25.1	0,717	0,883	0,863	0,000	0,904
	Q25.2	0,782				0,848
	Q25.3	0,786				0,863
	Q25.4	0,830				0,835
	Q25.5	0,777				0,874

Fonte: O Autor, 2015.

A partir da análise da Tabela 22 pode-se observar que o alfa de *cronbach*, o KMO, o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem apresentaram boa consistência. Os valores obtidos atendem os critérios de decisão indicados por Marôco (2010), com valores aceitáveis para todos os 05 itens avaliados, indicando que o questionário conseguiu captar a valores aceitáveis o fenômeno que pretendia se avaliar, sendo possível estruturar o modelo teórico inicial da tese.

#### 4.2.4.2 Validação da Escala de Tolerância ao Risco

O constructo Tolerância ao Risco é composto por 06 itens (Q27.1 à Q27.6), como parte do procedimento de validação da escala, calculou-se o alfa de *cronbach*, o teste Kaiser-Meyer-Olkin (KMO), o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem (MSA). Os valores obtidos estão dispostos na Tabela 23.

Tabela 23 - Validação da Escala de Tolerância a Risco

Construto	Variável Manifesta	Carga Fatorial	Alfa de Cronbach	Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)	Teste de Esfericidade de Bartlett	Matriz Anti-Imagem (MSA)
Tolerância a Risco	Q27.1	0,667	0,706	0,773	0,000	0,777
	Q27.2	0,581				0,742
	Q27.3	0,327				0,770
	Q27.4	0,571				0,798
	Q27.5	0,562				0,790
	Q27.6	0,515				0,761

Fonte: O Autor, 2015.

Com base na análise da Tabela 23 pode-se observar que o alfa de *cronbach*, o KMO, o teste de esfericidade de Bartlett e a matriz anti-imagem apresentaram boa consistência. Os valores obtidos atendem os critérios de decisão indicados por Marôco (2010), com valores aceitáveis para todos os 06 itens avaliados, indicando que o questionário conseguiu captar a valores aceitáveis o fenômeno que pretendia se avaliar, sendo possível estruturar o modelo teórico inicial da tese.

#### 4.3 ANÁLISE DAS ESTATÍSTICAS UNIVARIADAS DOS DADOS

Após a descrição do perfil dos respondentes, procederam-se as estimativas das estatísticas descritivas, a saber: média de cada variável e de cada constructo, mediana, desvio padrão e coeficiente de variabilidade. Os resultados para as estatísticas descritivas estão dispostos na Tabela 24.

Tabela 24 - Estatísticas descritivas para a escala de Traços de Personalidade

Dimensões da escala de Traços de Personalidade	Variável manifesta	Média	Desvio Padrão	Variância	C.V.	Média das Dimensões	DesvPad das Dimensões	C.V. das Dimensões
Extroversão	Q19.1	7,195	2,269	5,147	31,53%	7,024	2,122	30,44%
	Q19.3	7,365	1,998	3,991	27,12%			
	Q19.4	6,911	2,053	4,216	29,71%			
	Q19.6	6,266	2,375	5,641	37,90%			
	Q19.8	7,383	1,913	3,661	25,91%			
Agradabilidade	Q19.11	6,121	2,607	6,797	42,60%	6,545	2,329	36,36%
	Q19.12	6,099	2,276	5,179	37,31%			
	Q19.13	5,603	2,575	6,632	45,96%			
	Q19.14	5,812	2,425	5,883	41,73%			
	Q19.15	7,301	2,243	5,030	30,72%			
	Q19.16	7,379	2,197	4,827	29,77%			
	Q19.17	7,500	1,983	3,931	26,43%			
Neuroticismo	Q19.18	3,369	2,515	6,326	74,66%	4,474	2,398	54,44%
	Q19.19	5,021	2,535	6,427	50,49%			
	Q19.21	4,692	2,332	5,438	49,71%			
	Q19.22	4,475	2,400	5,759	53,63%			
	Q19.23	4,525	2,312	5,346	51,10%			
	Q19.24	4,536	2,234	4,990	49,25%			
	Q19.25	4,702	2,457	6,039	52,26%			
Abertura a Experiência	Q19.26	6,876	1,885	3,554	27,42%	7,120	2,156	30,89%
	Q19.27	7,801	1,876	3,519	24,05%			
	Q19.28	7,369	2,270	5,152	30,80%			

	Q19.29	7,472	2,223	4,940	29,75%			
	Q19.30	7,277	2,191	4,799	30,10%			
	Q19.31	5,638	2,682	7,193	47,57%			
	Q19.33	7,404	1,964	3,857	26,53%			
	Q19.35	6,156	2,502	6,260	40,64%			
	Q19.36	6,575	2,513	6,316	38,23%			
	Q19.37	6,862	2,467	6,084	35,95%			
	Q19.38	7,440	2,204	4,859	29,63%			
Conscienciosidade	Q19.39	7,674	1,962	3,850	25,57%	7,000	2,294	33,29%
	Q19.40	6,557	2,099	4,404	32,01%			
	Q19.41	6,160	2,442	5,964	39,65%			
	Q19.43	7,160	2,385	5,686	33,31%			
	Q19.44	8,422	2,071	4,287	24,59%			

Legenda: C.V = Coeficiente de Variação

Fonte: O Autor, 2015.

Percebe-se por meio da tabela 24 as estimativas das estatísticas de cada constructo considerando o somatório dos valores e sua respectiva divisão pelo número de ocorrências.

A estimativa para as médias globais foi igual a 6,43, e o desvio padrão para as médias globais situou-se em torno de 2,26, o que possibilitou a estimação acerca da dispersão sobre as observações individuais dos grupos analisados.

Com relação ao C.V. (coeficiente de variação), foi encontrado dividindo o valor da média aritmética de cada dimensão da escala pelo seu respectivo desvio padrão e posteriormente a sua multiplicação por 100, como forma de se obter o percentual de variância ocorrido na escala de Traços de Personalidade.

O coeficiente de variação nos permite avaliar a consistência das respostas declaradas, quanto menor forem os valores encontrados para o coeficiente de variabilidade, mais coerente e consistente entre si serão as respostas declaradas. Porém quanto maior for o valor encontrado para o coeficiente de variação, maior será a inconsistência e incoerência na emissão das respostas, o que se traduz por falta de homogeneidade das respostas.

Percebe-se ainda que as dimensões da escala que apresentaram maiores médias foram Abertura a Experiência com 7,120, seguido de Extroversão com 7,024 e Conscienciosidade com 7,000, respectivamente.

Com relação ao coeficiente de variação também apresentados na Tabela 7, a dimensão que apresentou maior valor para o coeficiente de variação foi Neuroticismo, com 54,44%, as demais dimensões da escala apresentaram valores entre 30,44% e 36,36% ficando bem abaixo da dimensão Neuroticismo. Com isso podemos observar que os respondentes apresentam divergências na percepção. Em outro sentido as dimensões com maiores consistências foram

Extroversão com 30,44%, seguido de Abertura a Experiência, apresentando um valor de 30,89%, Conscienciosidade com 33,29% e por último Agradabilidade com um coeficiente de variação de 36,36%.

A Tabela 25 apresenta as estatísticas descritiva para a escala de Vieses Cognitivos, os cálculos apresentados na Tabela 25 seguem a mesma lógica utilizadas para estimar os valores apresentados na Tabela 24 para a escala de Traços de Personalidade.

Tabela 25 - Estatísticas descritivas para a escala de Vieses Cognitivos

<b>Dimensões da escala de Vieses Cognitivos</b>	<b>Variável manifesta</b>	<b>Média</b>	<b>Desvio Padrão</b>	<b>Variância</b>	<b>C.V.</b>	<b>Média das Dimensões</b>	<b>DesvPad das Dimensões</b>	<b>C.V. das Dimensões</b>
Aversão a Perda	Q28.1	5,085	2,828	8,000	55,62%	5,336	2,769	52,82%
	Q28.2	5,440	2,707	7,329	49,77%			
	Q28.3	5,624	2,632	6,926	46,79%			
	Q28.4	5,887	2,599	6,756	44,15%			
	Q28.5	5,684	2,733	7,469	48,08%			
	Q28.6	4,298	3,116	9,712	72,51%			
Excesso de Confiança	Q28.7	6,376	2,311	5,339	36,24%	6,439	2,309	36,37%
	Q28.8	7,014	2,262	5,117	32,25%			
	Q28.9	6,575	2,364	5,591	35,96%			
	Q28.10	5,954	2,621	6,870	44,02%			
	Q28.11	6,801	2,147	4,608	31,56%			
	Q28.12	7,135	2,122	4,501	29,74%			
	Q28.13	5,216	2,338	5,465	44,82%			

Legenda: C.V = Coeficiente de Variação

Fonte: O Autor, 2015.

Pode-se observar por meio da Tabela 25 que as médias globais da escala de Vieses Cognitivos foi de 5,888, o desvio padrão para as médias globais apresentou um valor de 2,539. Percebe-se ainda que a dimensão que apresentou maior média global foi o Excesso de Confiança com 6,439, seguido de Aversão a Perda com 5,336 respectivamente.

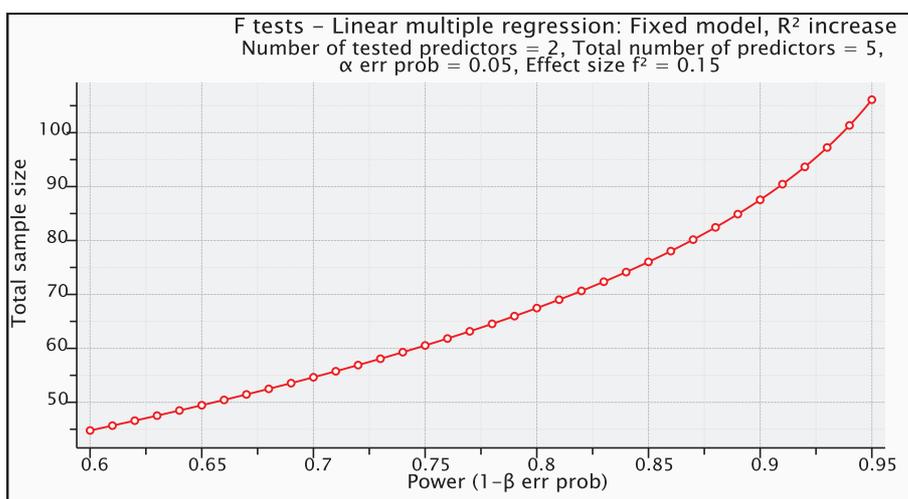
No que diz respeito ao C.V. (coeficiente de variação) disposto na Tabela 25, percebeu-se que a dimensão que apresentou maior variabilidade foi a Aversão a Perda com 52,82% de variação em contrapartida a dimensão Excesso de Confiança apresentou maior consistência com um valor de 36,37%.

#### 4.4 ESTIMATIVA DO TAMANHO AMOSTRAL A PARTIR DO *G\*POWER*

Adotaram-se os critérios citados por Ringle, Silva e Bido (2014), por meio do *software G\*Power* 3.1.9.2, para determinar o número mínimo de casos necessários para validação do modelo. Avaliou-se o constructo que recebia o maior número de setas ou preditores, e identificou-se que era o constructo tolerância ao risco com sete preditores. Os parâmetros de determinação foram: *F tests*, regressão linear múltipla, efeito tamanho ( $f^2$ ) mediano de 0,15, poder do teste ( $Power\ 1 - \beta_{\text{erro prob. II}}$ ) de 0,80.

O Gráfico 10 evidencia a quantidade mínima de respondentes estimada, pautando-se nos parâmetros descritos anteriormente e utilizando-se o *software G\*Power*.

Gráfico 10 – Estimativa do tamanho mínimo da amostra, a partir do *G\*Power*



Fonte: O Autor, 2015.

Pautando-se no Gráfico 3 e levando-se em conta os parâmetros de entrada, obteve-se uma amostra mínima calculada de 103 casos, mas, seguindo sugestão dos autores, obteve-se um número bem maior de casos válidos, no total de 282.

## 4.5 ANÁLISE DOS ESCORES DOS CONSTRUCTOS

Após a AFC, realizou-se a análise por escores dos constructos traços de personalidade, vieses cognitivos e perfil de risco. Realizou-se a análise de forma individual de cada constructo, permitindo obter uma melhor caracterização da amostra da pesquisa.

### 4.5.1 Análise do escore dos traços de personalidade

A análise dos escores permite detalhar as características individuais dos indivíduos em relação a cada traço de personalidade. Os resultados estão dispostos na Tabela 26.

Tabela 26 – Escore dos traços de personalidade

Constructo	Escore alto		Escore baixo		Total
Extroversão	214	75,89%	68	24,11%	282
Agradabilidade	198	70,21%	84	29,79%	282
<b>Neuroticismo</b>	<b>52</b>	<b>18,44%</b>	<b>230</b>	<b>81,56%</b>	282
Abertura à experiência	211	74,82%	71	25,18%	282
Conscienciosidade	203	71,99%	79	28,01%	282

Fonte: o autor, 2015.

A partir da Tabela 26, percebe-se que apenas o traço de personalidade neuroticismo apresentou a maioria dos respondentes com escore baixo. Esse resultado está em conformidade com outras pesquisas que avaliaram os traços de personalidade.

Os resultados dispostos na Tabela 23 mostram que, dos 282 respondentes, 75,9% (214) se classificam no alto escore e 24,1% (68) no baixo escore no traço **extroversão**, indicando que são indivíduos com as seguintes características: sociáveis, ativos, falantes, orientados para as pessoas, otimistas, divertidos e carinhosos.

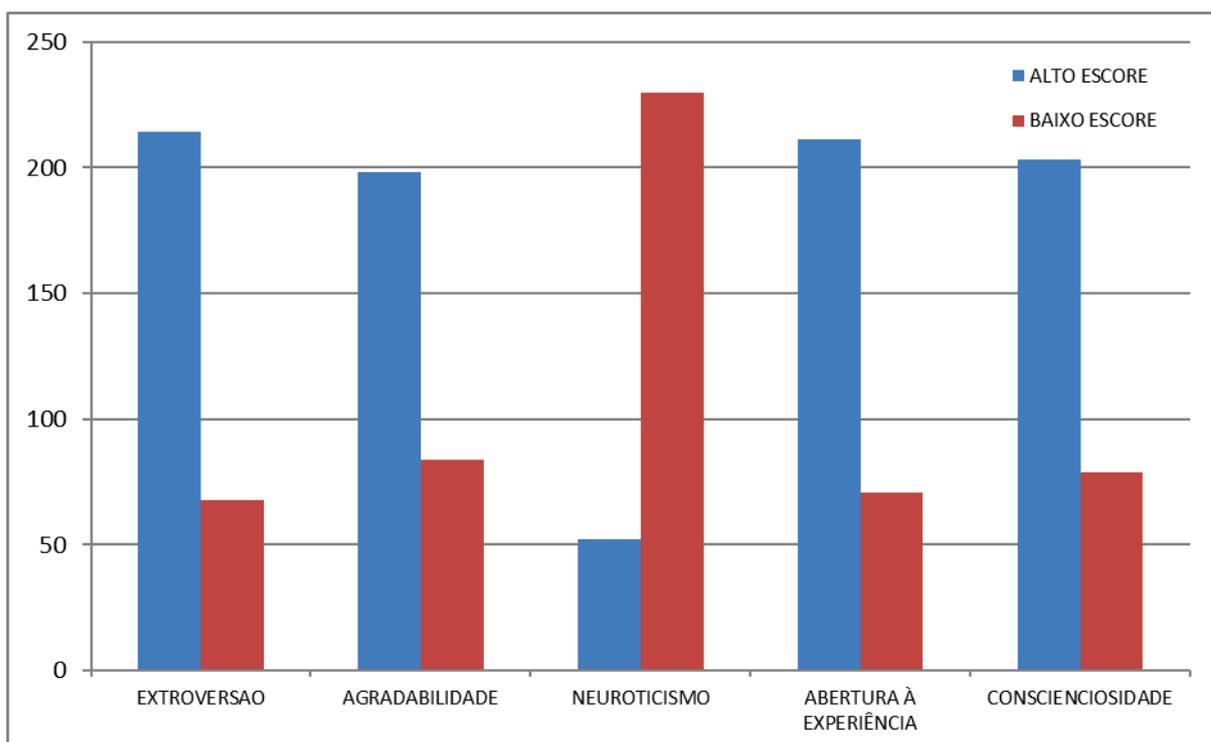
Com relação ao traço **agradabilidade**, a Tabela 23 mostra que, dos 282 respondentes, 70,2% (198) se classificam no alto escore e 29,8% (84) no baixo escore. O alto escore na agradabilidade indica que são indivíduos com as seguintes características: sensíveis, de boa índole, confiantes e simples.

Para o traço **neuroticismo**, a Tabela 23 mostra que, dos 282 respondentes, 81,6% (230) se classificam no baixo escore e 18,4% (52) no alto escore. A literatura suporta o baixo escore no neuroticismo, uma vez que indica que são indivíduos com as seguintes características: calmos, relaxados, saudáveis, fortes, seguros e autossuficientes.

Com relação ao traço **abertura à experiência**, a Tabela 23 mostra que, dos 282 respondentes, 74,8% (211) se classificam no alto escore e 25,2% (71) no baixo escore. O alto escore na abertura à experiência indica que são indivíduos com as seguintes características: curiosos, de interesses amplos, criativos, originais e imaginativos.

Para o traço **conscienciosidade**, a Tabela 23 mostra que, dos 282 respondentes, 72% (203) se classificam no alto escore e 28% (79) no baixo escore. O alto escore na conscienciosidade indica que são indivíduos com as seguintes características: organizados, confiáveis, trabalhadores, puros e perseverantes. Então, pelos resultados, pode-se inferir que os indivíduos participantes da pesquisa possuem tais características. O Gráfico 11 mostra o resumo dos escores obtidos pela pesquisa.

Gráfico 11 – Escore da escala dos traços de personalidade



Fonte: O Autor, 2015.

Segundo Rustichini (2009), os traços de personalidade representam uma poderosa ferramenta de previsão de resultados econômicos, e que os trabalhos empíricos estão à frente da teoria. Dessa forma, a identificação *a priori* aliada à compreensão permitem uma melhor análise do perfil de risco dos participantes de leilões e de investidores de uma forma geral.

Percebe-se que, dos cinco traços de personalidade, apenas o neuroticismo apresentou maior número de respostas no baixo escore, o que, conforme a literatura, era “esperado”, pois trata de emoções negativas e os demais de emoções positivas. Esse achado confirma que os

participantes de leilões são, de uma forma geral, indivíduos com iniciativa, felizes e proativos nas suas decisões.

#### 4.5.2 Análise do escore da escala dos vieses cognitivos

A análise dos escores permitiu detalhar as características individuais dos indivíduos em relação aos dois vieses analisados: aversão à perda e excesso de confiança. Os resultados estão dispostos na Tabela 27.

Tabela 27 – Escore da escala dos vieses cognitivos

<b>Constructo</b>	<b>Escore alto</b>		<b>Escore baixo</b>		<b>Total</b>
Aversão à perda	118	41,8%	164	58,2%	282
Excesso de confiança	178	63,1%	104	36,9%	282

Fonte: O Autor, 2015.

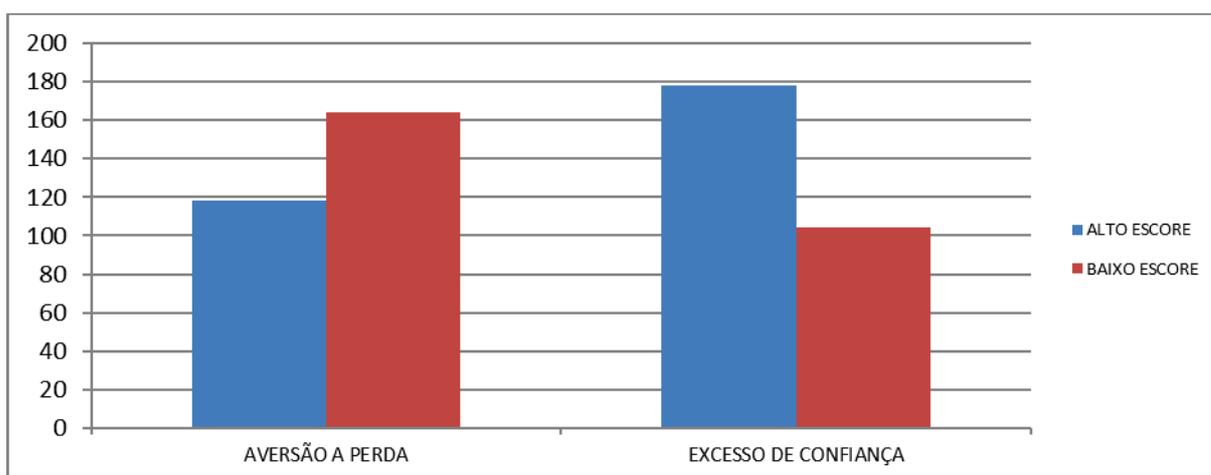
A Tabela 27 mostra que, dos 282 respondentes, 41,8% (118) se classificam no alto escore e 58,2% (164) no baixo escore. Pelo exposto, percebe-se que a maior parte dos participantes apresentou baixo escore nesse viés, o que implica ausência de medo de perder (propensão ao risco percebido).

Vale ressaltar a citação do entrevistado E1, que “o sujeito aprende rápido o funcionamento do leilão”. De acordo com os resultados das pesquisas de Haigh e List (2005) e Erev, Ert e Yechiam (2008), ao citarem que o nível de aversão à perda possui um ponto de referência que vai se alterando conforme o grau de experiência adquirida, assumindo-se esse pressuposto, quanto maior a experiência, menor a aversão à perda para tomada de decisão. Logo, se o indivíduo aprende rápido, a tendência é o nível de aversão à perda diminuir, o que se pode comprovar pelos resultados obtidos.

Com relação ao viés excesso de confiança, a Tabela 24 mostrou, ainda, que, dos 282 respondentes, 63,1% (178) se classificam no alto escore e 36,9% (104) no baixo escore. O alto escore no excesso de confiança demonstra que os respondentes são altamente confiantes em seus julgamentos e análises. São indivíduos com as seguintes características: otimistas, mais preparados que os demais, com senso de humor e capacidade de direção e liderança. Então, pelos resultados obtidos, pode-se afirmar que os indivíduos participantes da pesquisa possuem tais características.

O Gráfico 12 evidencia os escores da escala dos vieses cognitivos dos respondentes da pesquisa.

Gráfico 12 – Escore da escala dos vieses cognitivos



Fonte: O Autor, 2015.

Os resultados dos vieses dispostos no Gráfico 12 indicam que os respondentes demonstram baixa aversão à perda e elevado excesso de confiança. O fato de apresentar valor alto no excesso de confiança pode ser perigoso para os indivíduos, pois, conforme constataram Biaisi et al. (2005), quanto maior a presença do viés, pior será o desempenho em relação a outros investidores.

#### 4.5.3 Análise do escore do perfil de risco

A análise dos escores permite detalhar as características individuais dos respondentes em relação ao perfil de risco. Os resultados encontram-se dispostos na Tabela 28.

Tabela 28 – Escore do perfil de risco dos respondentes

Constructo	Escore alto		Escore baixo		Total
Percepção de risco	271	96,1%	11	3,9%	282
Tolerância ao risco	216	76,6%	66	23,4%	282

Fonte: O Autor, 2015.

Com base nos resultados da Tabela 28, percebe-se que tanto a percepção como a tolerância ao risco apresentaram a maioria das respostas com escore elevado. Com relação à percepção e analisando-se os itens do questionário e os escores, nota-se que os respondentes, ao se defrontarem com situações que tratam da percepção de risco, conseguem identificá-las como sendo arriscadas. Dessa forma, se os respondentes conseguem ter essa percepção, trazendo para o foco específico do trabalho, ou seja, leilões, pode-se deduzir que, para eles (respondentes), o leilão é uma situação conhecida e que não se configura como arriscada. Isso

confirma os achados anteriores, quando se analisaram os vieses e conforme afirmam Rustichini (2009) e o entrevistado E1: quanto mais se conhece, menos se teme tal situação.

Em relação à tolerância ao risco, além dos escores, optou-se por utilizar a classificação sugerida por Droms e Strauss (2003), que classificam a tolerância ao risco em quatro categorias: (a) muito conservador; (b) conservador; (c) moderado; e (d) agressivo.

A Tabela 29 apresenta os resultados da pesquisa em relação ao grau de tolerância ao risco dos respondentes.

Tabela 29 – Classificação do escore de tolerância ao risco dos respondentes

<b>Classificação</b>	<b>Quantidade</b>	<b>%</b>
Muito conservador	38	13,5%
Conservador	81	28,7%
Moderado	137	48,6%
Agressivo	26	9,2%
<b>Total</b>	<b>282</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: O Autor, 2015.

Por meio da Tabela 29, percebe-se que, dos 282 respondentes, o maior grupo está situado na classificação “moderado”, com 48,6% (137) das respostas, ou seja, os indivíduos participantes se consideram como moderados em relação à tolerância ao risco. Assim, na perspectiva de quem não participa de um leilão, por considerá-lo arriscado, os achados da pesquisa demonstram que, para os participantes, representa um tipo de negociação “comum”. Para os entrevistados, as negociações por meio de leilões representam tão somente uma oportunidade de negócio, livre de riscos adicionais, com a ressalva de que a experiência faz diferença nos resultados, assim como em outras áreas.

Então, o que se percebe é que os participantes conseguem identificar o risco, seja em relação à percepção, seja em relação à tolerância, contudo não se consideram pessoas de perfil arrojado nas suas decisões, não consideram os leilões arriscados e, por fim, consideram o leilão como uma atividade comum.

#### 4.6 ANÁLISE E DISCUSSÃO DAS HIPÓTESES

A presente seção apresenta a análise e discussão das hipóteses formuladas para a tese. Tal como mencionado nos procedimentos metodológicos, elaboraram-se três hipóteses centrais com suas respectivas sub-hipóteses, num total de onze, as quais se analisaram à luz dos testes de hipóteses e seus resultados se apresentaram subsequentemente.

#### 4.6.1 Análise da primeira hipótese (H1)

Pode-se enunciar formalmente a primeira hipótese estatística da seguinte forma: **os vieses cognitivos influenciam o perfil de risco das pessoas no ato de decisão de compra de um bem.**

Com relação aos vieses cognitivos analisados na tese, formularam-se hipóteses, como já fora descrito no primeiro capítulo, e o presente tópico fez a análise delas. Para a análise, dividiram-se os respondentes em dois grupos: alto escore e baixo escore. Elaborou-se essa classificação em função do escore obtido em cada viés cognitivo. Os indivíduos que obtiveram média com valor maior ou igual a 5,10 se classificaram como alto escore, e os que obtiveram médias inferiores a 5,10, se classificaram como baixo escore.

Assim, pode-se enunciar formalmente a primeira sub-hipótese (H1a) da seguinte forma: *o viés cognitivo aversão à perda influencia de forma positiva e significativa no risco percebido pelas pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.*

Com relação ao viés cognitivo aversão à perda, dos 282 respondentes, 155 tiveram elevado escore e 127 baixo escore. Realizou-se o teste de hipóteses de *t-Student* para amostras independentes, visando verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre os grupos, em relação ao perfil de risco, sendo este representado pelas variáveis percepção e tolerância ao risco. A Tabela 30 evidencia os resultados do teste de hipóteses *t-Student* para a variável aversão à perda em relação à percepção e à tolerância ao risco dos respondentes.

Tabela 30 – Resultados do teste *t-student* para a percepção e tolerância ao risco em relação a aversão à perda

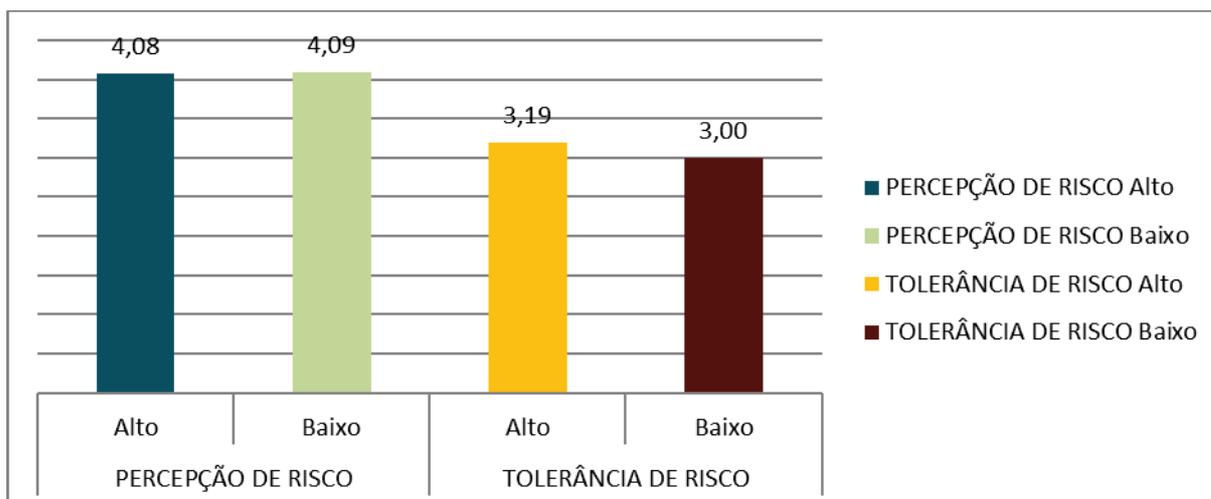
Aversão à perda		N	Média	Desvio padrão	F	Sig.	Decisão
<b>Percepção de risco</b>	Alto	155	4,0787	0,7027	0,000	0,879	Aceita-se H0
	Baixo	127	4,0913	0,6812			
<b>Tolerância ao risco</b>	Alto	155	3,1913	0,7335	1,624	<b>0,032</b>	<b>Rejeita-se H0</b>
	Baixo	127	2,9991	0,7604			

Fonte: O Autor, 2015.

Tal como apresentado na Tabela 30, tem-se as estimativas do teste de hipóteses *t-Student*, que demonstrou não existirem diferenças estatisticamente significativas entre as médias das respostas de alto e baixo escore, valendo-se de um nível de significância de 5%, ou seja, existem evidências que levam a afirmar que os dois grupos se comportam de forma semelhante em relação à percepção de risco.

No Gráfico 13 evidencia os valores estimados para a percepção e tolerância ao risco em relação a aversão à perda dos respondentes.

Gráfico 13 - Valores médio para a percepção e tolerância ao risco em relação a aversão à perda



Fonte: O Autor, 2015.

No entanto, o teste *t-Student* demonstrou que, em relação à tolerância ao risco, não se corroborou a hipótese nula a um nível de significância de 5%. Dessa forma, o viés cognitivo aversão à perda não é determinante no comportamento em relação à percepção, mas é determinante na tolerância ao risco dos respondentes.

Assim, pode-se enunciar formalmente a segunda sub-hipótese (H1b) da seguinte forma: *o viés cognitivo excesso de confiança influencia de forma negativa e significativa no risco percebido pelas pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.*

Com relação ao viés cognitivo excesso de confiança, percebe-se que, dos 282 respondentes, 155 obtiveram alto escore e 127 baixo escore. Realizou-se o teste de hipóteses *t-Student* para amostras independentes, visando verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre os grupos em relação ao perfil de risco, sendo este representado pelas variáveis percepção e tolerância ao risco.

A Tabela 31 evidencia os resultados do teste de hipóteses *t-Student* para a percepção e tolerância ao risco em relação a variável excesso de confiança dos respondentes.

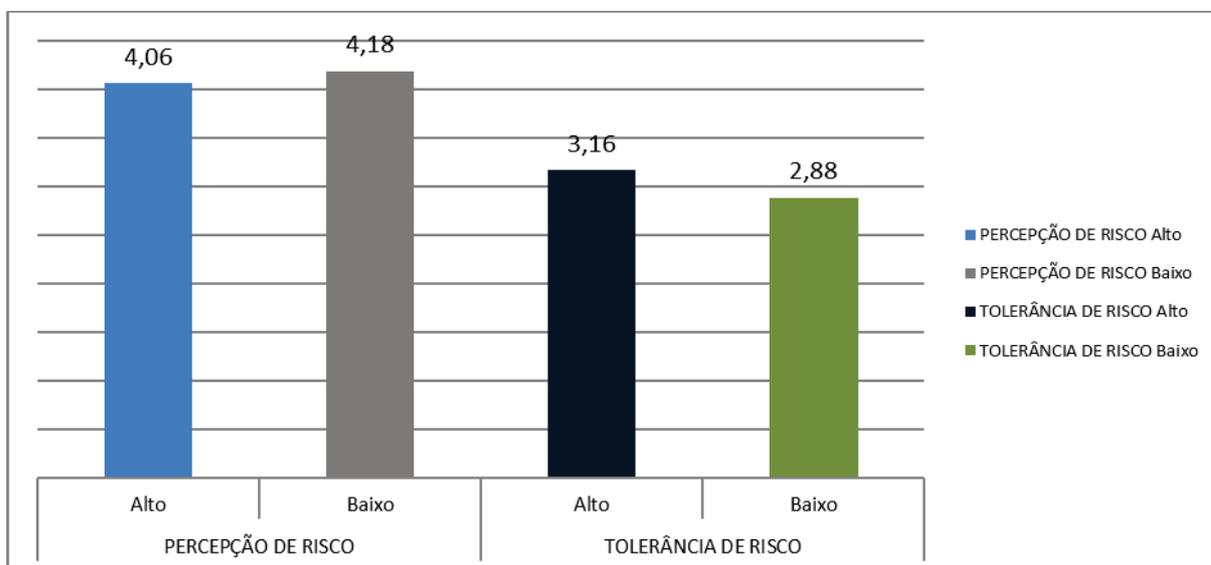
Tabela 31 – Resultados do teste *t-student* para a percepção e tolerância ao risco em relação ao excesso de confiança

Excesso de confiança	de	N	Média	Desvio padrão	F	Sig.	Decisão
Percepção de risco	Alto	223	4,0583	0,7308	2,242	0,219	Aceita-se H0
	Baixo	59	4,1831	0,5123			
Tolerância ao risco	Alto	223	3,1631	0,7421	0,362	<b>0,011</b>	<b>Rejeita-se H0</b>
	Baixo	59	2,8841	0,7474			

Fonte: O Autor, 2015.

O Gráfico 14 evidencia os resultados dos valores médios da percepção e tolerância ao risco em relação a variável excesso de confiança dos respondentes.

Gráfico 14 - Valores médios da percepção e tolerância ao risco em relação ao excesso de confiança



Fonte: O Autor, 2015.

Tal como apresentado no Gráfico 14, estimou-se os valores médios das respostas de alto e baixo score, onde demonstrou-se não existir evidências que levam a afirmar que os dois grupos se comportam de forma semelhante em relação à percepção de risco.

No entanto, o teste de hipóteses *t-Student* demonstrou que, em relação à tolerância ao risco, não se corroborou a hipótese nula, adotando-se um nível de significância de 5%. Dessa forma, o viés cognitivo excesso de confiança não é determinante de comportamento em relação à percepção, mas é determinante na tolerância ao risco.

#### 4.6.2 Análise da segunda hipótese (H2)

Pode-se enunciar formalmente a segunda hipótese da seguinte forma: **os traços de personalidade influenciam significativamente o perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.**

Destaca-se que da segunda hipótese de pesquisa enunciada anteriormente derivam-se as demais sub-hipóteses, relatadas da seguinte forma:

- H2a: O traço de personalidade **extroversão** influencia de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.

- H2b: O traço de personalidade **agradabilidade** influência de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.
- H2c: O traço de personalidade **neuroticismo** influência de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.
- H2d: O traço de personalidade **abertura à experiência** influência de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.
- H2e: O traço de personalidade **conscienciosidade** influência de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.

Para a análise das hipóteses anteriores, dividiram-se os respondentes em dois grupos: (a) alto escore; e (b) baixo escore. Adotou-se essa classificação em função do escore obtido em cada traço de personalidade.

Os indivíduos que obtiveram média com valor igual ou maior que 5,10 se classificaram como alto escore, e aqueles que obtiveram médias inferiores a 5,10 se classificaram como baixo escore. As sub-hipóteses serão testadas estatisticamente subsequentemente.

- H2a: O traço de personalidade **extroversão** influência de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.

Com relação ao traço de personalidade extroversão, do total dos 282 respondentes, 214 tiveram um alto escore, enquanto que 68 se classificaram com baixo escore. Realizou-se o teste de hipóteses *t-Student* para amostras independentes, visando verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre os grupos em relação ao perfil de risco, sendo este representado pelas variáveis percepção e tolerância ao risco. Os resultados estão dispostos na Tabela 32.

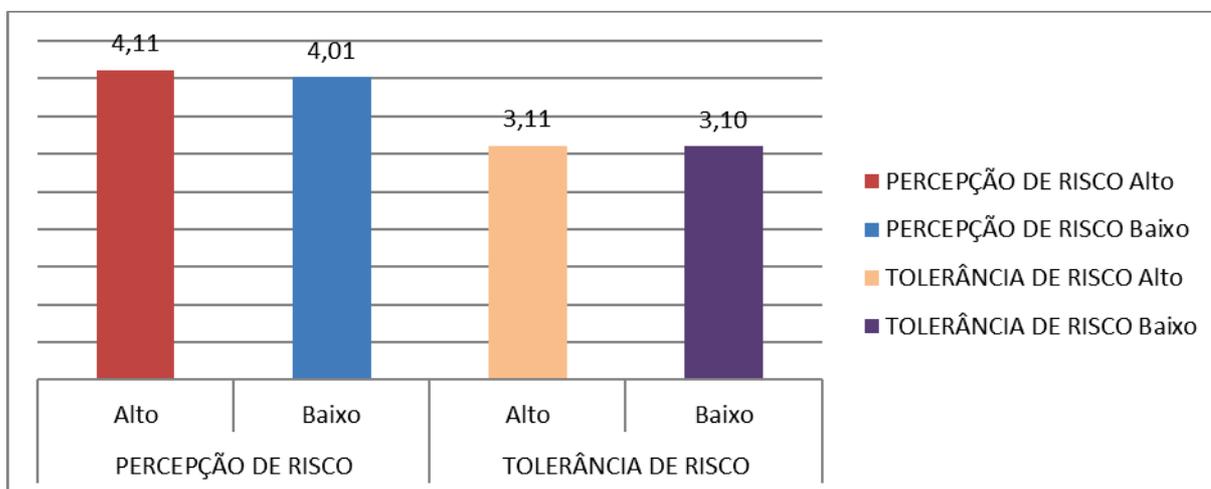
Tabela 32 – Resultados do teste *t-student* para a percepção e tolerância ao risco em relação a extroversão

	Extroversão	N	Média	Desvio padrão	F	Sig.	Decisão								
<b>Percepção de risco</b>	Alto	214	4,1065	0,7409	3,109	0,341	Aceita-se H0								
	Baixo	68	4,0147	0,5059				<b>Tolerância ao risco</b>	Alto	214	3,1076	0,7590	0,525	0,911	Aceita-se H0
<b>Tolerância ao risco</b>	Alto	214	3,1076	0,7590	0,525	0,911	Aceita-se H0								
	Baixo	68	3,0959	0,7285											

Fonte: O Autor, 2015.

O Gráfico 15 evidencia os resultados dos valores médios para a percepção e tolerância ao risco em relação a variável extroversão dos respondentes.

Gráfico 15 – Valores médios da percepção e tolerância ao risco em relação a extroversão



Fonte: O Autor, 2015.

Tal como apresentado no Gráfico 15, tem-se os valores médios das respostas existentes entre alto e baixo escore, bem como o teste *t-student* na Tabela 29, percebe-se a existência de evidências de que os dois grupos se comportam de forma semelhante em relação à percepção e à tolerância ao risco ao nível de significância de 5%. Assim, o traço de personalidade extroversão não é determinante de comportamento em relação à percepção e à tolerância ao risco.

- H2b: O traço de personalidade **agradabilidade** influencia de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.

Com relação ao traço de personalidade agradabilidade, percebe-se que, dos 282 respondentes, 198 tiveram alto escore, enquanto que 84 se classificaram como baixo escore. Realizou-se o teste de hipóteses *t-Student* para amostras independentes, visando verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre os grupos em relação ao perfil de risco, sendo este representado pelas variáveis percepção e tolerância ao risco. Os resultados dos testes estatísticos encontram-se dispostos na Tabela 33.

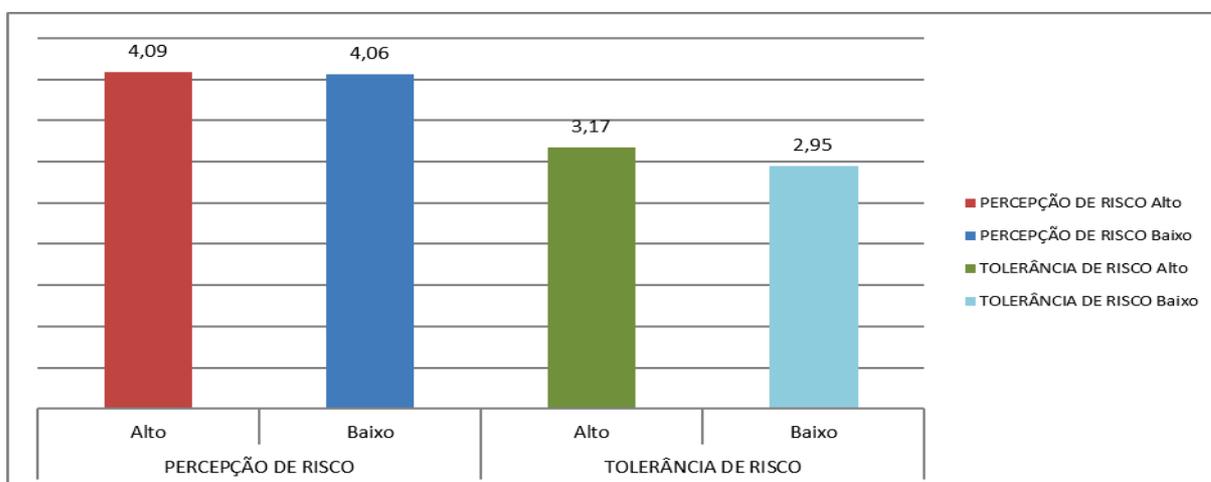
Tabela 33 – Resultados do teste *t-student* para a percepção e tolerância ao risco em relação a agradabilidade

Agradabilidade		N	Média	Desvio padrão	F	Sig.	Decisão
<b>Percepção de risco</b>	Alto	198	4,0929	0,6298	2,124	0,751	Aceita-se H0
	Baixo	84	4,0643	0,8238			
<b>Tolerância de risco</b>	Alto	198	3,1718	0,6776	13,380	<b>0,039</b>	<b>Rejeita-se H0</b>
	Baixo	84	2,9468	0,8838			

Fonte: O Autor, 2015.

O Gráfico 16 evidencia os resultados das médias para a percepção e tolerância ao risco em relação a variável agradabilidade dos respondentes.

Gráfico 16 – Valores médios da percepção e tolerância ao risco em relação a agradabilidade



Fonte: O Autor, 2015.

Tal como apresentado no Gráfico 16, tem-se as médias das respostas de altos e baixos escores, bem como o teste de hipóteses *t-Student* onde constatou-se não haver diferenças estatisticamente significativas entre os dois grupos, valendo-se de um nível de significância de 5% para a percepção de risco ( $p$ -valor = 0,751). No entanto, em relação à tolerância ao risco, observaram-se evidências de diferenças significativas entre os valores das médias ( $p$ -valor = 0,039), de forma a refutar a hipótese nula de que não existe diferença estatisticamente significativa entre as médias. Dessa forma, o traço de personalidade agradabilidade é determinante de comportamento dos indivíduos em relação à tolerância ao risco.

- H2c: O traço de personalidade **neuroticismo** influencia de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.

Com relação ao traço de personalidade neuroticismo, percebe-se que, dos 282 respondentes, 52 tiveram um alto escore, enquanto que 230 se classificaram como baixo escore. Realizou-se o teste de hipóteses *t-Student* para amostras independentes, visando verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre os grupos em relação ao perfil de risco, sendo este representado pelas variáveis percepção e tolerância ao risco. Os resultados estão dispostos na Tabela 34.

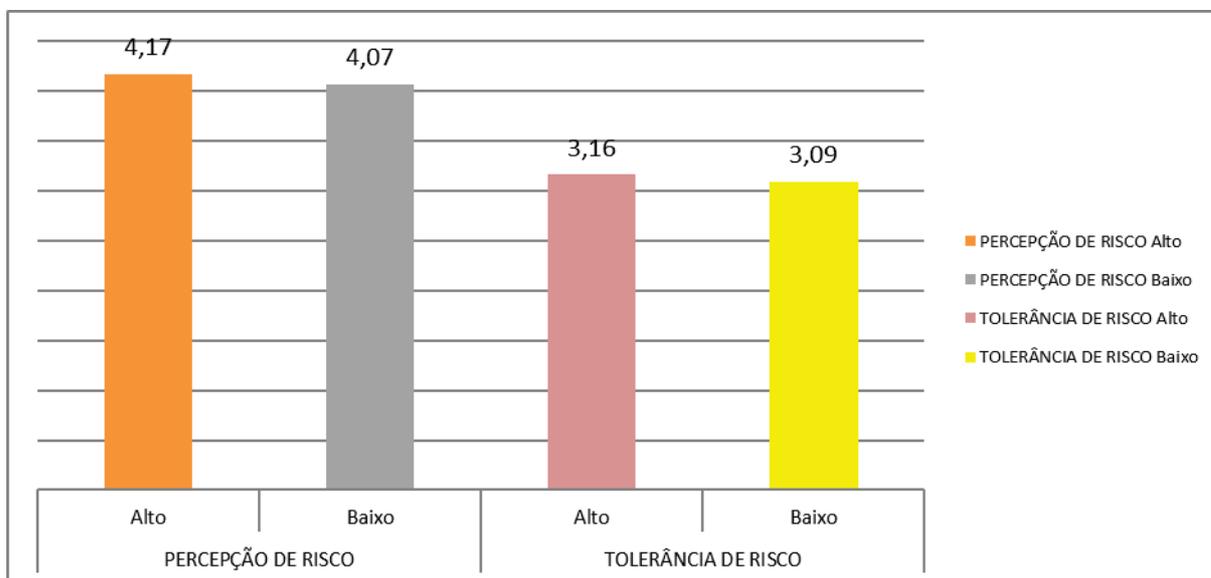
Tabela 34 – Resultados do teste *t-student* para a percepção e tolerância ao risco em relação ao neuroticismo

Neuroticismo		N	Média	Desvio padrão	F	Sig.	Decisão
<b>Percepção de risco</b>	Alto	52	4,1692	0,6354	0,384	0,328	Aceita-se H0
	Baixo	230	4,0652	0,7039			
<b>Tolerância ao risco</b>	Alto	52	3,1596	0,7742	0,555	0,560	Aceita-se H0
	Baixo	230	3,0923	0,7462			

Fonte: O Autor, 2015.

O Gráfico 17 evidencia os resultados da estimativa das médias para a percepção e tolerância ao risco em relação a variável neuroticismo dos respondentes.

Gráfico 17 – Valores médios da percepção e tolerância ao risco em relação ao neuroticismo



Fonte: O Autor, 2015.

Tal como evidenciado no Gráfico 17, realizou-se a estimativa das médias das respostas entre altos e baixos escores, além de mostrar os resultados da Tabela 31 para o teste *t-Student* onde constatou-se não existirem evidências de diferenças estatisticamente significativas entre as médias, valendo-se de um nível de significância de 5%, ou seja, os dois grupos se comportam de forma semelhante em relação à percepção e à tolerância ao risco. Assim, o

traço de personalidade neuroticismo não é determinante de comportamento em relação à percepção e à tolerância ao risco.

- H2d: O traço de personalidade **abertura à experiência** influencia de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.

Com relação ao traço de personalidade abertura à experiência, percebeu-se que, dos 282 respondentes, 211 tiveram um alto escore, enquanto que 71 se classificaram como baixo escore. Realizou-se o teste de hipóteses *t-Student* para amostras independentes, visando verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre os grupos em relação ao perfil de risco, sendo este representado pelas variáveis percepção e tolerância ao risco. Os resultados dessa avaliação encontram-se dispostos na Tabela 35.

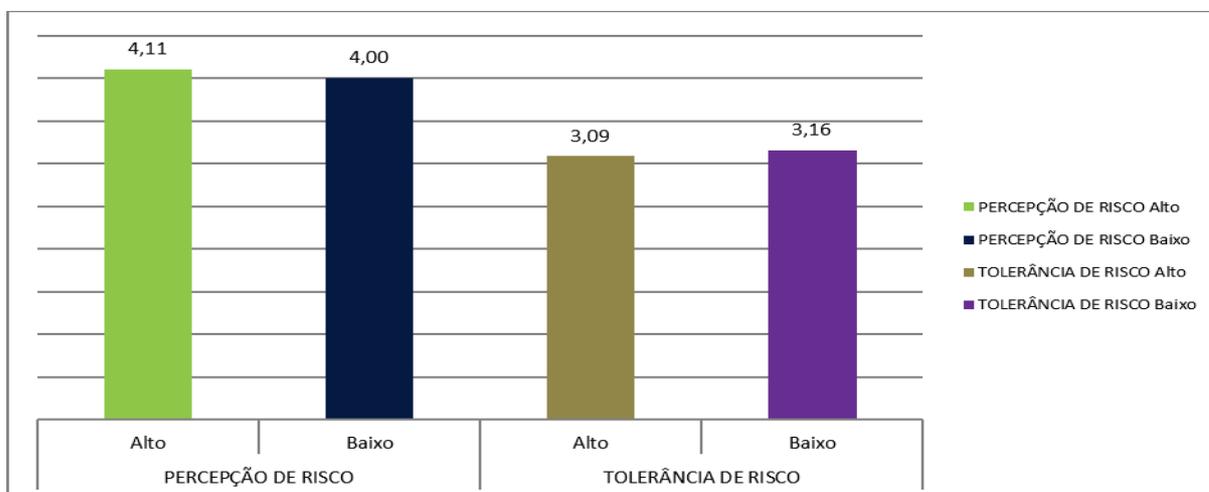
Tabela 35 – Resultados do teste *t-student* para a percepção e tolerância ao risco em relação a abertura à experiência

Abertura à experiência		N	Média	Desvio padrão	F	Sig.	Decisão
<b>Percepção de risco</b>	Alto	211	4,1118	0,6725	2,932	0,251	Aceita-se H0
	Baixo	71	4,0028	0,7457			
<b>Tolerância ao risco</b>	Alto	211	3,0863	0,7510	0,005	0,477	Aceita-se H0
	Baixo	71	3,1597	0,7517			

Fonte: O Autor, 2015.

O Gráfico 18 evidencia os resultados da estimativa das médias para a percepção e tolerância ao risco em relação a variável abertura à experiência dos respondentes.

Gráfico 18 - Valores médios da percepção e tolerância ao risco em relação abertura à experiência



Fonte: O Autor, 2015.

Tal como se pode visualizar no Gráfico 18, realizou-se a estimativa dos valores médios das respostas de altos e baixos escores. Além disso, a estimativa do teste de hipóteses *t-Student* e evidenciado na Tabela 35 mostra que não existem diferenças estatisticamente significativas entre as médias valendo-se de um nível de significância de 5%, ou seja, os dois grupos se comportam de forma semelhante em relação à percepção e à tolerância ao risco. Assim, o traço de personalidade abertura à experiência não é determinante de comportamento em relação à percepção e à tolerância ao risco.

- H2e: O traço de personalidade **conscienciosidade** influencia de forma significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.

Com relação ao traço de personalidade conscienciosidade, percebeu-se que, dos 282 respondentes, 203 tiveram alto escore enquanto que 79 tiveram baixo escore. Realizou-se o teste de hipóteses *t-Student* para amostras independentes, visando verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre os grupos em relação ao perfil de risco, sendo este representado pelas variáveis percepção e tolerância ao risco. Os resultados do teste de hipóteses estão dispostos na Tabela 36.

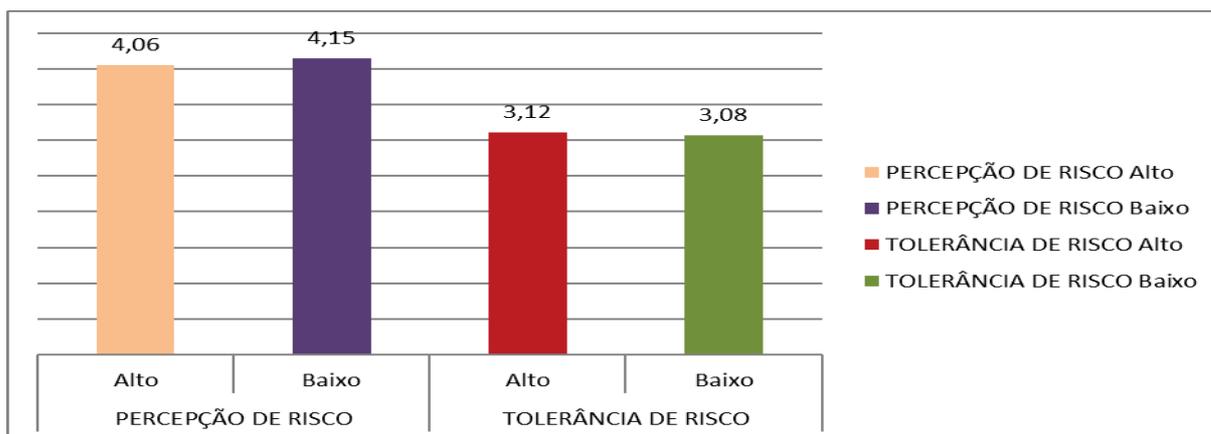
Tabela 36 – Resultados do teste *t-student* para a percepção e tolerância ao risco em relação a conscienciosidade

Conscienciosidade		N	Média	Desvio padrão	F	Sig.	Decisão
<b>Percepção de risco</b>	Alto	203	4,0571	0,754	3,221	0,290	Aceita-se H0
	Baixo	79	4,1544	0,496			
<b>Tolerância ao risco</b>	Alto	203	3,1158	0,756	0,021	0,692	Aceita-se H0
	Baixo	79	3,0763	0,739			

Fonte: O Autor, 2015.

O Gráfico 19 evidencia os resultados da estimativa das médias para a percepção e tolerância em relação a variável extroversão dos respondentes.

Gráfico 19 – Valores médios da percepção e tolerância ao risco em relação a conscienciosidade



Fonte: O Autor, 2015.

O Gráfico 19 evidencia os resultados do teste de hipóteses *t-Student* para a variável extroversão em relação à percepção e à tolerância ao risco dos respondentes.

Tal como apresentado na Tabela 36, constatou-se que não existem diferenças estatisticamente significativas entre as médias das respostas de altos e baixos escores, valendo-se de um nível de significância de 5%, ou seja, existem evidências de que os dois grupos se comportam de forma semelhante em relação à percepção e à tolerância ao risco. Assim, o traço de personalidade conscienciosidade não é determinante de comportamento em relação à percepção e à tolerância ao risco.

#### 4.6.3 Análise da terceira hipótese (H3)

Pode-se enunciar formalmente a terceira hipótese estatística da seguinte forma: **as características sociodemográficas influenciam o perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.**

Destaca-se que, da terceira hipótese de pesquisa enunciada anteriormente, derivam-se as demais sub-hipóteses, relatadas da seguinte forma:

- H3a: A característica sociodemográfica **sexo** influencia de maneira significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.

Com relação ao sexo, dos 282 respondentes, sabe-se que 212 referem-se aos homens e 70 são mulheres. Realizou-se o teste de hipóteses *t-Student* para amostras independentes, visando verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre os grupos em

relação ao perfil de risco, sendo este representado pelas variáveis percepção e tolerância ao risco. Os resultados estão dispostos na Tabela 37.

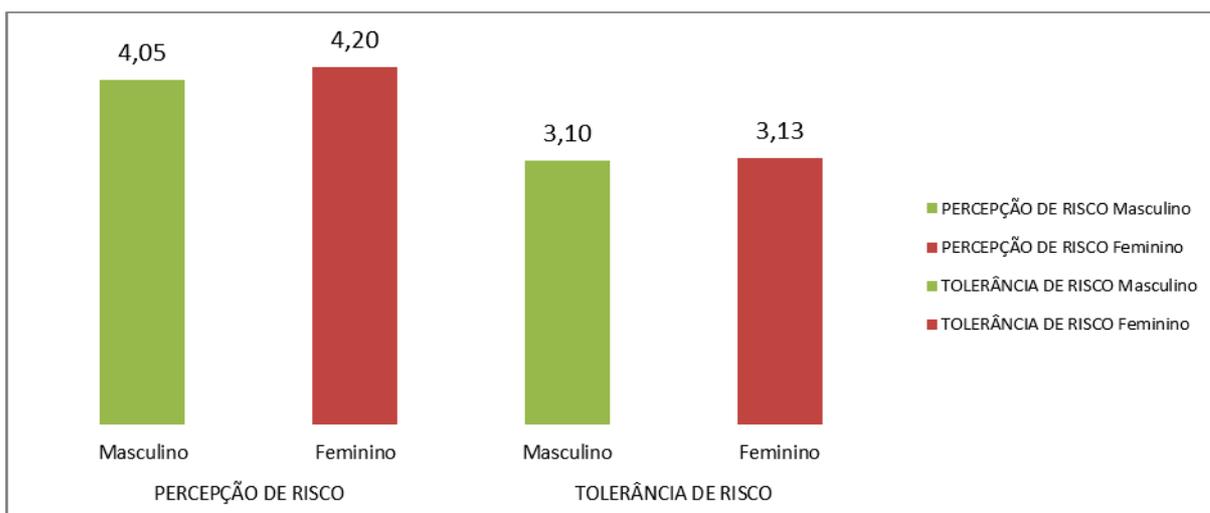
Tabela 37 – Resultados do teste *t-student* para a percepção ao risco em relação ao sexo

	Sexo	N	Média	Desvio padrão	F	Sig.	Decisão
<b>Percepção de risco</b>	Masculino	212	4,046	0,7503	7,600	0,042	<b>Rejeita-se H0</b>
	Feminino	70	4,200	0,4581			
<b>Tolerância ao risco</b>	Masculino	212	3,098	0,7526	0,108	0,784	Aceita-se H0
	Feminino	70	3,126	0,7493			

Fonte: O Autor, 2015.

O Gráfico 20 evidencia os resultados das estimativas dos valores médios para a percepção e à tolerância ao risco dos respondentes em relação ao sexo.

Gráfico 20 – Valores médio para a percepção e tolerância em relação ao sexo dos respondentes



Fonte: O Autor, 2015.

Pautando-se nos resultados da Tabela 37, percebe-se que, em relação à percepção de risco, não foi possível aceitar a hipótese nula de que não existem diferenças estatisticamente significativas entre as médias de homens e mulheres, considerando-se um nível de significância de 5%, ou seja, existem evidências que levam a afirmar de que há diferenças significativas na percepção de risco entre homens e mulheres.

Com relação à tolerância ao risco, o teste de hipóteses *t-Student* demonstrou que não existem diferenças estatisticamente significativas entre as médias das respostas de homens e mulheres, valendo-se de um nível de significância de 5%, ou seja, os dois grupos se comportam da mesma forma em relação à tolerância ao risco.

Adicionalmente, realizou-se o teste de hipóteses de qui-quadrado, buscando avaliar a relação entre a tolerância ao risco e o sexo dos respondentes. Os resultados também foram semelhantes ao utilizar o teste de hipóteses *t-Student*, tal como se pode ver na Tabela 38.

Tabela 38 – Teste qui-quadrado para a tolerância ao risco em relação ao sexo dos respondentes

	Frequência	Masc.	Fem.	Total	Qui-quadrado	GL	Sig
Assumo um risco financeiro elevado	Observada	19,0	5,0	24,00	2,635	3	0,451
esperando ganhar um retorno elevado	Esperada	18,0	6,0	24,00			
Assumo um risco financeiro acima da média	Observada	40,0	8,0	48,00			
esperando ganhar um retorno acima da média	Esperada	36,1	11,9	48,00			
Assumo um risco financeiro médio	Observada	112,0	43,0	155,00			
esperando ganhar um retorno médio	Esperada	116,5	38,5	155,00			
Não desejo assumir algum risco financeiro	Observada	41,0	14,0	55,00			
	Esperada	41,3	13,7	55,00			

Fonte: O Autor, 2015.

Assim, tal como se observou nos resultados oriundos dos testes de hipóteses *t-Student* e qui-quadrado, observaram-se evidências de que se corrobore a hipótese nula. Neste caso, não existem diferenças estatisticamente significativas entre o sexo dos respondentes e a tolerância ao risco em indivíduos que participam de leilões.

- H3b: A característica sociodemográfica **idade** influencia de maneira significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.

Com relação à idade, dos 282 respondentes, percebeu-se que 63,9% (180) possuem faixa etária situadas no intervalo dos 26 aos 55 anos. Para avaliar a idade e sua influência na percepção de risco, utilizou-se o teste de hipóteses de análise de variância (ANOVA), buscando verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre os grupos, sendo tais grupos representados pelas variáveis percepção e tolerância ao risco. Os resultados do teste de hipóteses de ANOVA encontram-se dispostos na Tabela 39.

Tabela 39 – Resultados do teste de ANOVA para a percepção ao risco em relação as idades dos respondentes

Variável dependente	Diferença média	Desvio padrão	Sig.	Intervalo de confiança 95%		ANOVA		
				Limite inferior	Limite superior	F	Sig.	
Até 25 anos	De 26 a 35 anos	-0,1673	0,0999	0,452	-0,4418	0,1071	1,999	0,095
	De 36 a 45 anos	-0,0357	0,1084	0,997	-0,3334	0,2620		
	De 46 a 55 anos	-0,3458	0,1765	0,289	-0,8304	0,1387		
	Acima de 55 anos	-0,5125	0,2891	0,392	-1,3063	0,2813		
De 26 a 35 anos	Até 25 anos	0,1673	0,0999	0,452	-0,1071	0,4418		
	De 36 a 45 anos	0,1317	0,1092	0,748	-0,1681	0,4314		

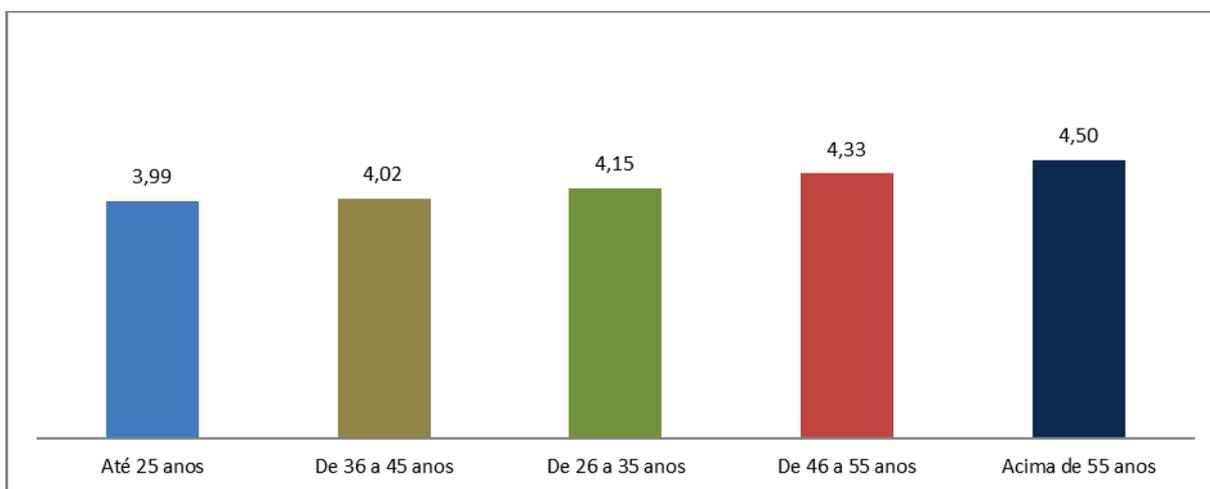
	De 46 a 55 anos	-0,1785	0,1769	0,851	-0,6643	0,3073
	Acima de 55 anos	-0,3452	0,2894	0,756	-1,1397	0,4494
De 36 a 45 anos	Até 25 anos	0,0357	0,1084	0,997	-0,2620	0,3334
	De 26 a 35 anos	-0,1317	0,1092	0,748	-0,4314	0,1681
	De 46 a 55 anos	-0,3101	0,1818	0,432	-0,8094	0,1891
	Acima de 55 anos	-0,4768	0,2924	0,479	-1,2797	0,3261
De 46 a 55 anos	Até 25 anos	0,3458	0,1765	0,289	-0,1387	0,8304
	De 26 a 35 anos	0,1785	0,1769	0,851	-0,3073	0,6643
	De 36 a 45 anos	0,3101	0,1818	0,432	-0,1891	0,8094
	Acima de 55 anos	-0,1667	0,3239	0,986	-1,0559	0,7226
Acima de 55 anos	Até 25 anos	0,5125	0,2891	0,392	-0,2813	1,3063
	De 26 a 35 anos	0,3452	0,2894	0,756	-0,4494	1,1397
	De 36 a 45 anos	0,4768	0,2924	0,479	-0,3261	1,2797
	De 46 a 55 anos	0,1667	0,3239	0,986	-0,7226	1,0559

Fonte: O Autor, 2015.

Com base na Tabela 36 é possível afirmar que existem evidências de que, apesar de as médias serem diferentes, não existem diferenças estatisticamente significativas em relação à percepção de risco

O Gráfico 21 evidencia os resultados da estimativa dos valores médios para a percepção de risco dos respondentes em relação as faixas etárias (idades).

Gráfico 21 - Resultados dos valores médios da percepção ao risco em relação a idade dos respondentes



Fonte: O Autor, 2015.

Com base no Gráfico 21, é possível afirmar que existem evidências de que, apesar de as médias serem diferentes, não existem diferenças estatisticamente significativas em relação à percepção de risco. A Tabela 40 mostra os resultados do teste ANOVA para a tolerância ao risco dos respondentes.

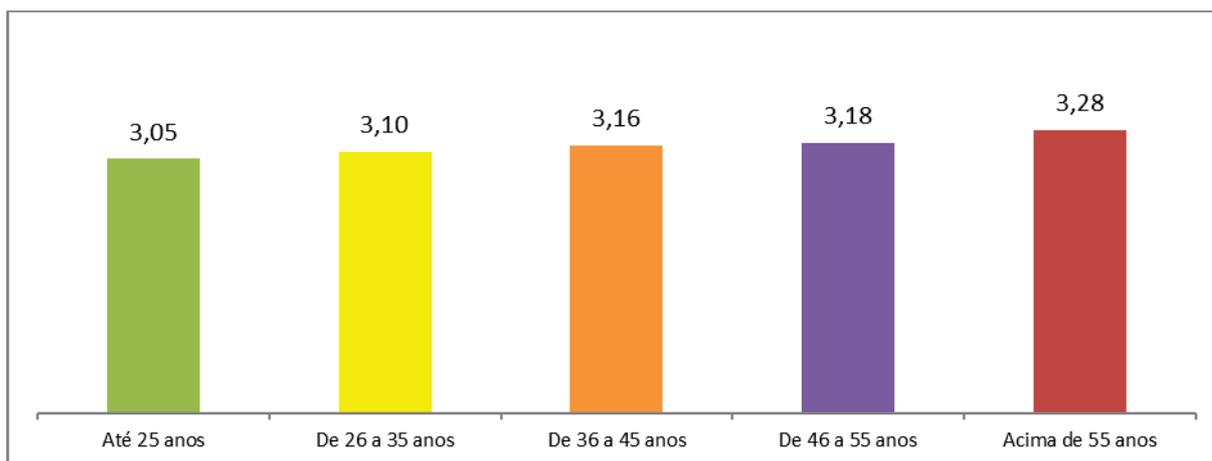
Tabela 40 – Resultados do teste de ANOVA para a tolerância ao risco em relação a idade dos respondentes

Variável dependente	Diferença média	Modelo padrão	Sig.	Intervalo de confiança 95%		ANOVA		
				Limite inferior	Limite superior	F	Sig.	
Até 25 anos	De 26 a 35 anos	-0,0541	0,1097	0,988	-0,3553	0,2472	0,346	0,847
	De 36 a 45 anos	-0,1102	0,1190	0,887	-0,4370	0,2166		
	De 46 a 55 anos	-0,1288	0,1937	0,964	-0,6606	0,4030		
	Acima de 55 anos	-0,2332	0,3173	0,948	-1,1045	0,6380		
De 26 a 35 anos	Até 25 anos	0,0541	0,1097	0,988	-0,2472	0,3553		
	De 36 a 45 anos	-0,0561	0,1198	0,990	-0,3851	0,2729		
	De 46 a 55 anos	-0,0747	0,1942	0,995	-0,6078	0,4585		
	Acima de 55 anos	-0,1791	0,3176	0,980	-1,0512	0,6930		
De 36 a 45 anos	Até 25 anos	0,1102	0,1190	0,887	-0,2166	0,4370		
	De 26 a 35 anos	0,0561	0,1198	0,990	-0,2729	0,3851		
	De 46 a 55 anos	-0,0186	0,1996	1,000	-0,5666	0,5294		
	Acima de 55 anos	-0,1230	0,3209	0,995	-1,0043	0,7582		
De 46 a 55 anos	Até 25 anos	0,1288	0,1937	0,964	-0,4030	0,6606		
	De 26 a 35 anos	0,0747	0,1942	0,995	-0,4585	0,6078		
	De 36 a 45 anos	0,0186	0,1996	1,000	-0,5294	0,5666		
	Acima de 55 anos	-0,1044	0,3555	0,998	-1,0805	0,8716		
Acima de 55 anos	Até 25 anos	0,2332	0,3173	0,948	-0,6380	1,1045		
	De 26 a 35 anos	0,1791	0,3176	0,980	-0,6930	1,0512		
	De 36 a 45 anos	0,1230	0,3209	0,995	-0,7582	1,0043		
	De 46 a 55 anos	0,1044	0,3555	0,998	-0,8716	1,0805		

Fonte: O Autor, 2015.

O Gráfico 22 evidencia os resultados das estimativas dos valores médios para a tolerância ao risco em relação a variável idade dos respondentes.

Gráfico 22 – Valores médios da tolerância ao risco em relação a idade dos respondentes



Fonte: O Autor, 2015.

Por meio dos resultados dispostos na Tabela 40, para o teste ANOVA, percebe-se que não existem evidências de que haja diferenças estatisticamente significativas entre as médias dos grupos observados. Apesar de a média ser diferente, não foi estatisticamente relevante, seja em relação à percepção de risco ou, mesmo, à tolerância ao risco.

Com relação aos valores obtidos para as médias dispostas no Gráfico 15 dos grupos por faixa etária (idade) em relação à percepção de risco, pode-se destacar que a menor média foi no grupo com idade situada até 25 anos, enquanto que a maior média foi no grupo acima de 55 anos. No caso da tolerância ao risco, os valores obtidos apresentaram crescimento linear. Apesar dessa diferença entre médias, o resultado não foi estatisticamente significativo e, dessa forma, pode-se concluir que não existem evidências de que exista relação entre idade e perfil de risco para a presente pesquisa.

- H3c: A característica sociodemográfica **grau de escolaridade** influencia de maneira significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.

Com relação ao nível de escolaridade (grau de instrução) dos respondentes, percebe-se que 72,7% dos respondentes possuem, no mínimo, graduação, apesar de não existirem pesquisas semelhantes com esse mesmo perfil escolar. Assim, pode-se atestar a existência de um bom nível de formação, o que, em princípio, garante uma boa qualidade das respostas, em função do nível de escolaridade dos respondentes.

Para analisar a influência do grau de instrução no perfil de risco formado por percepção e tolerância ao risco, realizou-se o teste de hipótese ANOVA, com o objetivo de verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre os grupos, divididos por nível de escolaridade. Os resultados do teste de ANOVA encontram-se dispostos na Tabela 41.

Tabela 41 – Resultados do teste de ANOVA para a percepção ao risco em relação ao nível de escolaridade

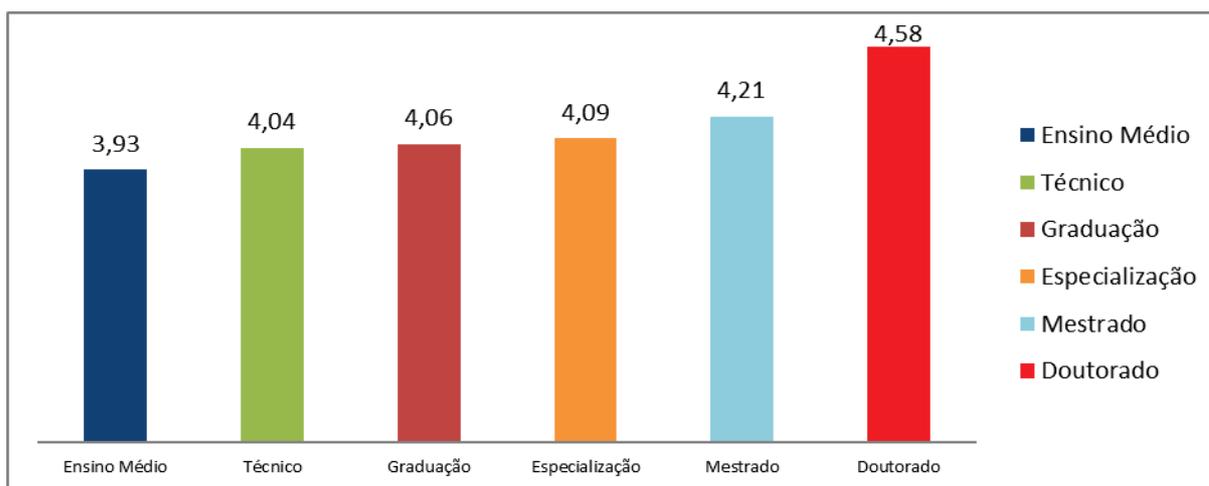
Variável dependente	Diferença média	Desvio padrão	Sig.	Intervalo de confiança 95%		ANOVA		
				Limite inferior	Limite superior	F	Sig.	
Ensino Médio	Técnico	-0,135	0,193	0,982	-0,688	0,419	1,829	0,107
	Graduação	-0,165	0,110	0,670	-0,481	0,152		
	Especialização	-0,279	0,128	0,251	-0,648	0,089		
	Mestrado	-0,115	0,143	0,966	-0,526	0,295		
	Doutorado	-0,647	0,258	0,126	-1,388	0,094		
Técnico	Ensino Médio	0,135	0,193	0,982	-0,419	0,688		
	Graduação	-0,029	0,184	1,000	-0,559	0,499		
	Especialização	-0,145	0,196	0,977	-0,706	0,416		
	Mestrado	0,019	0,206	1,000	-0,571	0,609		
	Doutorado	-0,513	0,297	0,518	-1,366	0,341		
Graduação	Ensino Médio	0,165	0,110	0,670	-0,152	0,481		
	Técnico	0,029	0,184	1,000	-0,499	0,559		
	Especialização	-0,115	0,115	0,917	-0,445	0,215		
	Mestrado	0,049	0,132	0,999	-0,327	0,426		
	Doutorado	-0,483	0,252	0,394	-1,205	0,240		
Especialização	Ensino Médio	0,279	0,128	0,251	-0,089	0,648		

	Técnico	0,145	0,196	0,977	-0,416	0,706
	Graduação	0,115	0,115	0,917	-0,215	0,445
	Mestrado	0,164	0,147	0,873	-0,257	0,585
	Doutorado	-0,368	0,260	0,719	-1,114	0,379
	Ensino Médio	0,116	0,143	0,966	-0,295	0,526
Mestrado	Técnico	-0,019	0,206	1,000	-0,609	0,571
	Graduação	-0,049	0,131	0,999	-0,426	0,327
	Especialização	-0,164	0,147	0,873	-0,585	0,257
	Doutorado	-0,532	0,268	0,353	-1,300	0,237
	Ensino Médio	0,647	0,258	0,126	-0,094	1,388
Doutorado	Técnico	0,513	0,297	0,518	-0,341	1,366
	Graduação	0,483	0,252	0,394	-0,240	1,205
	Especialização	0,368	0,260	0,719	-0,379	1,114
	Mestrado	0,532	0,268	0,353	-0,237	1,300

Fonte: O Autor, 2015.

O Gráfico 23 evidencia os resultados da estimativa dos valores médios para a percepção ao risco em relação a variável Escolaridade dos respondentes.

Gráfico 23 – Valores médios da percepção ao risco em relação a escolaridade dos respondentes



Fonte: O Autor, 2015.

Por meio dos resultados auferidos no teste de hipóteses ANOVA, verificou-se a existência de evidências de que há diferenças estatisticamente significativas em relação à percepção de risco em pelo menos um dos grupos de escolaridade, valendo-se de um nível de significância de 5%.

Estimou-se o teste de hipóteses de *Tukey* a partir da divisão da amostra em dois grupos, sendo o Grupo 1 formado por ensino médio, técnico, graduação, especialização e mestrado, e o Grupo 2 formado por técnico, graduação, especialização, mestrado e doutorado. Assim, pode-se identificar que a diferença entre os grupos foi decorrente da ausência do doutorado no Grupo 1, e ausência de ensino médio no Grupo 2.

Os resultados do teste de hipóteses de ANOVA para a tolerância ao risco em relação a escolaridade encontram-se na Tabela 42.

Tabela 42 – Resultados do teste de ANOVA para a tolerância ao risco em relação a escolaridade dos respondentes

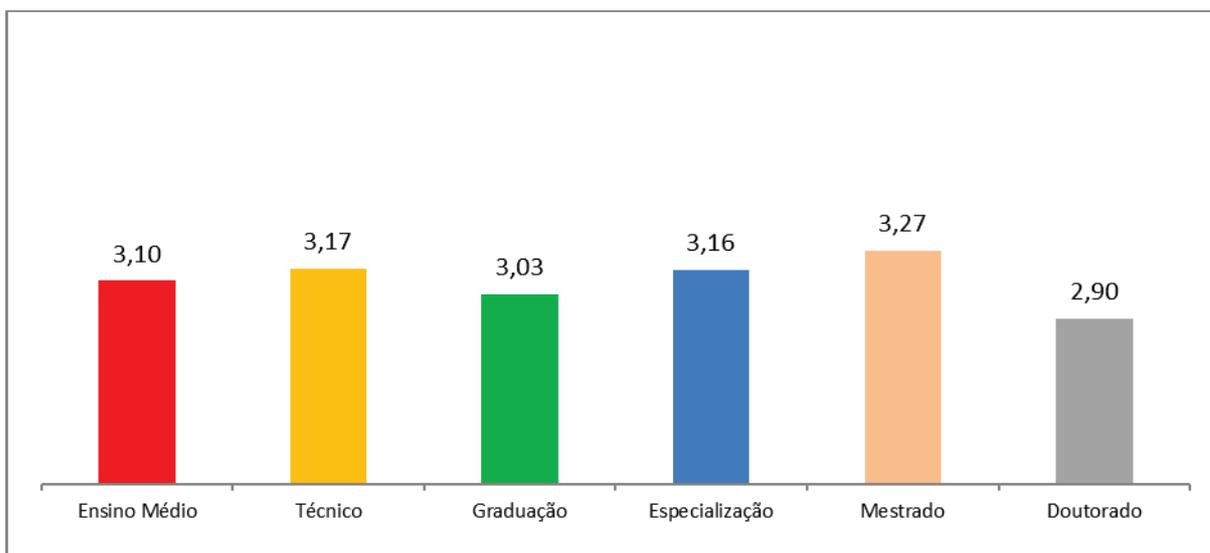
Variável dependente		Diferença média	Desvio padrão	Sig.	Intervalo de confiança 95%		ANOVA	
					Limite inferior	Limite superior	F	Sig.
Ensino Médio	Técnico	-0,0646	0,2112	1,000	-0,671	0,542	0,778	0,566
	Graduação	0,0749	0,1209	0,990	-0,272	0,422		
	Especialização	-0,0621	0,1405	0,998	-0,465	0,341		
	Mestrado	-0,1640	0,1567	0,902	-0,614	0,286		
	Doutorado	0,2054	0,2828	0,979	-0,606	1,017		
Técnico	Ensino Médio	0,0646	0,2112	1,000	-0,542	0,671		
	Graduação	0,1395	0,2017	0,983	-0,439	0,718		
	Especialização	0,0026	0,2141	1,000	-0,612	0,617		
	Mestrado	-0,0994	0,2250	0,998	-0,705	0,546		
	Doutorado	0,2700	0,3256	0,962	-0,665	1,205		
Graduação	Ensino Médio	-0,0749	0,1209	0,990	-0,422	0,272		
	Técnico	-0,1395	0,2017	0,983	-0,718	0,439		
	Especialização	-0,1369	0,1257	0,886	-0,498	0,224		
	Mestrado	-0,2389	0,1436	0,557	-0,651	0,173		
	Doutorado	0,1305	0,2757	0,997	-0,661	0,922		
Especialização	Ensino Médio	0,0621	0,1405	0,998	-0,341	0,465		
	Técnico	-0,0026	0,2141	1,000	-0,617	0,612		
	Graduação	0,1369	0,1257	0,886	-0,224	0,498		
	Mestrado	-0,1019	0,1605	0,988	-0,563	0,359		
	Doutorado	0,2675	0,2849	0,936	-0,550	1,085		
Mestrado	Ensino Médio	0,1640	0,1567	0,902	-0,286	0,614		
	Técnico	0,0994	0,2250	0,998	-0,546	0,745		
	Graduação	0,2389	0,1436	0,557	-0,173	0,651		
	Especialização	0,1019	0,1605	0,988	-0,359	0,563		
	Doutorado	0,3694	0,2932	0,806	-0,472	1,211		
Doutorado	Ensino Médio	-0,2054	0,2828	0,979	-1,017	0,606		
	Técnico	-0,2700	0,3256	0,962	-1,205	0,665		
	Graduação	-0,1305	0,2757	0,997	-0,922	0,661		
	Especialização	-0,2675	0,2849	0,936	-1,085	0,550		
	Mestrado	-0,3694	0,2932	0,806	-1,211	0,472		

Fonte: O Autor, 2015

Pautando-se na Tabela 42 obtidos no teste de ANOVA, percebe-se a existência de evidências de que não há diferenças estatisticamente significativas em relação à tolerância ao risco por parte dos respondentes, ao nível de significância de 5%.

O Gráfico 24 evidencia os resultados da estimativa dos valores médios para a tolerância ao risco em relação a variável escolaridade dos respondentes.

Gráfico 24 – Valores médios da tolerância ao risco em relação ao nível de escolaridade



Fonte: O Autor, 2015.

Por meio dos resultados obtidos no teste de ANOVA, percebe-se a existência de evidências de que não há diferenças estatisticamente significativas em relação à tolerância ao risco por parte dos respondentes, ao nível de significância de 5%.

Por meio do teste de hipóteses de *Tukey*, é possível identificar que a escolaridade, apesar de apresentar médias diferentes, não mostrou diferenças estatisticamente significativas. Dessa forma, pode-se afirmar que não existe relação entre a escolaridade e o nível de tolerância ao risco dos respondentes.

- H3d: A característica sociodemográfica **renda** influencia de maneira significativa no perfil de risco das pessoas físicas no ato de decisão de compra de um bem.

Com relação à renda declarada, conforme já mencionado anteriormente, a maior parte dos respondentes possui renda declarada acima de R\$ 2.500,00 e, além disso, mais de 50% possui renda declarada acima de R\$ 5.000,00, sendo considerado como um nível de renda declarada médio a alto.

Visando analisar a influência da renda no perfil de risco formado por percepção e tolerância, realizou-se o teste de hipóteses ANOVA, para verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre os grupos divididos por faixas de renda declarada. Os resultados do teste de ANOVA encontram-se dispostos na Tabela 43.

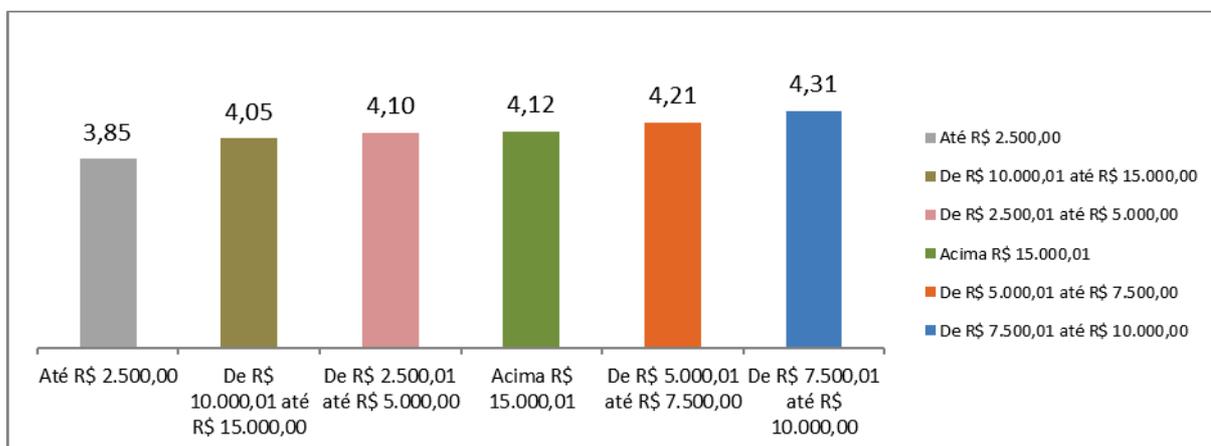
Tabela 43 – Resultados do teste ANOVA para a percepção ao risco em relação a renda dos respondentes

Variável dependente	Diferença média	Desvio padrão	Sig.	Intervalo de confiança 95%		ANOVA		
				Limite inferior	Limite superior	F	Sig.	
Até R\$ 2.500,00	De R\$ 2.500,01 até R\$ 5.000,00	-0,2534	0,1221	0,303	-0,604	0,097	2,322	0,043
	De R\$ 5.000,01 até R\$ 7.500,00	-0,3604	0,1489	0,153	-0,788	0,067		
	<b>De R\$ 7.500,01 até R\$ 10.000,00</b>	<b>-0,4665*</b>	<b>0,1503</b>	<b>0,025</b>	-0,898	-0,035		
	De R\$ 10.000,01 até R\$ 15.000,00	-0,2002	0,1395	0,706	-0,600	0,200		
	Acima de R\$ 15.000,00	-0,2727	0,1443	0,411	-0,687	0,141		
De R\$ 2.500,01 até R\$ 5.000,00	Até R\$ 2.500,00	0,2534	0,1221	0,303	-0,097	0,604		
	De R\$ 5.000,01 até R\$ 7.500,00	-0,1070	0,1394	0,973	-0,507	0,293		
	De R\$ 7.500,01 até R\$ 10.000,00	-0,2131	0,1408	0,656	-0,617	0,191		
	De R\$ 10.000,01 até R\$ 15.000,00	0,0533	0,1292	0,998	-0,318	0,424		
	Acima de R\$ 15.000,00	-0,0193	0,1344	1,000	-0,405	0,367		
De R\$ 5.000,01 até R\$ 7.500,00	Até R\$ 2.500,00	0,3604	0,1489	0,153	-0,067	0,788		
	De R\$ 2.500,01 até R\$ 5.000,00	0,1070	0,1394	0,973	-0,293	0,507		
	De R\$ 7.500,01 até R\$ 10.000,00	-0,1061	0,1647	0,988	-0,579	0,367		
	De R\$ 10.000,01 até R\$ 15.000,00	0,1603	0,1549	0,906	-0,284	0,605		
	Acima de R\$ 15.000,00	0,0878	0,1592	0,994	-0,369	0,545		
De R\$ 7.500,01 até R\$ 10.000,00	<b>Até R\$ 2.500,00</b>	<b>0,4665*</b>	<b>0,1503</b>	<b>0,025</b>	0,035	0,898		
	De R\$ 2.500,01 até R\$ 5.000,00	0,2131	0,1408	0,656	-0,191	0,617		
	De R\$ 5.000,01 até R\$ 7.500,00	0,1061	0,1647	0,988	-0,367	0,579		
	De R\$ 10.000,01 até R\$ 15.000,00	0,2663	0,1562	0,529	-0,182	0,715		
	Acima de R\$ 15.000,00	0,1938	0,1605	0,833	-0,267	0,654		
De R\$ 10.000,01 até R\$ 15.000,00	Até R\$ 2.500,00	0,2002	0,1395	0,706	-0,200	0,600		
	De R\$ 2.500,01 até R\$ 5.000,00	-0,05335	0,1292	0,998	-0,424	0,318		
	De R\$ 5.000,01 até R\$ 7.500,00	-0,1603	0,1549	0,906	-0,605	0,284		
	De R\$ 7.500,01 até R\$ 10.000,00	-0,2663	0,1562	0,529	-0,715	0,182		
	Acima de R\$ 15.000,00	-0,0725	0,1504	0,997	-0,504	0,359		
Acima de R\$ 15.000,00	Até R\$ 2.500,00	0,2727	0,1443	0,411	-0,141	0,687		
	De R\$ 2.500,01 até R\$ 5.000,00	0,0193	0,1344	1,000	-0,367	0,405		
	De R\$ 5.000,01 até R\$ 7.500,00	-0,0878	0,1592	0,994	-0,545	0,369		
	De R\$ 7.500,01 até R\$ 10.000,00	-0,1938	0,1605	0,833	-0,654	0,267		
	De R\$ 10.000,01 até R\$ 15.000,00	0,0725	0,1504	0,997	-0,359	0,504		

Fonte: O Autor, 2015.

O Gráfico 25 evidencia os resultados do teste de hipóteses *t-Student* para a variável renda declarada em relação à percepção de risco dos respondentes.

Gráfico 25 – Valores médios da percepção ao risco em relação ao Teste ANOVA para renda declarada



Fonte: O Autor, 2015.

Pautando-se nos resultados fornecidos pelo teste ANOVA, têm-se evidências de que existem diferenças estatisticamente significativas em relação à percepção de risco em pelo menos um dos grupos avaliados, valendo-se de um nível de significância de 5%.

Por meio do teste de hipóteses de *Tukey*, identificou-se que existem diferenças estatisticamente significativas entre os indivíduos que possuem renda declarada de até R\$ 2.500,00 e aqueles que possuem renda declarada situada entre R\$ 7.500,01 e R\$ 10.000,00. Assim, pode-se deduzir que a percepção de risco é afetada pela renda declarada dos indivíduos.

Ao analisar a tolerância ao risco em função da renda declarada, também se realizaram testes de hipóteses ANOVA e *Tukey*, respectivamente, conforme demonstrado na Tabela 44.

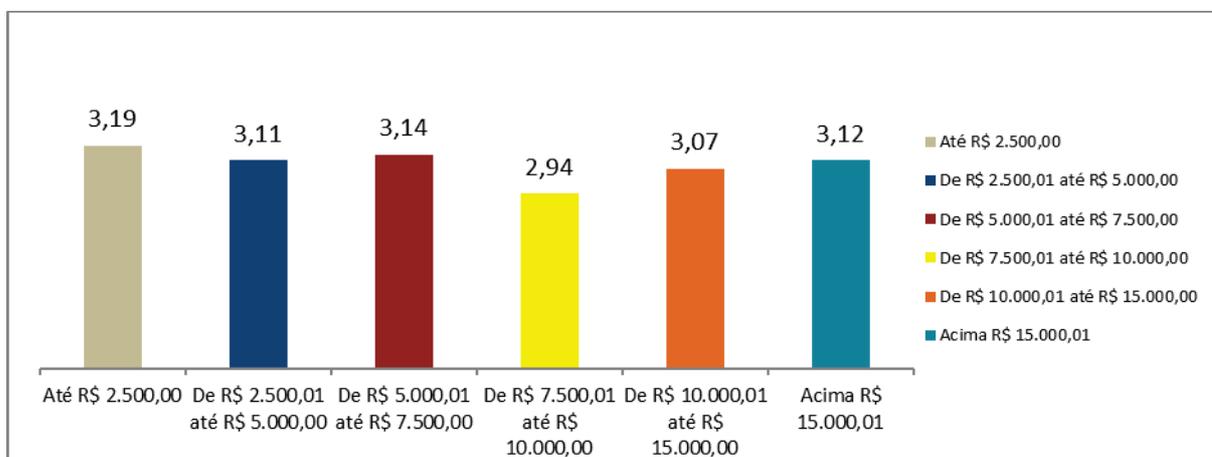
Tabela 44 – Resultados do teste ANOVA para a tolerância ao risco em relação a renda declarada

	Variável dependente	Diferença média	Desvio padrão	Sig.	Intervalo de confiança 95%		ANOVA	
					Limite inferior	Limite superior	F	Sig.
Até R\$ 2.500,00	De R\$ 2.500,01 até R\$ 5.000,00	0,0769	0,1345	0,993	-0,3092	0,4630	0,517	0,763
	De R\$ 5.000,01 até R\$ 7.500,00	0,04837	0,1642	1,000	-0,4229	0,5194		
	De R\$ 7.500,01 até R\$ 10.000,00	0,2546	0,1656	0,640	-0,2207	0,7299		
	De R\$ 10.000,01 até R\$ 15.000,00	0,1197	0,1537	0,971	-0,3215	0,5608		
	Acima de R\$ 15.000,00	0,0766	0,1590	0,997	-0,3798	0,5329		
De R\$ 2.500,01 até R\$ 5.000,00	Até R\$ 2.500,00	-0,0769	0,1345	0,993	-0,4630	0,3092		
	De R\$ 5.000,01 até R\$ 7.500,00	-0,0286	0,1537	1,000	-0,4696	0,4124		
	De R\$ 7.500,01 até R\$ 10.000,00	0,1778	0,1552	0,862	-0,2677	0,6232		
	De R\$ 10.000,01 até R\$ 15.000,00	0,0428	0,1425	1,000	-0,3660	0,4516		
	Acima de R\$ 15.000,00	-0,0003	0,1481	1,000	-0,4255	0,4248		
De R\$ 5.000,01 até R\$ 7.500,00	Até R\$ 2.500,00	-0,0483	0,1642	1,000	-0,5194	0,4229		
	De R\$ 2.500,01 até R\$ 5.000,00	0,0286	0,1537	1,000	-0,4124	0,4696		
	De R\$ 7.500,01 até R\$ 10.000,00	0,2064	0,1815	0,866	-0,3145	0,7273		
	De R\$ 10.000,01 até R\$ 15.000,00	0,0714	0,1707	0,998	-0,4186	0,5613		
	Acima de R\$ 15.000,00	0,0283	0,1755	1,000	-0,4754	0,5320		
De R\$ 7.500,01 até R\$ 10.000,00	Até R\$ 2.500,00	-0,2546	0,1656	0,640	-0,7299	0,2207		
	De R\$ 2.500,01 até R\$ 5.000,00	-0,1778	0,1552	0,862	-0,6232	0,2677		
	De R\$ 5.000,01 até R\$ 7.500,00	-0,2064	0,1815	0,866	-0,7273	0,3145		
	De R\$ 10.000,01 até R\$ 15.000,00	-0,1349	0,1721	0,970	-0,6289	0,3590		
	Acima de R\$ 15.000,00	-0,1781	0,1769	0,915	-0,6856	0,3295		
De R\$ 10.000,01 até R\$ 15.000,00	Até R\$ 2.500,00	-0,1197	0,1537	0,971	-0,5608	0,3215		
	De R\$ 2.500,01 até R\$ 5.000,00	-0,0428	0,1425	1,000	-0,4516	0,3660		
	De R\$ 5.000,01 até R\$ 7.500,00	-0,0714	0,1707	0,998	-0,5613	0,4186		
	De R\$ 7.500,01 até R\$ 10.000,00	0,1349	0,1721	0,970	-0,3590	0,6289		
	Acima de R\$ 15.000,00	-0,0431	0,1658	1,000	-0,5188	0,4327		
Acima de R\$ 15.000,00	Até R\$ 2.500,00	-0,0766	0,1590	0,997	-0,5329	0,3798		
	De R\$ 2.500,01 até R\$ 5.000,00	0,0003	0,1481	1,000	-0,4248	0,4255		
	De R\$ 5.000,01 até R\$ 7.500,00	-0,0283	0,1755	1,000	-0,5320	0,4754		
	De R\$ 7.500,01 até R\$ 10.000,00	0,1781	0,1769	0,915	-0,3295	0,6856		
	De R\$ 10.000,01 até R\$ 15.000,00	0,0431	0,1658	1,000	-0,4327	0,5188		

Fonte: O Autor, 2015.

O Gráfico 26 evidencia os resultados estimados para as médias da tolerância ao risco em relação a variável renda declarada dos respondentes.

Gráfico 26 – Valores médios da tolerância ao risco em relação a renda declarada



Fonte: O Autor, 2015.

Por meio dos resultados fornecidos pelo teste de hipóteses ANOVA, verificaram-se evidências de que não existem diferenças estatisticamente significativas em relação à tolerância ao risco, valendo-se de um nível de significância de 5%. De maneira análoga, observa-se que a percepção de risco é afetada pela renda declarada dos respondentes, enquanto que a tolerância não é afetada pelo valor da renda declarada pelos respondentes.

Sintetizando o capítulo, tem-se que, em relação aos vieses cognitivos excesso de confiança e aversão à perda, aceitou-se a hipótese nula em relação à percepção de risco e rejeitou-se a hipótese nula em relação à tolerância ao risco.

Com relação aos traços de personalidade, aceitaram-se todas as hipóteses nulas em relação à percepção e à tolerância ao risco, exceto a H2b (agradabilidade), que se rejeitou em relação à tolerância ao risco.

Para os dados sociodemográficos sexo e idade, rejeitou-se a hipótese nula em relação à percepção de risco e aceitou-se em relação à tolerância ao risco. No quesito escolaridade, os resultados apontam que há diferença entre os grupos com relação à percepção de risco e, no caso da tolerância ao risco, não existe diferença estatisticamente significativa entre os grupos.

No item renda constatou-se que existe diferença estatisticamente significativa entre os respondentes com relação à percepção de risco. Em relação à tolerância, evidenciou-se que não existe diferença estatisticamente significativa entre os respondentes. De maneira análoga, observa-se que a percepção de risco é afetada pela renda declarada dos respondentes, enquanto que a tolerância não é afetada pelo valor da renda declarada pelos respondentes.

Por fim, conclui-se que o perfil (percepção e tolerância) de risco é influenciado pelas características sociodemográficas, vieses cognitivos (excesso de confiança e aversão a perda) e traços de personalidade.

#### 4.7 ESTIMATIVAS DAS REGRESSÕES LINEARES

O objetivo aqui é buscar estimadores eficientes sob um determinado modelo, de tal modo que pequenas perturbações na distribuição da amostra produzam pequenas alterações nas estimativas. Nesse contexto, a regressão robusta serve para ajustar modelos na presença de *outliers*, bem como pontos extremos que se referem aqueles pontos no modelo matricial com elevada influência no resultado já que à medida que se eleva o número de variáveis mais complexo torna-se a identificação de *outliers* com o uso de técnicas de regressão clássicas.

Na visão de Ryan (2009) os estimadores robustos conservam propriedades estatísticas, mesmo quando as suposições sobre os dados não são satisfatórias. Sendo assim, a regressão linear robusta representa uma alternativa de modelagem para a regressão linear em situações em que as suposições sobre as distribuições dos erros são potencialmente inválidas.

Ao categorizar a regressão robusta, o estimador da curva de regressão é considerado robusto porque nenhuma observação simples (ou um pequeno grupo de observações) terá uma influência significativa no modelo estimado (KVAM; VIDAKOVIC, 2007).

Visando avaliar qual a influência das variáveis sociodemográficas, dos vieses cognitivos e dos traços de personalidade na tolerância a risco e percepção de risco, estimou-se duas regressões robustas levando-se em conta as seguintes especificações econométricas:

$$\begin{aligned} RiskTol = & \alpha_0 + \alpha_1 Sexo + \alpha_2 Renda + \alpha_3 Escolar + \alpha_4 Idade + \alpha_5 Consc + \alpha_6 AbertExp \\ & + \alpha_7 Neuro + \alpha_8 Agrad + \alpha_9 Extrov + \alpha_{10} ExConf + \alpha_{11} AverPer + \alpha_{12} + \varepsilon_i \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} PercRisk = & \alpha_0 + \alpha_1 Sexo + \alpha_2 Renda + \alpha_3 Escolar + \alpha_4 Idade + \alpha_5 Consc + \alpha_6 AbertExp \\ & + \alpha_7 Neuro + \alpha_8 Agrad + \alpha_9 Extrov + \alpha_{10} ExConf + \alpha_{11} AverPer + \alpha_{12} + \varepsilon_i \end{aligned}$$

Onde os valores denotados por:  $\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \dots, \alpha_{12}$ , referem-se aos parâmetros a serem estimados pela regressão robusta, na primeira equação, visa avaliar o efeito das variáveis independentes sobre a Tolerância ao Risco (*RiskTol*) e, na segunda equação, avalia o efeito das mesmas variáveis sobre a Percepção de Risco (*PercRisk*), enquanto que o  $\varepsilon_i$  diz

respeito aos resíduos oriundos das regressões. O pacote econométrico utilizado foi o STATA versão 14, enquanto os resultados para a tolerância ao risco podem ser vistos na Tabela 45.

Tabela 45 - Estimativa da regressão robusta para a tolerância ao risco

<i>Tolerância ao Risco</i>	<b>Coef.</b>	<b>Std. Err.</b>	<b>T</b>	<b>P&gt;t</b>	<b>[95% Conf. Interval]</b>	
<b>Excesso de Confiança</b>	<b>.0749253</b>	<b>.032373</b>	<b>2.31</b>	<b>0.021</b>	<b>.0111681</b>	<b>.1386826</b>
Aversão a Perda	.0120962	.0266242	0.45	0.650	-.0403391	.0645316
<b>Agradabilidade</b>	<b>.204549</b>	<b>.0399493</b>	<b>5.12</b>	<b>0.000</b>	<b>.1258703</b>	<b>.2832276</b>
Neuroticismo	-.0234984	.0279896	-0.84	0.402	-.0786228	.0316261
Extroversão	-.0278274	.0297562	-0.94	0.351	-.0864312	.0307763
Abertura à Experiência	-.0022797	.0291448	-0.08	0.938	-.0596792	.0551197
Conscienciosidade	.0182721	.0284052	0.64	0.521	-.0376707	.0742149
<b>Renda</b>	<b>.0702376</b>	<b>.0276359</b>	<b>2.54</b>	<b>0.012</b>	<b>.0158099</b>	<b>.1246653</b>
Gênero	.0104258	.0977021	0.11	0.915	-.1819947	.2028463
Raça	-.0240113	.0536682	-0.45	0.655	-.1297087	.0816861
Estado Civil	.0661234	.0959846	0.69	0.492	-.1229145	.2551614
Filhos	.1323277	.1235288	1.07	0.285	-.1109573	.3756128
Escolaridade	-.0395357	.0374989	-1.05	0.293	-.1133883	.0343169
Constante	.2601889	.5873365	0.44	0.658	-.896547	1.416925

Nota: F (13; 251) = 4,09. Prob > F = 0,0000. R<sup>2</sup> =

Fonte: O Autor, 2015.

Com base nos resultados estimados da Tabela 45 percebe-se em relação às características sociodemográficas que apenas a Renda Declarada mostrou-se ter uma relação positiva e possuir significância estatística a um nível de 5%. Esse resultado vai ao encontro dos achados de Coleman (2003), Grable e Lytton (1999), Olweny et al. (2013) e Campbell (2006) onde confirmou a existência de uma relação positiva entre a renda e a probabilidade em fazer investimentos sob condições de risco. Nesse sentido, quanto maior o nível de renda do indivíduo maior é a alocação de ativos em investimentos de risco.

Uma outra dimensão avaliada refere-se ao traço de personalidade agradabilidade, cujo parâmetro estimado foi positivo e estatisticamente significativo a um nível de 5%. Assim, pode-se deduzir que quanto mais o participante do leilão for uma pessoa cooperativa e agradável, maior também será o seu nível de tolerância ao risco. Cabe destacar que não foram encontrados na literatura consultada, pesquisas que revelem o relacionamento entre a tolerância ao risco e os traços de personalidade.

Encontrou-se também um relacionamento positivo e estatisticamente significativo existente entre o viés cognitivo excesso de confiança e a tolerância ao risco. Tal relação pode ser visto como o fato de que os participantes do leilão que possuem maior excesso de

confiança na compra de um bem levam o mesmo a assumir riscos superiores a sua capacidade, ocasionando prejuízos financeiros. Os achados encontrados nessa pesquisa a partir dessa relação, coadunam com os trabalhos desenvolvidos por Biais et al. (2005), Nofsinger (2006, p. 19) e Grable e Lytton (2001), onde assumem uma relação positiva entre os construtos descritos.

A Tabela 46 evidencia as estimativas para a regressão onde relaciona os traços de personalidade, vieses cognitivos com a Percepção de Risco (*PercRisk*).

Tabela 46 - Estimativa da regressão robusta para a traços de personalidade, vieses cognitivos e percepção de risco

Percepção de Risco	Coef.	Std. Err.	T	P>t	[95% Conf. Interval]	
Excesso de Confiança	.0345968	.0250317	1.38	0.168	-.0147021	.0838957
<b>Aversão a Perda</b>	<b>.0401883</b>	<b>.0205866</b>	<b>1.95</b>	<b>0.052</b>	<b>-.0003562</b>	<b>.0807328</b>
<b>Agradabilidade</b>	<b>.0953222</b>	<b>.03089</b>	<b>3.09</b>	<b>0.002</b>	<b>.0344857</b>	<b>.1561588</b>
Neuroticismo	-.024978	.0216424	-1.15	0.250	-.0676018	.0176458
<b>Extroversão</b>	<b>.050273</b>	<b>.0230084</b>	<b>2.18</b>	<b>0.030</b>	<b>.0049589</b>	<b>.095587</b>
Abertura à Experiência	.0133634	.0225356	0.59	0.554	-.0310194	.0577463
Conscienciosidade	.001513	.0219637	0.07	0.945	-.0417436	.0447696
Renda	.0092709	.0213688	0.43	0.665	-.0328142	.0513559
<b>Gênero</b>	<b>.380102</b>	<b>.0755461</b>	<b>5.03</b>	<b>0.000</b>	<b>.231317</b>	<b>.528887</b>
Raça	.0150619	.0414978	0.36	0.717	-.0666663	.0967902
Estado Civil	.1313296	.0742181	1.77	0.078	-.0148399	.2774991
Filhos	.0710622	.095516	0.74	0.458	-.1170527	.2591771
<b>Escolaridade</b>	<b>.0574906</b>	<b>.0289952</b>	<b>1.98</b>	<b>0.048</b>	<b>.000386</b>	<b>.1145956</b>
Constante	3.54668	.4541453	7.81	0.000	2.652259	4.441102

Nota: F (13; 251) = 5,25. Prob > F = 0,0000.

Fonte: O Autor, 2015.

Com base nos resultados estimados da Tabela 46 percebe-se em relação às características sociodemográficas que a Escolaridade e o Gênero mostraram ter uma relação positiva e ser significativa estatisticamente a um nível inferior a 5%.

Os achados dessa pesquisa quanto a característica sociodemográfica escolaridade coadunam com os estudos desenvolvidos por Gilliam, Goetz e Hampton (2008), Grable e Joo (2004), Haliassos e Bertaut (1995); Sung e Hanna (1996); Haliassos e Bertaut (1995); Sung e Hanna (1996); Grable e Joo (2004); Gilliam et al. (2008) e Campbell (2006) onde os trabalhos indicam que indivíduos com maior nível de instrução são mais propensos a percepção de risco.

Em relação ao gênero dos respondentes, percebe-se que este foi o parâmetro mais robusto estatisticamente, estimado dentre todos, quando avaliado por meio da estatística t-student. Considerando nesta pesquisa o gênero como uma variável preditora da tolerância ao risco, segundo tratam em suas pesquisas Grable e Joo (1997) e Grable, Lytton (1998), verificou-se uma convergência em termos de achados, uma vez que o gênero apresenta valores significativos para medir o risco, indicando que há diferenças entre os gêneros na tolerância ao risco. O estudo ainda indicou que os homens são propensos ao risco do que as mulheres.

Em relação aos traços de personalidade, percebeu-se que dois traços foram estatisticamente significativos ao nível de 5%, sendo eles: Extroversão e Agradabilidade. Nos dois casos, os parâmetros estimados em relação a percepção de risco foram significativos, sendo a agradabilidade com um impacto mais acentuado em razão do maior teste t-student. Ressalta-se que esse traço de personalidade foi o que apresentou a mesma significância da percepção ao risco. Porém, não foram evidenciados na literatura consultada, pesquisas da área financeira que revelem o relacionamento entre a percepção de risco e os dois traços de personalidade.

No que tange ao relacionamento existente entre o viés cognitivo aversão a perda e a percepção de risco, encontrou-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre esses dois construtos. Os achados desse trabalho coadunam com as pesquisas desenvolvidas por Tversky e Kahneman (1974) e Pompian (2006), onde demonstram que esse viés é mais relevante e decisivo do que decisões relacionadas ao risco.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho analisou a influência dos traços de personalidade, dos vieses cognitivos e das características sociodemográficas no perfil de risco do decisor na compra de um bem negociado em um mercado do tipo leilão.

Para se alcançar os objetivos e responder ao questionamento da pesquisa, elaboraram-se hipóteses que permitiram atender às demandas do trabalho.

Como forma de auxiliar na pesquisa, realizaram-se entrevistas semiestruturadas com participantes de leilões (vendedor, comprador e leiloeiro), perfazendo, assim, toda a cadeia de valor do leilão. Após as entrevistas, aplicaram-se questionários com os participantes de leilões, de forma a angariar os dados necessários à sua realização. A fase seguinte foi a de análise dos dados, por meio de técnicas estatísticas denominadas de estatística descritiva, AFC e testes de hipóteses.

Com relação aos resultados obtidos, destaca-se o perfil dos indivíduos que participaram dos leilões, os quais, na sua maioria, são do sexo masculino com idades situadas entre 26 e 55 anos, com emprego formal, enfim, indivíduos estabilizados financeiramente, com renda principalmente situadas entre R\$ 2.500,00 e R\$ 5.000,00, possuem bom nível de escolaridade e, na sua maioria, residência própria.

Apesar do questionário apresentar inúmeras opções de bens a ser leiloados seguindo sugestão dos entrevistados e baseados na literatura existente, destaca-se um percentual considerável de respostas para o item “outros” em relação ao tipo de bem adquirido, fato esse que os agentes participantes devem levar em consideração, pois 1/3 das aquisições de bens estão caracterizadas como “outros”, o que pode representar perda de oportunidades dos leiloeiros em não considerar outros tipos de bens na hora de realizar os leilões.

Com relação aos objetivos da pesquisa, estes se alcançaram. O objetivo “avaliar como as características sociodemográficas interferem no processo decisório de compra de um bem nos mercados do tipo leilão” fez uma caracterização geral dos participantes, desmistificando alguns pressupostos, pois, pelas respostas, observa-se que os participantes são indivíduos com emprego formal e bom nível educacional.

Com relação ao sexo, realizaram-se testes de hipóteses *t-Student* e qui-quadrado, visando identificar se havia evidências de diferenças entre homens e mulheres em relação à tolerância ao risco, e os dois testes apontaram como resposta o fato de não existirem diferenças estatisticamente significativas em relação à tolerância ao risco em função do sexo.

Dessa forma, a característica sociodemográfica sexo não é determinante na tolerância ao risco.

Ao levar em consideração a variável idade, o teste de hipóteses de ANOVA demonstrou não existir diferença estatisticamente significativas entre as faixas etárias. Nesse sentido, existem evidências de que a idade não é determinante na tolerância ao risco no presente trabalho.

Em relação ao nível de escolaridade dos respondentes, constatou-se que não existe diferença estatisticamente significativa, apesar de outros trabalhos destacaram o nível de escolaridade como determinante na tolerância ao risco. A presente tese, a partir do público-alvo selecionado, constatou não existir diferença entre os grupos.

No caso da variável renda declarada, o teste de hipótese de ANOVA estimado em conjunto com o teste de *Tukey* demonstrou não existirem diferenças entre os grupos. Nesse contexto, a renda declarada não foi determinante na tolerância ao risco no presente trabalho.

A análise por escores identificou que apenas o traço neuroticismo apresentou valores de baixo escore, o que já se esperava, dado que outros trabalhos realizados encontraram esse mesmo valor. Pelas características do traço neuroticismo (calmo, relaxado, seguro e autossuficiente), indicou-se uma pré-disposição para assumir e tolerar riscos.

Na análise dos escores dos vieses cognitivos, encontrou-se um valor baixo para aversão à perda e alto para excesso de confiança, o que significa que indivíduos que participam de leilões não têm receio em perder e confiam nos seus conhecimentos, o que demanda um cuidado por parte deles, pois, conforme Biaisi et al. (2005), quanto maior a presença do viés, pior será o desempenho em relação a outros investidores.

Em relação ao escore da percepção de risco a quase totalidade das respostas foi alto escore, logo os indivíduos conseguem perceber uma situação que envolve risco financeiro. No caso da tolerância ao risco, os resultados apontam para indivíduos que se consideram, na maioria, moderados ou conservadores, o que também citaram os entrevistados. Dessa forma, na ótica dos participantes, não se faz necessário um perfil agressivo para se participar de um leilão. Logo o leilão caracteriza-se como mais uma oportunidade de negócio.

Os resultados da regressão linear apontaram que quanto maior a renda, maior é a alocação de ativos em investimentos de risco, reforçando assim os resultados da ANOVA em relação a renda x tolerância de risco. Outro ponto reforçado pela regressão linear diz respeito ao traço agradabilidade, pois quanto mais o participante for uma pessoa cooperativa e agradável, maior o nível de tolerância ao risco. A regressão linear também constatou que

existe relação significativa entre o viés excesso de confiança e a tolerância ao risco, corroborando com os achados de Grable e Lytton (2001) e Nofsinger (2006).

No que se refere a percepção de risco a regressão linear demonstrou que existe diferença entre os gêneros. Com relação aos traços de personalidade a extroversão e a agradabilidade apresentaram significância estatística com a percepção de risco.

A relevância social e as implicações práticas do trabalho consistem em auxiliar os leiloeiros, vendedores e compradores a conhecer melhor o perfil e o comportamento dos indivíduos que participam de leilões e, desse modo, melhorar o funcionamento do leilão, assim como possibilita, uma vez conhecidos os participantes, definir novas estratégias de negócio e de funcionamento. Logo, os participantes dos leilões podem se utilizar desses achados da pesquisa como forma de melhorar seus resultados.

No campo metodológico, o trabalho avançou ao analisar de forma conjunta as características sociodemográficas, os vieses cognitivos excesso de confiança e aversão à perda, além dos traços de personalidade em relação à tolerância ao risco, e os resultados comprovam que, para esse público-alvo, a aversão à perda, o excesso de confiança e a agradabilidade influenciam o comportamento dos indivíduos em relação à tolerância ao risco. Além disso, o trabalho validou uma escala que outros contextos acadêmicos poderão utilizar, seja com público-alvo diferente, seja em contextos diferentes.

No campo teórico, acredita-se que o trabalho avançou na definição de tolerância ao risco, ao analisar um público-alvo específico e demonstrar resultados divergentes de outras pesquisas em relação às variáveis analisadas, como, por exemplo, em relação a sexo e tolerância ao risco, em que Hallalan, Faff e Mckenzie (2006) identificaram homens como mais propensos ao risco, divergindo dos resultados desta pesquisa. Ou, ainda, em relação à renda declarada e tolerância ao risco, para as quais Grable e Lytton (1999) e Sjoberg (2000) encontraram uma relação positiva entre maior renda e maior tolerância ao risco, também divergindo dos resultados do presente trabalho. São essas divergências de resultados que abrem campo para que se realizem novas pesquisas e que se possa definir novos conceitos a partir de resultados fornecidos.

Resgatando a fala do entrevistado E1 ao falar da personalidade dos indivíduos participantes *"veja bem... é raro acontecer, vamos dizer, uma disputa que leve o cara a pagar mais que o valor de mercado, é raro acontecer, mas acontece, a gente percebe isso e tem. As pessoas às vezes não quer perder, não quer perder aquele carro em função de que não quer perder por razões... aí a gente sabe."* A fala do entrevistado destaca bem como os indivíduos em função do ambiente, das circunstâncias, da aversão à perda, acabam por tomar decisões

em função do contexto, do momento e o entrevistado acrescenta *"às vezes até dá para atribuir isso aí da personalidade da pessoa. Têm pessoas que não gostam de perder, em nada. Então eu diria que vai muito da personalidade"*. Percebe-se bem os traços de personalidade e os vieses afetam na tomada de decisão por parte dos indivíduos.

Pela regressão linear realizada observou-se que a renda, excesso de confiança e a agradabilidade tem significância estatística em relação a tolerância ao risco. No caso da percepção de risco os constructos que apresentaram significância foram aversão à perda, agradabilidade, extroversão, gênero e escolaridade.

Nesse contexto a renda o gênero e a escolaridade interferem no perfil de risco, o excesso de confiança afeta a tolerância ao risco, e os traços de personalidade agradabilidade e extroversão influenciam o perfil de risco dos participantes de leilões. Dessa forma os objetivos específicos e o objetivo geral do trabalho foram alcançados.

Conclui-se portanto que os traços de personalidade tem relação com a tolerância ao risco, com a ressalva de que o traço extroversão tem uma relação negativa com a tolerância ao risco. Os vieses cognitivos tem relação positiva com a tolerância ao risco, que apesar de fraca é significativa, e com relação as características sociodemográficas pode-se definir um perfil dos participantes como, homens de idade entre 26 e 55 anos com boa formação acadêmica, renda em média acima de R\$ 2.500,00 e que possuem residência própria. Em suma são indivíduos que buscam nos leilões uma oportunidade de realizar bons negócios.

## 5.1 LIMITAÇÕES E SUGESTÕES PARA FUTURAS PESQUISAS

As limitações são parte essencial e estão presentes em todas as pesquisas científicas. No presente contexto, identificou-se como principais: (a) dificuldade em conseguir respostas, por ser um público muito específico, não permitindo generalizações aos resultados; (b) falta de interesse por parte das entidades que realizam leilões, entre elas as associações de leiloeiros, os leiloeiros e os usuários dos leilões; (c) ausência de trabalhos anteriores com participantes de leilões que pudessem servir de base para a pesquisa; (d) falta de recursos para visitar outros leilões de forma presencial; (e) necessidade de realização de mais entrevistas com os participantes dos leilões (leiloeiros, vendedores e compradores) para aprofundamento de uma pesquisa qualitativa.

Uma sugestão (reclamação) por parte dos respondentes que o pesquisador teve acesso presencial foi com relação ao tamanho do instrumento de coleta de dados que segundo os mesmos estava "grande" o que de certa forma foi um empecilho a um maior número de

respondentes, fato esse que deve ser levado em consideração para trabalhos posteriores sobre o tema. Assim uma sugestão dos respondentes e até dos entrevistados foi de tentar reduzir o número de questões como forma de atrair mais respondentes.

Sugere-se em pesquisas futuras comparar os resultados com outros trabalhos que tratem de perfil de risco (percepção e tolerância), replicação da pesquisa em outros universos e amostras. Sugere-se inserir mais variáveis endógenas ao modelo tais como outros vieses cognitivos, outras características sociodemográficas. Aplicar o mesmo instrumento com indivíduos que não participaram de leilões e comparar os resultados. Aumentar o número de observações como forma de permitir uma análise por cluster em função do tipo de bem adquirido no leilão. Comparar o comportamento em relação ao risco em função da modalidade de leilão presencial versus on-line.

Sugere-se realizar uma pesquisa qualitativa com o mesmo público-alvo para que outras variáveis possam ser analisadas, assim como a realização de visitas *in-loco* a leilões a fim de observar o comportamento dos indivíduos em função da dinâmica do leilão, o que na ótica do pesquisador tem muito a agregar aos resultados, pois, pelas entrevistas e visitas realizadas nos leilões conseguiu identificar alguns comportamentos e atitudes dos participantes, tais como estratégia de oferta de lance, diferença de valores dos itens adquiridos no início de no final dos leilões, entre outras questões que serão melhor analisados com a realização de outras pesquisas.

Outra sugestão de trabalho futuro refere-se a diferença no valor dos bens adquiridos no início e no final do leilão, pois conforme a observação do pesquisador e citado pelos entrevistados E1 e E2, a presença de mais pessoas o ímpeto e a concorrência faz com que os valores sofram alteração para valores maiores no início e menores no final dos leilões.

## REFERÊNCIAS

- AAKER, D. A.; KUMAR, V.; LEONE, R.; DAY, G. S. **Marketing research**. 7. ed. New York: John Wiley & Sons, 2001.
- ABDELLAOUI, M. Economic rationality under uncertainty. In: BOURGINE, P.; NADAL, J.-P. **Towards cognitive economics**. Cachan, France, 18 out. 2002. No prelo. Disponível em: <<http://www.cenec.ens.fr/EcoCog/Livre/Drafts/MAbdellaoui.pdf>>. Acesso em: 23 jan. 2014.
- ANSOFF, H. I. **Corporate strategy**. New York: McGraw-Hill, 1965.
- ANACHE, M. C. A.; LAURENCEL, L. C. Finanças Comportamentais: uma avaliação crítica da moderna teoria de finanças. **Revista CADE**. v. 12, n. 1, 2013.
- BABBIE, E. R. **The practice of social research**. 11. ed. California: Wadsworth, 2006.
- BALI, S. Behavior of individuals and institutions in relation to finance and accounting. **The Journal of International Social Research**, v. 5, n. 20, 2012.
- BARBER, B. M.; ODEAN, T. Boys will be boys: gender, overconfidence and common stock investment. **Quarterly Journal of Economics**, v. 116, p. 261-292, 2001
- BARBERIS, N.; HUANG, M. Mental accounting, loss aversion, and individual stock returns. **Journal of Finance**, v. 56, p. 1247-1292, 2001.
- BARROS, A. J. S.; LEHFELD, N. A. S. **Fundamentos de metodologia: um guia para a iniciação científica**. 2. ed. São Paulo: Makron Books, 2000.
- BAUER, R. A. Consumer behavior as risk taking. In: CONFERENCE OF THE AMERICAN MARKETING ASSOCIATION, 43., 1960, Chicago. **Proceedings...** Chicago: American Marketing Association, 1960. p. 389-398.
- BASHIR, T.; AZAM, N.; BUTT, A. A.; JAVED, A.; TANVIR, A. Are behavioral biases influenced by demographic characteristics and personality traits? Evidence from Pakistan. **European Scientific Journal**. v. 9, n. 29, p. 277-293, out. 2013.
- BAZERMAN, M. H. **Processo decisório: para cursos de Administração, Economia e MBAs**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.
- BAZERMAN, M. H.; MOORE, D. **Processo decisório**. 7. ed. Tradução de Daniel Vieira. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.
- BECHARA, A. The role of emotion in decision-making: evidence from neurological patients with orbitofrontal damage. **Brain Cognition**, v. 55, n. 1, p. 30-40, 2004.
- BECHARA, A.; DAMASIO, A. R. The somatic marker hypothesis and decision-making. **Games and Economic Behavior**, v. 52, n. 2, p. 336-372, 2005.

BERTELLI, I.; LOURENÇO, J. Os nossos atalhos mentais. **IERFH**, 2012. Disponível em: <<http://www.ierfh.org/br.txt/NossosAtalhosMentais2012.html>>. Acesso em: 6 mar. 2016.

BIAIS, B; HILTON, D.; MAZURIER, K.; POUGET, S. Judgmental overconfidence, self-monitoring, and trading performance in an experimental financial market. **The Review of Economic Studies**, v. 72, n. 2, p. 287-312, abr. 2005.

BORGHANS, L.; DUCKWORTH, A. L.; HECKMAN J. J.; TER WEEL B. The economics and psychology of personality traits. **J Hum Resour**, v. 43, n. 4, p. 972-1059, 2008.

BRABAZON, T. **Behavioral finance: a new sunrise or a false dawn?** 28th August University of Limerick, 2000.

CAMERER, C. F.; LOEWENSTEIN, G. Behavioral economics: past, present, future. In: CAMERER, C. F.; G. LOEWENSTEIN; RABIN, M. **Advances in behavioral economics**, New Jersey: Princeton University, 2004.

CAMPBELL, J. Y. Household Finance. **The Journal of Finance**, v. 61, n.4, p. 1553-1604, 2006. **Personality: determinants, dynamics and potentials**. New York: Cambridge University, 1999.

CAPRANA, G. V.; CERVONE, C. **Personality: determinants, dynamics and potentials**. New York: Cambridge University, 1999.

CARDUCCI, B. J. **The Psychology of Personality: viewpoints, research and applications**. West Sussex: Wiley-Blackwell; John Wiley & Sons, 2009. Cap. 1.

CASAROTTO FILHO, N. KOPITTKKE, B. H. **Análise de investimentos: matemática financeira, engenharia econômica e tomada de decisão**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

CIARELLI, C. G. P. L. **A heurística da disponibilidade e a influência da mídia: um estudo experimental**. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2005.

CHEN, M. F.; LI, H. L. The consumer's attitude toward genetically modified foods in Taiwan. **Foods Quality and Preference**, v. 18, p. 662-674. 2007.

CHIN, W. W. The partial least squares approach for structural equation modeling. In: MARCOULIDES, G. A. (Ed.). **Modern methods for business research**. London: Lawrence Erlbaum Associates, 1998. p. 195-236.

CLONINGER, S. C. **Teorias da personalidade**. São Paulo: Martins Fontes, 2003.

COLEMAN, S. Risk tolerance and the investment behavior of Black and Hispanic heads of household. **Financial Counseling and Planning**, v.14, n.2, p. 43-52, 2003.

COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. **Métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman, 2003.

CORTER, J. E.; CHEN, Y.-J. Do investment risk tolerance attitudes predict portfolio risk? **Journal of Business and Psychology**, v. 20, n. 3, p. 369-381, dez. 2005.

COSTA, P. T.; MCCRAE, R. R. Longitudinal stability in adult personality. In: HOGAN, R.; JOHNSON, J.; BRIGGS, S. (Eds.). **Handbook of personality psychology**. San Diego: Academic, 1997.

DAMODARAN, A. **Avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo**. 1. ed. Tradução de Carlos Henrique Trieschmann e Ronaldo de Almeida Rego. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.

DANHKE, G. L. Investigation y comunicación. In: FERNANDEZ-COLLADO, C.; DANHKE, G. L. (Eds.). **La comunicación humana: cienciasocial**. Mexico: McGraw-Hill, 1989. p. 385-454.

DOWLING, G. Perceived risk: the concept and its measurement. **Psychology & Marketing**, v. 3, n. 3, p. 193-210, 1986.

EDWARDS W. The theory of decision making. **Psychological Bulletin**, v. 41, p. 380-417, 1954.

ECKEL, C. C.; GROSSMAN, P. J. Forecasting risk attitudes: an experimental study using actual and forecast gamble choices. **Journal of Economic Behavior and Organization**, v. 68, n. 1, 2008.

EREV, I.; ERT, E.; YECHIAM, E. Loss Aversion, diminishing sensitivity, and the effect of experience on repeated decisions. **Journal of Behavioral Decision Making**, v. 21, p. 575-597, 2008.

ERNST, M.; NELSON, E. E.; MCCLURE, E. B.; MONK, C. S.; MUNSON, S.; ESHEL, N.; ZARAHN, E.; LEIBENLUFT, E.; ZAMETKIN, A.; TOWBIN, K.; BLAIR, J.; CHARNEY, D.; PINE, D. S. Choice selection and reward anticipation: an fMRI study. **Neuropsychologia**, v. 42, n. 12, p. 1585-1597, 2004.

FELDMAN, R.; MEHRA, R. Auctions: theory and applications. **IMF Staff Papers**, v. 40, p. 511-585, 1993.

FERREIRA, V. R. M. **Psicologia econômica: origens, modelos e propostas**. Tese (Doutorado em Psicologia Social) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2007.

FLICK, U. **Uma Introdução a Pesquisa Qualitativa**. Porto Alegre: Bookman, 2004.

FORGAS, J. P. Mood and judgment: the affect infusion model (AIM). **Psychological Bulletin**, n. 117, p. 39-66, 1995.

FORNELL, C; LARCKER, D. F. Evaluating structural equation with unobservable variables and measurement error. **Journal of Marketing Research**, v. 1, n. 18, p. 39-50, 1981.

FRANKFURTER, M. R.; MCGOUN, E. G.; CHIANG, K. Taking practical views of risk-taking. In: FRANKFURTER, M. R.; MCGOUN, E. G. (Org.). **From individualism to the**

**individual:** ideology and inquiry in finance. Burlington Vermont: Ashgate Publishing Company, 2002.

FREITAS, H.; OLIVEIRA, M.; SACCOL, A. Z.; MOSCAROLA, J. **Revista de Administração**, v. 35, n. 3, p. 105-112, jul./set. 2000.

GANZACH, Y. Judging risk and return of financial assets. **Behavior and Human Processes**, v. 83, p. 353-370, 2000.

GAVA, A. M.; VIEIRA, K. M. Medindo a tolerância ao risco: desenvolvimento e validação de um instrumento de medida e a influência das variáveis demográficas. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 24., 2006, Salvador. **Anais...** Salvador: ANPAD, 2006.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 1999.

GILLIAM, J. E.; GOETZ, J. W.; HAMPTON, V. L. Spousal differences in financial risk tolerance. **Journal of Financial Counseling and Planning**, v.19, n.1, p. 3-11, 2008. Disponível em: <<http://www.science.gov/topicpages/f/financial+risk+tolerance.html>>. Acesso em: 25/6/2014.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 7. ed. São Paulo: Harbra, 1997.

GLIMCHER, P. W.; RUSTICHINI, A. Neuroeconomics: the consilience of brain and decision (review). **Science**, v. 306, n. 5695, p. 447-452, 2004.

GOLDBERG, L. R. Language and individual differences: the search for universals in personality lexicons. In: WHELLER, L. (Ed.). **Review of personality and social psychology**. Beverly Hills: Sage, 1981. v. 2, p. 141-165.

GOPAL, R.; THOMPSON, S.; TUNG, Y. A.; WHINSTON, A. B. Managing risks in multiple online auctions: an options approach. **Decision Sciences**, v. 36, n. 3, p. 397-425, 2005.

GRABLE, J. E.; JOO, S. H. Environmental and Biophysical Factors Associated with Financial Risk Tolerance. **Journal of Financial Counseling and Planning**, v.15, n.1, p. 73-82, 2004. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2260471](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2260471)>. Acesso em: 10/5/2015.

GRABLE, J. financial risk tolerance and additional factors that affect risk taking in everyday money matters. **Journal of Business and Psychology**, v. 14, n. 4, p. 625-630, 2000.

GRABLE, J., LYTTON, R. H. Assessing the concurrent validity of the SCF risk tolerance question. **Financial Counseling and Planning**, v. 12, p. 43-52, 2001.

\_\_\_\_\_. Financial risk tolerance revised: the development of a risk assessment instrument. **Financial Services Review**, v. 8, n. 3, p. 163-181, 1999.

\_\_\_\_\_. Investor risk tolerance: testing the efficacy of demographics as differentiating and classifying factors. **Financial Counseling and Planning**, v. 9, p. 61-73, 1998.

GUTHRIE, C.; RACHLINSKI, J. J.; WISTRICH, A. J. Inside the judicial mind. **Cornell Law Review**, v. 86, n. 4, p. 777-830, 2001.

HAIGH, M. S.; LIST, J. A. Do professional traders exhibit myopic loss aversion? An experimental analysis. **Journal of Finance**, v. 60, n. 1, p. 523-534, 2005.

HAIR JUNIOR, J. F. BABIN, B. MONEY, A. H. SAMOUEL, P. **Análise multivariada de dados**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HAIR JUNIOR, J. F.; HULT, G. T. M.; RINGLE, C.; SARSTEDT, M. **A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)**. Califórnia: Sage, 2014.

HALIASSOS, M.; BERTAUT, C.C. Why do so few hold stocks? **The Economic Journal**, v.105, p. 1110-1129, 1995.

HALLAHAN, T.; FAFF, R.; MCKENZIE, M. An exploratory investigation of the relation between risk tolerance scores and demographic characteristics. **Journal of Multinational Financial Management**, v. 13, n. 4-5, p. 483-502, dez. 2004.

HAMID, F. S.; RANGEL, G. J.; TAIB, F. M.; THURASAMY, R. The relationship between risk propensity, risk perception and risk-taking behaviour in an emerging market. **International Journal of Banking and Finance**, v. 10, n. 1, artigo 7, 2013.

HEINER, R. A. The origin of predictable behavior. **The American Economic Review**, v. 73, n. 4, p. 560-595, 1983.

HENSELER, J.; RINGLE, C. M.; SINKOVICS, R. R. The use of partial least squares path modeling in international marketing. **Advances in International Marketing**, v. 20, p. 277-319, 2009.

HOWARD, J. A. Behavioral finance: contributions of cognitive psychology and neuroscience to decision making. **Journal of Organizational Psychology**, v. 12, n. 2, 2012.

HUTZ, C. S.; NUNES, C. H.; SILVEIRA, A. D.; SERRA, J.; ANTON, M. E.; WIEKZOREK, L. S. O desenvolvimento de marcadores para a avaliação da personalidade no modelo dos cinco grandes fatores. **Psicologia: Reflexão e Crítica**, n. 11, p. 395-411, 1998.

JAMSHIDINAVID, B.; CHAVOSHANI, C.; AMIRI, S. The impact of demographic and psychological characteristics on the investment prejudices in Theran stock. **European Journal of Business and Social Sciences**, v. 1, n. 5, p. 41-53, 2012.

KAHNEMAN, D. P. **Rápido e devagar: duas formas de pensar**. Tradução de Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012.

KAHNEMAN, D. P.; RIEPE, M. W. Aspects of investor psychology. **Journal of Portfolio Management**, v. 24, n. 4, p. 52-65, 1998.

KAHNEMAN, D. P.; SLOVIC, P.; TVERSKY, A. **Judgment under uncertain: heuristics and biases**. Cambridge: Cambridge University, 1988.

KAHNEMAN, D. P.; SMITH, V. Foundations of behavioral and experimental economics: **Advanced Information on the Prize in Economic Sciences**, 17 dez. 2002. Disponível em: <[http://www.nobelprize.org/nobel\\_prizes/economic-sciences/laureates/2002/advanced-economicsciences2002.pdf](http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2002/advanced-economicsciences2002.pdf)>. Acesso em: 21 maio 2014.

KAHNEMAN, D. P.; TVERSKY, A. Prospect theory: an analysis of decision under risk. **Econometrica**, v. 47, n. 2, p. 263-291, 1979.

KIRK, J.; MILLER, M. L. **Reliability and validity in qualitative research**. Beverly Hills: Sage, 1986.

KLEMPERER, P. Why every economist should learn some auction theory. In: WORLD CONGRESS OF THE ECONOMETRIC SOCIETY, 8., 2000, Seattle. **Proceedings...** Seattle: The Economic Society, 2000.

KRISHNA, V. **Auction theory**. USA: Academic, 2002.

KVAM, P. H.; VIDA KOVIC, B. **Nonparametric Statistics with Applications to Science and Engineering**. Ed. John Wiley & Sons, 2007.

LAFFONT, J. J. Game theory and empirical economics: the case of auction data. **European Economic Review**, v. 41, p. 1-35, 1997.

LEE, M. Y.; KIM, Y. K.; LEE, H. J. Adventure versus gratification: emotional shopping in online auctions. **European Journal of Marketing**, v. 47, p. 49-70, 2013.

LICHTENSTEIN, S.; SLOVIC, P. Reversals of preference between bids and choices in gambling decisions. **Journal of Experimental Psychology**, v. 89, p. 46-55, 1971.

LINTZ, A. C. **Dinâmica de bolhas especulativas e finanças comportamentais: um estudo aplicado ao mercado de câmbios brasileiros**. 2004. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

LOEWENSTEIN, G.; WEBER, E. U.; HSEE, C. K.; WELCH, N. Risk as fellyings. **Psychological Bulletin**, n. 127, v. 2, p. 267-286, 2005.

LOOMES, G; METHA, J. The sensitivity of subjective probability to time and elicitation method. **Journal of Risk Uncertainty**, v. 34, n. 1, p. 201-216, 2007.

MACEDO, M. A. S.; ALYRIO, R. D.; ANDRADE, R. O. B. Análise do comportamento decisório: um estudo junto a acadêmicos de administração. **Revista Ciências da Administração**, v. 9, n. 18, p. 35-55, 2007.

MACEDO, M. A. S.; DANTAS, M. M.; OLIVEIRA, R. F. S. Análise do comportamento decisório de profissionais de contabilidade sob a perspectiva da racionalidade limitada: um estudo sobre os impactos da teoria dos prospectos e das heurísticas de julgamento. **Revista Ambiente Contábil**, v. 4, n. 1, p. 1-16, 2012.

- MACEDO JUNIOR, J. S. **Teoria do prospecto: uma investigação utilizando simulação de investimentos**. 2003. 218 f. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2003.
- MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada**. Porto Alegre: Bookman, 2006.
- MAKHBUL, Z. M.; HASUN, F. M. Entrepreneurial Success: an exploratory study among entrepreneurs. **International Journal of Business and Management**, v. 6, n. 1, p. 116-125, 2011.
- MARÔCO, J. **Curso análise avançada de equações estruturais com AMOS: notas de aula**. Aveiro, Portugal, 2015.
- MARTIN, R. The St. Petersburg Paradox. In: ZALTA, E. N. (Ed.) **The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Winter 2011 Edition)**, Stanford, 2011. Disponível em: <<http://plato.stanford.edu/archives/win2011/entries/paradox-stpetersburg>>. Acesso em: 23 jan. 2014.
- MARTINS, G. A. Sobre confiabilidade e validade. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, São Paulo, v. 8, n. 20, p. 1-12, jan./abr. 2006.
- MARTINS, G. A.; THEOPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- MCCRAE, R. R.; COSTA, P. T. A five-factor theory of personality. In: PERVIN, L. A.; JOHN, O. P. (Eds.). **Handbook of personality**. New York: Guilford, 1999. p. 139-153.
- MEERTENS, R. M.; LION, R. Measuring and individual's tendency to take risks: the risk propensity scale. **Journal of Applied Social Psychology**, v. 38, n. 6, p. 1506-1520, jun. 2008.
- MITCHEL, V. W. Consumer perceived risk: conceptualizations and models. **European Journal of Marketing**, v. 33, n. 1, p. 163-195, 1999.
- MONTIER, J. Part man, part monkey. **Global Equity Strategy**, nov. 2002.
- MOREIRA, B. C. M. **Três ensaios sobre finanças comportamentais e neuroeconomia: testando o efeito dotação, efeito *overconfidence* e efeito gratificação instantânea em crianças**. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2012.
- MUNDIM-MASINI, A. A. **Fatores de personalidade e percepção de risco podem prever o comportamento de risco? Um estudo com universitários**. Dissertação (Mestrado em Psicologia) – Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2009.
- NELSON, R. R.; WINTER, S. G. **An evolutionary theory of economic change**. Harvard: Harvard University, 1982.
- NICHOLSON, N; SOANE, E; FENTON-O'CREEVY, M; WILLMAN, P. Personality and domain-specific risk taking. **Journal of Risk Research**, v. 8, n. 2, p. 157-176, 2005.

NOFSINGER, J. R. The impact of public information on investors. **Journal of Banking & Finance**, v. 25, p. 1339-1366, 2001.

NOGAS, P. S. M. **Avaliação das características demográficas, socioeconômicas, comportamentais e da experiência com perdas e ganhos na decisão de investir no mercado acionário brasileiro**. Tese (Doutorado em Administração) – Pontifícia Universidade Católica do Paraná, Curitiba, 2010.

NUNES, A. M. G. **Personalidade, liderança e poder**. Dissertação (Mestrado em Ciências Sociais, Políticas e do Território) – Universidade de Aveiro, Aveiro, Portugal, 2012.

ODEAN, T. Are investors reluctant to realize their losses? **Journal of Finance**, v. 53, p. 1775-1790, 1998.

ONSINI, M. R. C. A. **Estabilidade de traços de personalidade e suas relações com mudanças na severidade da depressão**. Tese (Doutorado em Psicologia) – Universidade de Brasília, Brasília, 2006.

OLWENY, T.; NAMUSONGE, G. S.; ONYANGO, S. Financial Attributes and Investor Risk Tolerance at the Nairobi Securities Exchange - A Kenyan Perspective. **Asina Social Science**, v. 9, n.3, p. 138-147, 2013. Disponível em: <<http://www.ccsenet.org/journal/index.php/ass/article/view/25285>>. Acesso em: 9/6/2014

PASQUALI, L. **Psicometria: teoria dos testes na psicologia e na educação**. Petrópolis: Vozes, 2003.

PLOUS, S. **The psychology of judgment and decision making**. New York: McGraw-Hill, Temple University, 1993.

POPPER, K. R. **Lógica das ciências sociais**. Brasília: UnB, 1978.

PRINZIE, P.; DEKOVIC, M.; REIJNTJES, A. H. A.; STAMS, G. J. J. M.; BELSKY, J. The relations between parents' Big Five personality factors and parenting: a meta-analytic review. **Journal and Social Psychology**, v. 97, n. 2, p. 351-362, 2009.

RASMUSEN, E. **Games and information: an introduction to game theory**, 2. ed. Cambridge: Blackwell Publishers, 1994.

RAUCH, A.; FRESE, M. Psychological approaches to entrepreneurial success: a general model and an overview of findings. In: COOPER, C. L.; ROBERTSON, I. T. **International Review of Industrial and Organizational Psychology**, v. 15, p. 101-142, jul. 2000.

READ, D.; LOEWENSTEIN, G.; KALYANARAMAN. Mixing Virtue and Vice: combining the immediacy effect and the diversification heuristic. **Journal of Behavioral Decision Making**, v. 12, n.4, p.257-273, 1999.

REBOLLO, I.; HARRIS, J. R. **Genes, ambiente e personalidade**. In: FLORES-MENDOZA, C. E.; COLOM, R. (Orgs.). Introdução à psicologia das diferenças individuais. Porto Alegre: Artmed, 2006. p. 300-322.

- RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. São Paulo: Atlas, 1999.
- RINGLE, C. M.; SILVA, D.; BIDO, D. Modelagem de equações estruturais com utilização do SMARTPLS. **Revista Brasileira de Marketing – ReMark**, v. 13, n. 2, p. 54-70, maio 2014.
- ROBBINS, S. P. **Administração: mudanças e perspectivas**. São Paulo: Saraiva, 2000.
- ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F. **Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.
- RUSTICHINI, A. Neuroeconomics: what have we found, and what should we search for. **Current Opinion in Neurobiology**, v. 19, p. 672-677, 2009.
- RUSTICHINI, A.; YOUNG, C. G.; ANDERSON, J.; BURKS, S. V. Toward the integration of personality theory and decision theory in the explanation of and decision theory in the explanation of economic and health behavior. **IZA Discussion Paper Series No. 6750**, p. 1-19, jul. 2012. Disponível em: <ftp.iza.org/dp6750.pdf>. Acesso em: 10 mar. 2016.
- RYAN, T. P. **Modern Regression Methods**. 2ed. xJohn Wiley & Sons, 2009.
- SADI, R.; ASL, H. G.; ROSTAMI, M. R. GHOLIPOUR, A.; GHOLIPOUR, F. Behavioral finance: the explanation of investor's personality and perceptual biases effects on financial decisions. **International Journal of Economics and Finance**, v. 3, n. 5, 2011.
- SAHM, C. R. How much does risk tolerance change? **Quarterly Journal of Finance**, v. 2, n. 4, p. 1-38, dez. 2012.
- SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, P. B. **Metodologia da pesquisa**. Tradução de Fátima Conceição Murad, Melissa Kassner e Sheila Clara Dystyler Ladeira. 3. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2006.
- SAUCIER, G.; HAMPSON, S. E.; GOLDBERG, L. R. Cross-language studies of lexical personality factors. In. HAMPSON, S. E. (Ed.). *Advances in personality psychology*. Philadelphia: Taylor e Francis, 2000. v. 1.
- SCHAEFER, P. S.; WILLIAMS, C.C.; GOODIE, A. S.; CAMPBELL, W. K. Overconfidence and the big five. **J. Res. Pers.**, v. 38, p. 473-480, 2004.
- SCHUBERT, R. Analyzing and managing risks on the importance of gender differences in risk attitudes. **Managerial Finance**, v. 32, n. 9, p. 706-715, 2006.
- SELLTIZ, C.; WRIGHTSMAN, L.; COOK, S.; KIDDER, L. **Métodos de pesquisa nas relações sociais**. São Paulo: Editora Pedagógica e Universitária, 1975.
- SHARMA, M.; VASAKARLA, V. An empirical study of gender differences in risk aversion and overconfidence in investment decision making. **International Journal of Application or Innovation in Engineering & Management**, v. 2, n. 7, p. 497-504, 2013.
- SHEFRIN, H. **Financial management association survey and synthesis series**. 2. ed. New York: Oxford University, 2002.

\_\_\_\_\_. Behavioralizing finance. **Foundations and Trends in Finance**, v. 4, n. 1-2, p. 1-184, 2010.

SHEFRIN, H. STATMAN, M. Behavioral aspects on the design and marketing of financial products. **Financial Management**, v. 22, n. 22, p. 123-134, 1993.

SHILLER, R. J. From efficient markets theory to behavioral finance. **Journal of Economic Perspectives**, v. 17, n. 1, p. 83-104, 2003.

\_\_\_\_\_. **Irrational exuberance**. New Jersey: Princeton University, 2000.

SIMON, H. A. A behavioral model of rational choice. **Quarterly Journal of Economics**, v. 69, p. 99-118, 1955.

\_\_\_\_\_. Decision making and problem solving. **Management Science**, v. 17, n. 5, p. 11-21, 1987.

\_\_\_\_\_. Rational choice and the structure of the environment. **Psychological Review**, v. 63, p. 129-138, 1956.

\_\_\_\_\_. Rationality as process and as product of thought. **American Economic Review**, v. 68, n. 2, p. 1-16, 1978.

\_\_\_\_\_. Rationality gone awry? Decision making inconsistent with economic and financial theory. **Business Economics**, v. 43, n. 3, p. 93-94, 1999.

\_\_\_\_\_. Theories of decision-making in economics and behavioral science. **The American Economic Review**, v. 49, n. 3, p. 253-283, jun. 1959.

SIMONSOHN, U.; ARIELY, D. When rational sellers face non-rational consumers: evidence from herding on eBay. **Management Science**, v. 54, n. 9, p. 1624-1637, 2008.

SKINNER, B. F. **Verbal behavior**. New York: Appleton-Century-Crofts, 1957.

SLOVIC, P. Perception of risk: reflections on the psychometric paradigm. In: KRIMSKY, S.; GOLDING, D. (Eds.). **Social theories of risk**. New York: Praeger, 1992. p. 117-152.

SLOVIC, P; FINUCANE, M. L.; PETERS, E; MACGREGOR, D. G. Risk as analysis and risk as feelings: some thoughts about affect, reason, risk, and rationality. **Risk Analysis**, v. 24, n. 2, p. 311-322, 2004.

SOLOMON, M. **O comportamento do consumidor**. Porto Alegre: Bookman, 2002.

SOUZA, A. **Notas de aula: seminários Riscos em projetos de investimento**. Programa de Pós-graduação em Administração da Pontifícia Universidade Católica do Paraná, 2013.

STATMAN, M. What Is behavioral finance? In: POMPIAN, M. M. **Behavioral finance and wealth management: how to build optimal portfolios that account for investor biases**. New Jersey: John Wiley & Sons, 2006.

STATMAN, M. Behavior finance: Past battles and future engagements. **Financial Analysts Journal**, 1999, p. 18-27. Disponível em [http://www.latrobefinancialmanagement.com/Research/Behavior\\_Finance/Behaviorial%20Finance.pdf](http://www.latrobefinancialmanagement.com/Research/Behavior_Finance/Behaviorial%20Finance.pdf). Acesso 10.06.2015.

STERNBERG, R. J. (Ed.). **Handbook of intelligence**. New York: Cambridge University, 2000.

STERNBERG, R. J. (Ed.). **Handbook of intelligence**. New York: Cambridge University, 2000.

SUNG, J.; HANNA, S. The spouse effect on participation and investment decisions for retirement funds. **Financial Counseling and Planning**, v. 9, n. 2, p. 47–59, 1998. Disponível em: <<https://www.afcpe.org/assets/pdf/vol926.pdf>>. Acesso em: 10/6/2015.

TARCHEN, T. How can behavioral finance help us in better understanding the recent global financial crisis? **European Journal of Business and Management**, v. 4, n. 5, 2012.

THALER, R. H. Toward a positive theory of consumer choice. **Journal of Economic Behavior and Organization**, v. 1, p. 39-60, 1980.

TONETTO, L. M.; KALIL, L. L.; MELO, W. V.; SCHNEIDER, D. G.; STEIN, L. M. O papel das heurísticas no julgamento e na tomada de decisão sob incerteza. **Estudos de Psicologia**, [online], Campinas, v. 23, n. 2, p. 181-189, 2006.

TRENTINI, C. M., HUTZ, C. S., BANDEIRA, D. R., TEIXEIRA, M. A. P., GONÇALVES, M. T. A., THOMAZONI, A. R. Correlações entre a EFN - Escala Fatorial de Neuroticismo e o IFP - Inventário Fatorial de Personalidade. **Avaliação Psicológica**, v.8, n.2, p 209-217, 2008.

TVERSKY, A.; KAHNEMAN D. Judgment under uncertainty: heuristics and biases. **Science, New Series**, v. 185, n. 4157, 1974.

TUU, H. H.; OLSEN, S. O. Food risk and knowledge in the satisfaction-loyalty relationship. **Asian Pacific Journal of Marketing and Logistics**, v. 21, n. 4, p. 521-536, 2009.

VALIKHANI, M.; BIJANI, F. Attitudes and behavior in everyday finance among investors of the securities exchange. **International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences**, v. 4, n. 3, p. 479-493, mar. 2014.

VAN DE VENTER, G.; MICHAYLUK, D.; DAVEY, G. A longitudinal study of financial risk tolerance. **Journal of Economic Psychology**, v. 33, n. 4, p. 794-800, ago. 2012.

VICKREY, W. Counterspeculation, auctions, and competitive sealed tenders. **Journal of Finance**, v. 16, n. 1, p. 8-37, mar. 1961.

WEBER, E. U.; BLAIS, A. R.; BETZ, N. A domain-specific risk-attitude scale: measuring risk perceptions and risk behaviors. **Journal of Behavioral Decision Making**, v. 5, p. 525-530, 1991.

WONG, A.; CARDUCCI, B. J. Sensation seeking and financial risk seeking in everyday money matters. **Journal of Business and Psychology**, v. 5, p. 525-530, 1991.

YATES, J. F.; STONE, E. R. The risk construct. In: YATES, J. F. Risk-taking behavior. England: John Wiley & Sons, 1994.

YOOK, K. C.; EVERETT, R. Assessing risk tolerance: questioning the questionnaire method. **Journal of Financial Planning**. v. 3, p. 48-55, ago. 2003.

ZAIDI, F. B.; TAUNI, M. Z. Influence of investor's personality traits and demographics on overconfidence bias. **International Journal of Contemporary Research in Business**, v. 4, n, 6, out. 2012.

ZINDEL, M. T. L. **Finanças comportamentais: o viés cognitivo excesso de confiança no julgamento em investidores e sua relação com bases biológicas**. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2008.

# APÊNDICE

## APÊNDICE A – ROTEIRO PARA ENTREVISTA



**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO PARANÁ  
ESCOLA DE NEGÓCIOS  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO  
DOUTORADO EM ADMINISTRAÇÃO**

### **Apresentação e esclarecimentos gerais**

Em primeiro lugar, obrigado por sua atenção e por dedicar parte de seu tempo para colaborar com esta pesquisa. A entrevista que você irá conceder visa investigar O IMPACTO DOS TRAÇOS DE PERSONALIDADE, DOS VIESES COGNITIVOS E DAS CARACTERÍSTICAS SOCIODEMOGRÁFICAS NO PERFIL DE RISCO DE PESSOAS FÍSICAS QUE PARTICIPAM DE LEILÕES NO BRASIL. Não há respostas certas ou erradas na entrevista. Estamos interessados no seu ponto de vista sobre o assunto. A sinceridade nas respostas é fundamental na qualidade do nosso trabalho.

### **Suas respostas serão anônimas e tratadas com absoluta confidencialidade.**

Caso necessário, poderíamos retornar para sanar alguma dúvida e/ou esclarecimento?

Se tiver interesse nos resultados, teremos o maior prazer em repassá-los tão logo a pesquisa seja concluída.

Obrigado por sua colaboração.

Alvaro Fabiano Pereira de Macêdo  
Aluno – Pesquisador  
UFERSA/PUCPR

Prof. Dr. Wesley Vieira da Silva  
Orientador – Pesquisador  
PUCPR

## ROTEIRO PARA ENTREVISTA

### Dados de identificação da entrevista

**Pesquisa:** Perfil de risco com participantes de leilões de veículos

**Data da entrevista:**

**Código do entrevistado:**

**Pesquisador-entrevistador:** Alvaro Fabiano Pereira de Macêdo

### BLOCO A – CARACTERÍSTICAS SOCIODEMOGRÁFICAS / FUNCIONAMENTO DO LEILÃO

1. Qual sua idade? Seu estado civil? Tem filhos(a)? Quantos? Você é natural de onde?
2. Fale um pouco sobre você, formação, atuação profissional, perspectivas futuras.
3. Fale da sua experiência no mercado de leilões (em termos de tempo e conhecimento).
4. O que te levou a participar dos leilões? Você o considera mais vantajoso do que o mercado convencional?
5. Existe preço mínimo para venda? O que é valor condicional?
6. Você considera que os participantes, de certa forma, já se conhecem? Isso poderia influenciar o preço dos leilões?
7. Você considera que quando há muitos participantes no leilão, o valor dos lances sofre alteração? Para mais ou para menos?

### BLOCO B – VIESES COGNITIVOS

8. Você se considera preparado para participar de um leilão desse tipo? Em caso afirmativo, por quê? (excesso de confiança)
9. Em relação aos seus concorrentes você se considera mais ou menos preparado? Por quê? (excesso de confiança)
10. Você está plenamente confiante quando oferta um lance? Por quê? (excesso de confiança)
11. Você tem medo de perder o dinheiro investido no arremate de um veículo? Por quê? (aversão a perda)
12. Com a experiência em leilões, seu comportamento na hora de ofertar um lance mudou em relação aos primeiros que você participou? (aversão a perda)

### BLOCO C – TRAÇOS DE PERSONALIDADE

13. Vamos falar um pouco mais sobre você. Você se considera calmo, tranquilo ou agitado e extrovertido? (extroversão)

14. Em ambientes públicos, você fica mais quieto, reservado ou sai conversando com outras pessoas? Por quê? (extroversão)
15. Você se considera uma pessoa prestativa, que gosta de ajudar os outros, ou prefere ficar mais reservado e deixar que cada um resolva seus problemas? (afabilidade)
16. Você geralmente é crítico com o comportamento dos outros? (afabilidade)
17. Você se considera uma pessoa calma e relaxada ou mais preocupado e estressado? (neuroticismo)
18. Com relação ao estado de humor, você que muda de humor facilmente ou se mantém mais constante no seu cotidiano? (neuroticismo)
19. Você se considera uma pessoa curiosa, que gosta de novidade, ou prefere aquilo que você já conhece? (abertura à experiência)
20. Você prefere ter uma rotina ou gosta de novidades no seu dia a dia? (abertura à experiência)
21. Você se considera uma pessoa descuidada e desorganizada ou é mais organizado e atencioso? (conscienciosidade)
22. Você prefere que as coisas sejam planejadas antes ou deixa que os acontecimentos decidam? (conscienciosidade)

Fechando a nossa conversa, agradeço a disposição em atender e conceder a entrevista, ao passo que deixamos livre para fazer algum comentário final.

Atenciosamente,

Alvaro Fabiano Pereira de Macêdo – Pesquisador  
Wesley Vieira da Silva – Orientador

## APÊNDICE B – QUESTIONÁRIO



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO PARANÁ  
ESCOLA DE NEGÓCIOS  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO  
DOUTORADO EM ADMINISTRAÇÃO

Caro entrevistado, este questionário refere-se a uma pesquisa de natureza acadêmica do Doutorado em Administração da PUCPR. A sua opinião é algo importante para nós, e o seu anonimato será preservado, já que os resultados obtidos com a coleta servirão tão somente para a confecção de artigos científicos.

- 1 Sexo  Masculino  Feminino
- 2 Qual a sua idade \_\_\_\_\_
- 3 Qual a sua cor  Branca  Negra  Parda  
 Amarela  Indígena
- 4 Estado civil  Solteiro(a)  Casado(a) ou em união estável  
 Separado(a) ou divorciado(a)  Viúvo(a)
- 5 Possui filhos ou enteados?  Sim  Não  
Se sim, quantos? \_\_\_\_\_
- 6 Qual o seu maior grau de instrução?  
 Fundamental  Ensino Médio  Técnico  Graduação  
 Especialização  Mestrado  Doutorado
- 7 Qual o seu curso de graduação?  
 Administração  Economia  Direito  
 Ciências Contábeis  Engenharias  Outros: \_\_\_\_\_
- 8 Qual a sua instituição de ensino? \_\_\_\_\_
- 9 Sua instituição é pública ou privada?  
 Pública  Privada
- 10 Em que município está localizada sua instituição? \_\_\_\_\_
- 11 Qual período você está cursando?  
 1º período  5º período  9º período  
 2º período  6º período  10º período  
 3º período  7º período  11º período  
 4º período  8º período  12º período
- 12 Qual a sua profissão?  
 Autônomo ou profissional liberal  Empresário  Não trabalha  
 Funcionário público  Aposentado ou pensionista  Outros  
 Funcionário de empresa privada  Estagiário
- 13 Renda familiar mensal (em R\$):  
 Até 2.500,00  De 2.500,01 a 5.000,00  De 5.000,01 a 7.500,00  
 De 7.500,01 a 10.000,00  De 10.000,01 a 15.000,00  Acima de 15.000,00
- 14 Com relação à moradia:  
 Moro em residência própria  Moro em residência alugada  Outro(s)
- 15 Quantas pessoas dependem financeiramente de você? (incluir filhos, pais, enteados etc.)  
 Nenhum  1 (um)  2 (dois)  3 (três) ou mais



Pode ser um tanto descuidado	41	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )
Tende a ser desorganizado	42	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )
Tende a ser preguiçoso	43	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )
Insiste até concluir a tarefa ou o trabalho	44	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )
Faz as coisas com eficiência	45	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )
Faz planos e os segue à risca	46	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )
É facilmente distraído	47	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )
Valoriza o artístico, o estético	48	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )
É minucioso, detalhista no trabalho	49	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )
É um trabalhador de confiança	50	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )	( )

20 Em geral, como seu melhor amigo ou seus familiares o descreveria em relação ao risco?

- ( ) Um jogador ( ) Alguém que gosta de assumir riscos após uma pesquisa adequada  
 ( ) Um cauteloso ( ) Uma pessoa avessa ao risco

21 Você acabou de economizar para as “férias dos seus sonhos”. Mas, três semanas antes da viagem, é demitido do seu trabalho. Você...

- ( ) Cancela as férias ( ) Escolhe uma viagem mais modesta  
 ( ) Faz o programado, pois precisa de tempo para se preparar para buscar um novo trabalho ( ) Amplia suas férias, pois esta pode ser sua última chance de viajar na primeira classe

22 Em termos de experiência, como você se sentiria em investir o seu dinheiro em algo arriscado?

- ( ) Desconfortável ( ) Confortável ( ) Muito confortável

23 Se você inesperadamente recebesse R\$ 40.000,00 para investir, o que você faria?

- ( ) Compraria um bem semelhante ao adquirido no leilão ( ) Investiria em um fundo de renda fixa ou poupança  
 ( ) Investiria em ações ou em fundos de ações ( ) Depositaria na conta corrente bancária  
 ( ) Investiria em outro ativo real (outro tipo de bem): \_\_\_\_\_

24 Quando você pensa na palavra “risco” qual das seguintes palavras vem primeiro a sua mente?

- ( ) Perda ( ) Incerteza  
 ( ) Oportunidade ( ) Emoção

25 Para cada um dos itens abaixo indique quanto risco você percebe. Marque segundo a escala ao lado.

	Nenhum risco	Pouco risco	Risco moderado	Muito risco	Risco extremo
Gastar grande quantidade de dinheiro em loterias	( )	( )	( )	( )	( )
Ser avalista de alguém	( )	( )	( )	( )	( )
Gastar dinheiro impulsivamente sem pensar nas consequências	( )	( )	( )	( )	( )
Emprestar para amigo ou familiar a maior parte do seu salário ou renda mensal	( )	( )	( )	( )	( )
Investir em um negócio que possui grande chance de não dar certo	( )	( )	( )	( )	( )

26 Qual das afirmações seguintes é a mais próxima da quantidade de risco que você está disposto a assumir quando você economiza ou faz investimentos?

- ( ) Assumo um risco financeiro elevado esperando ganhar um retorno elevado.  
 ( ) Assumo um risco financeiro acima da média esperando ganhar um retorno acima da média.  
 ( ) Assumo um risco financeiro médio esperando ganhar um retorno médio.  
 ( ) Não desejo assumir algum risco financeiro.

27 Para cada um dos itens abaixo indique quanto risco você percebe. Marque segundo a escala ao lado.

	Discordo totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo totalmente
Um dos meus principais objetivos de investimento é obter um alto retorno a longo prazo que irá permitir que o meu capital cresça mais rápido que a taxa de inflação.	( )	( )	( )	( )	( )
Eu gostaria de um investimento que me proporcionasse uma oportunidade de adiar, em alguns anos, o pagamento de imposto de renda sobre ganhos de capital.	( )	( )	( )	( )	( )
Eu não faço questão de um alto nível de retorno no curto prazo para os meus investimentos.	( )	( )	( )	( )	( )
Eu toleraria algumas variações bruscas no retorno dos meus investimentos para obter um retorno potencialmente mais alto do que normalmente seria esperado de investimentos mais estáveis.	( )	( )	( )	( )	( )
Eu arriscaria uma perda no retorno de curto prazo por uma taxa de retorno potencialmente mais alta no futuro.	( )	( )	( )	( )	( )
Eu estou financeiramente apto a aceitar um baixo nível de liquidez em minha carteira de investimentos.	( )	( )	( )	( )	( )

## APÊNDICE C – ENTREVISTAS

### ENTREVISTA 1

**P: Pronto, pode falar.**

E: Hoje quando você vai fazer uma pesquisa... está gravando?

**P: Está gravando, pode falar.**

E: Hoje quando você vai fazer uma pesquisa sobre leilão, as pessoas que se encontram, lá se encontram fazendo vistoria ou participando no dia seguinte do leilão têm muitos profissionais, hoje, o que ocorre? Ocorre o seguinte, leilão 90% é profissional, comprador profissional, 10%, vamos colocar de uma seguinte forma, vamos colocar 70% de profissional, vamos colocar 30% de amador. ((falando com outra pessoa)) Então, hoje, quem participa do leilão hoje, são pessoas que participam do leilão da seguinte... é Álvaro, não é?

**P: É, Álvaro.**

E: Álvaro. É que assim ó, 70%, digamos, é profissional e 30% é amador, mas já está chegando a uns 90%, mas vamos ficar nos 70%. O que ocorre? Ocorre o seguinte, as pessoas que lá estão, tá? Estão lá para comprar e obter o melhor lucro, até mesmo os profissionais como eu que se encaixam na parte de assessoria. Assessoria como? Eu faço a assessoria para loja, compro para a loja, compro para particular, tá? E compro para empresa. Empresa é o cara que tem uma empresa lá e quer comprar uma caminhonete, então eu compro para lojista, empresa e particular. Então no leilão, aqui que está formulada errada aqui a pergunta aqui, olha, não que ela esteja errada, está faltando item aqui nessa pergunta. É. Então aqui você tem que colocar ou você é profissional do leilão ou você faz assessoria de leilão ou você presta assessoria para lojas, empresas e autônomos, coloca assim, aqui ó, nesse... qual que é?

**P: 11.**

E: 11. Então, vamos pular para outra aqui, essa aqui, eu quero que você leia novamente para mim poder entender. Se eu ver que está...

**P: Essa aqui, ó, quando você pensa na palavra risco, qual das seguintes palavras vem primeiro a sua mente? Perda, oportunidade, incerteza e emoção.**

E: Bom, no leilão é o seguinte, no leilão pode riscar a palavra emoção, não existe, tá? Só a palavra, no leilão só existe uma palavra, lucro. Então você colocou ali a palavra perda.

**P: Oportunidade...**

E: ...oportunidade.

**P: ...incerteza...**

E: É.

**P: ...e emoção.**

E: Oportunidade é o seguinte, entra aqui ó, lucro, então você pode até deixar isso aqui, colocar lucro, coloca embaixo aqui lucro.

**P: Então tá, pode falar o que está errado...**

E: Então você a...

**P: ... vai gravando aí.**

E: ...questão, qual que é aqui, a 19?

**P: É a 11, é a 19.**

E: A questão 19 você tem que colocar ali ó, da seguinte forma, a questão lucro, você, aqui faltou ó, você vê como lucro.

**P: Certo.**

E: Você fez certo, não que você fez errado, você colocou lá, olha, até tem um... eu estava fazendo, eu fiz entre parênteses assim para você colocar aqui, ó, perda, é lucro, aqui você colocou perda, oportunidade...

**P: Incerteza...**

E: Incerteza...

**P: ...emoção.**

E: ...emoção. Emoção você pode riscar, certo? Ou você pode colocar, assim, ou você vê como um jogo? Porque têm pessoas que... não é emoção, têm pessoas que estão no leilão participando e pensam que é um jogo, que nem um jogo de bingo, é verdade, é verdade, verdadeira, certo?

**P: É, com certeza.**

E: Então, você pode até colocar aqui emoção, ou você vê como um jogo ou como uma disputa, você pode até acrescentar isso aqui. Pode fazer também na... pode fazer na parte de baixo e aqui você tem que colocar aqui, ó você colocou aqui...

**P: Foi oportunidade e lucro.**

E: ...oportunidade, lá em cima o que é?

**P: Perda.**

E: Perda, oportunidade ou lucro? Coloca lucro embaixo aqui, ó.

**P: Certo.**

E: É, esses dois detalhes aqui que eu lembro, como você não pode errar nada porque você está fazendo um mestrado. É mestrado, não é?

**P: Doutorado.**

E: Doutorado. Então, você não pode errar. E eu sou um cara, assim, quando eu conheço uma pessoa eu... eu não tenho faculdade, mas a minha experiência é grande e eu li, eu não assinalei nada aqui, mas eu li atentamente, eu digo: - O camarada não merece, esse cara teve... porque eu penso assim, Álvaro, a partir do momento que você está lá na porta de uma reunião fazendo um trabalho você merece o meu respeito e a minha colaboração, certo? Então, está dentro do meu serviço e é o que eu gosto de fazer, eu vou tentar ajudar o Álvaro, certo? Naquilo que eu achei, o resto eu achei que está tudo certo, tá?

**P: Beleza.**

E: E tem mais uma questão que eu não me lembro qual que era, que eu esqueci de assinalar, mas... ah, e um detalhe você está fazendo administração?

**P: É.**

E: A minha parte aqui, a minha parte se inclui em administrar, nas duas, administração e economia, então eu vou lá fazer a parte de administração, eu vou fazer uma administração lá dentro, tá? Para ver o que que é importante e o que que não é importante, chama-se administrar, certo? E a outra parte é ver a parte do lucro. Então a parte do lucro entra em economia e a parte de... que eu vou lá fazer uma verificação, verificação entra na parte de economia, então o que que eu vou fazer? Eu vou fazer uma perícia, perícia entra em administrar, conhecimento e administrar, porque daí é o seguinte, eu estou fazendo assim, quando eu vou fazer, você chama 'Américo, eu quero comprar um carro mais barato possível, eu quero comprar um... Ônix no leilão' um exemplo. 'O que que você acha? Você acha melhor comprar um zero ou você acha melhor eu ir lá e comprar um seminovo no leilão?' Eu digo: - Álvaro, é melhor você comprar um seminovo no leilão, você vai pagar bem mais barato, tá? Certo? Mas não tão barato e eu te digo até os carros que você vai pagar mais barato e os que você vai pagar menos barato, dependendo da situação, talvez seja até interessante você comprar um zero, mas aí você fala, por quê? Porque existe o seguinte, o carro cotado na praça, no mesmo serviço de leilão, o carro cotado na praça ele é mais interessante às vezes comprar um novo, do que pegar lá um seminovo, porque as pessoas começam a disputar esse bem e pagar caro nesse bem, ó, uma coisa que você tem que saber e você pode pôr no teu mestrado. Verifiquei que no leilão muitas vezes as pessoas pagam mais caro em um carro do que se fosse comprar em uma loja... autorizada. Em uma concessionária autorizada, em uma concessionária autorizada ou em uma loja de rua.

**P: Por quê?**

E: Por quê? Porque o que existe é o seguinte no leilão, o carro se torna mais caro, eu pesquisei da seguinte forma, os carros disputados no mercado, os carros que mais vendem no mercado, vamos supor, eu te digo, os carros que mais vendem no mercado hoje disputado: Ônix, HB20, o carro mais disputado do mercado, então é um carro que ele dá uma forma de giro fácil. Então é um carro que vende bem e linha Volkswagen, então nós

temos linha Volkswagen, linha Hyundai e a Chevrolet, essas três linhas aí. Então Volkswagen inclui, o carro mais vendido, é o Gol Completo. Então, ó, Gol Completo, Geração 6, ó, está gravando?

**P: Está gravando.**

E: Gol Geração 6, da Volkswagen, Chevrolet Ônix, da Volkswagen, 1.4 LT ou LTZ ou o HB20, ah, LT ou LTZ 1.4, certo? E o Gol 1.6, então seria: Volkswagen, Gol 1.6 completo com ar e direção e air-bag e abs, da Volkswagen 1.6 é o que mais é disputado no mercado hoje. Aí eu vou passar para a Chevrolet, Chevrolet Ônix LT ou LTZ...

**P: LTZ.**

E: ...1.4 é o mais disputado no mercado é o que mais vende e Gol, ah, perdão, e HB20 da Hyundai, HB 20 1.6 Completo. São os três carros mais disputados no mercado, que são carros médios, ah, perdão, carros pequenos, saindo do pequeno para o médio, ele se encaixa nessa margem aí.

**P: Aí eles saem mais caro?**

E: Às vezes...

**P: Chega a ser mais caro?**

E: ...chega a sair mais caro do que se comprar na loja.

**P: E o pessoal compra?**

E: Comprar na concessionária e o pessoal compra, então, vamos supor, um HB20, eles pagaram mais caro essa semana lá na Banseg do que se o cara tivesse comprado em uma loja, um branco que tinha lá 1.6 com 2 mil e 600 quilômetros, automático, completo, tá?

**P: E por que o pessoal compra?**

E: Porque acontece o seguinte, é um carro que não tem disponível às vezes no momento no mercado, é um carro pedido na hora, aí o cara paga o mesmo preço que ele está pagando lá, então, vamos supor, o que acontece? Hoje, você comprou um Ônix zero, um LT, por exemplo, que o LT vem com my link, esses negócios todo, na cor prata, um exemplo, tá? Dali um ano ele desvaloriza 5% enquanto que se eu comprar um outro carro mesmo da GM, vamos supor que eu compre um Cruze, ele desvaloriza 15, 20%, então está aí a explicação que eu te passo para você. Sucessivamente, é das mesmas linhas, da Hyundai e da Volkswagen seria a mesma coisa, vamos supor que você comprasse um Fox, ele vai desvalorizar mais do que... ele vai desvalorizar uns 15, 20% também, o Fox.

**P: Aí seu Luís, me...**

E: Que é um carro bom, um Golf, também na mesma proporção.

**P: ...me tire uma dúvida, aí o pessoal lhe contrata para o senhor ir lá, olhar, no dia anterior...**

E: Sim.

**P: ...e...**

E: Sim.

**P: ...e comprar ou não. Ou só olha?**

E: É a mesma coisa que você entrar em um site e falar: - Olha, eu achei um carro aqui interessante, dá para você dar uma olhada para mim? Ver o que é que dá para fazer nesse carro, para comprar.

**P: Então o senhor faz só essa análise, o cara...**

E: É, eu vou lá e faço...

**P: ...vai lá...**

E: ...a verificação. Então eu vou lá e vou fazer, o meu serviço é um serviço de administração e economia junto, certo? o que que é o serviço de 10:36? Eu junto as duas coisas o viável e o não viável. O não viável é na economia, o viável é na administração, que junta a economia, economia e administração deve ir junto, você como está fazendo mestrado, não é?

**P: Doutorado.**

E: Doutorado, você sabe que a administração e economia andam junto, as duas coisas.

**P: Exatamente.**

E: Tá. Então, o que que acontece? Acontece o seguinte, hoje em leilão, aqui está mais focado a tua parte, a parte de administração, o que você colocou aqui, mas só que a...

**P: Mas eu quero entender...**

E: ...algumas coisas estudadas aqui, olha...

**P: ...não, é porque eu quero entender o leilão...**

E: ...tem umas coisas estudadas aqui...

**P: ...eu quero que o senhor me fale como é que funciona.**

E: ...pois é, mas espera aí, tem umas coisas misturadas com economia aqui, ó.

**P: É porque a minha área é finanças, porque dentro de administração tem uma área chamada finanças, aí tanto pode trabalhar administração...**

E: É isso que eu queria entender.

**P: ...economia e contabilidade.**

E: É isso que eu queria entender.

**P: É, a minha tese é sobre finanças.**

E: Porque tem coisas aí que eu primeiro vou explicar e depois vou falar para ele que achei coisas, você vê que eu não sou formado em nada.

**P: Não, o meu é sobre...**

E: Mas eu acho que quem falar comigo... assim, vai ter uma conversa proveitosa, 'olha, o cara ele não é burro'. O cara... e eu notei que tem coisas de...

**P: É porque a gente é só sobre finanças.**

E: ...é economia que ensina. Eu digo ele está misturando as duas coisas, eu quero saber se ele quer só sobre administração ou sobre economia, então a tua pesquisa aqui está certa. Tá, o que você quer saber mais? Por exemplo?

**P: O senhor já me disse que o pessoal lhe contrata para isso, que a maioria é ou loja... pessoa física ele contrata também? Para ir lá?**

E: Também. Loja, empresa e pessoa física, o autônomo.

**P: Loja de veículo?**

E: Loja de veículo, Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul.

**P: O pessoal daqui compra muito ou pouco? Ou a maioria é para fora?**

E: Vou te explicar para você, Curitiba.

**P: Porque eu fui vender um carro aqui, aí como era placa M o outro carro que eu tinha, que eu trouxe de lá...**

E: Aham.

**P: ...o pessoal 'Não, é M e tal'.**

E: 'Aí pode ser leilão e tal'. Tá, então eu vou explica para você. Curitiba é uma cidade, assim, muito bairrista, certo? Então ele não admite comprar um carro de outro estado, ele acha que o carro de outro estado, o curitibano, ele tem uma mentezinha muito pequena, certo? Está abrindo mais agora, tá? Então, quando eu cheguei aqui, para você ter uma ideia, tá? Você podia sentar na mesa do lado aqui, o cara não te olhava na cara, você ia conversar com ele ali, ele te cortava, isso em 1970, 44 anos que eu moro aqui, para ser mais exato, vai fazer 45 anos já, que eu moro aqui, em janeiro faz 45 anos que eu moro aqui, eu tenho 61, então, o que que acontece? Acontece o seguinte, na verdade, hoje está mudando, chegou o cúmulo, tá? Que os caras colocaram, quando as lojas colocaram na internet, há alguns anos atrás, que placa de São Paulo era um carro que não servia comprar, porque era um carro de alagado, um carro de enchente, era carro de enchente, tá? E carro todo estourado por causa que andava no trânsito de São Paulo, olha o cúmulo que chegou. As lojas, os lojistas fizeram isso, você sabe o que que era a repressão que foi, que teve? Por exemplo, hoje você compra um carro placa A em São Paulo, mais

barato do que você comprar ele aqui, aí o paulistano pegou e simplesmente fez o seguinte, colocou que o carro placa A era carro de aluguel e que o curitibano não tinha carro, não tinha dinheiro para comprar carro alugado, de empresa, então placa A era carro de empresa e carro alugado, que o carro não prestava, isso foi na cabeça do paulistano, tanto que o carro é rejeitado, porque houve uma briga muito grande a questão dos 10 anos atrás como eu disse, certo? Então você ia comprar um carro em São Paulo, tá? Olha, está fazendo exatamente hoje nós estamos no dia 03, dia 08 de dezembro está fazendo 10 anos, eu me lembro que eu conheci uma moça que eu fiquei 3 anos e meio com ela e o pai dela, o suposto pai dela, que era o padrasto dela falou assim que, eu estava procurando um carro para ela lá em São Paulo, ele falou que não que lá o carro de lá não prestava porque era tudo de enchente, a mentalidade de um carro que era mecânico ainda, mecânico, você vê a mentalidade, então aí, diminuiu, vamos supor assim, diminuiu 50%, 50% ainda tem esse problema.

**P: Mas ainda continua isso.**

E: É, continua. Eu tenho uma teoria comigo, que o carro ele pode ser de uma ponta do Brasil, lá do...

**P: Lá do meio, lá no...**

E: ...final.

**P: ...Rio Grande do Norte.**

E: Não, ele pode ser lá do final do Rio Grande do Sul, divisa com o Uruguai ou pode ser lá da tua região, lá da divisa lá com a... lá em cima, lá em cima o que que é Suriname lá.

**P: É, mas aí já é mais para o Norte o meu já é mais para cá no...**

E: Mas pode ser divisa.

**P: ...não no mar só, mas também.**

E: Não importa, o que importa é documentação e o estado de conservação.

**P: Eu sempre disse isso.**

E: Entende?

**P: Eu não... eu olho...**

E: É o estado de conservação.

**P: ... lá na minha região a gente não olha a placa.**

E: Isso chama-se discriminação, isso é a mesma coisa que estar uma pessoa de cor aqui e eu discriminar ela, é a mesma coisa, então são coisas totalmente errôneas, o que que nós temos que prestar atenção? Nós temos que prestar atenção em qualidade e procedência.

**P: Exatamente.**

E: Qualidade e procedência, certo? Então não significa que você lá do Rio Grande do Norte que você é um cidadão inferior a mim que sou daqui do Paraná, muito pelo contrário, você é um cara respeitado e as pessoas têm essa discriminação, principalmente aqui no Paraná, não quero generalizar o Paraná inteiro, não, é Curitiba, principalmente Curitiba, já você vai para Ponta Grossa, você vai para Maringá, vai para Londrina, já é diferente, já é diferente mas a capital é muito bairrista e existe uma, você faz faculdade aqui, talvez você não tenha enfrentado isso, porque já mudou muito, digamos, assim, está quase zero isso aí, mas...

**P: Há uma...**

E: ...eu cansei de vir aqui nessa faculdade 16:49 aqui, vender carro de reitor aqui tudo e tal e cansei de ser discriminado, certo? Até pela minha profissão, hoje não, hoje a minha profissão, graças a Deus, é bem vinda, tudo, como todas as outras profissões são, e o que tem que existir é o respeito. E no caso, voltando ao caso do leilão, o leilão funciona da seguinte maneira, há uma discriminação muito grande aqui na capital sobre o leilão, então o que que acontece? É muito movido pela parte da economia, por quê? As grandes empresas, por exemplo, eles têm um defeito muito grande, eles não admitem, eles criaram, as empresas criaram, principalmente no Paraná, principalmente em Curitiba, então, vamos supor, eu comprei um carro zero na Champagnat 17:45, na DKP aqui, que antes era Champagnat agora é DKP, eu comprei um Ônix zero, eu fiquei 90 dias com ele e não paguei uma parcela, o banco recolheu o carro, eu tive que devolver para o banco, mas o carro tem mil quilômetros rodados, então as lojas de carro e a concessionária, se você for lá, lá aí você e você quer pegar um carro de maior valor lá, tem um carro que vale na praça 35 mil, que eu comprei lá no leilão, aí eu quero comprar um de 50, ele discrimina 'não, mas esse carro passou pelo leilão'. Ora, o carro não tem defeito nenhum, mal importa que passou pelo leilão, o cara não pode pagar, só tem isso, mas é um carro tão... o carro está inteirinho,

ele tem mil quilômetros, ele não sofreu um arranhão, nenhum risco, nem nada, aí eles querem fazer uma desvalorização porque passou pelo leilão, isso não tem nada a ver. Mas tem um outro detalhe sobre o leilão que eu quero te explicar para você, o leilão é o seguinte, muitas pessoas compram carro de leilão hoje pela segurança. Você diz: - Mas como Américo pela segurança? Vou te explicar por quê. Entre comprar um carro em uma loja de rua ou comprar um carro na rua no particular, certo? No leilão funciona assim, tem uma lei no leilão, no encarte do leilão, como é um leilão público, ele diz lá, você comprar um carro e em 4 meses a documentação não saiu, ele te devolve o dinheiro que você pagou, corrigido 1% ao mês e mais as peças que você aplicou com nota fiscal, então é uma segurança. No entanto, se eu comprei do Joaquim na rua, o carro, eu vou lá transferir o carro no leilão e não consegui transferir porque ele tem uma ação judicial da empregada dele, o juiz bloqueou o carro dele, na hora dele transferir o carro, quando eu fiz a pesquisa, não apareceu, mas eu vou dali uma semana transferir, caiu a ação judicial lá, esse carro bloqueia, certo? Então eu não posso transferir para o meu nome. Aí eu vou falar com o Joaquim, o Joaquim diz: - Não, mas agora não estou conseguindo te pagar para pegar o carro de volta porque eu não tenho dinheiro. Então eu vou ter um problema seríssimo com esse cara, isso acontece diariamente inclusive, tá? Então, hoje está se tornando comprar no leilão mais seguro na verdade, certo? Embora, você, os defeitos ocultos você não pode ver, porque você não pode funcionar o carro, mas por outro lado, você tem a segurança financeira de você comprar no leilão e o leilão te devolver o dinheiro e restituir o carro de volta, então ele faz a recompra do carro que você comprou e te devolve o dinheiro corrigido. E aonde que o Joaquim na rua podia me fazer isso? Então tem esses problemas de eu comprar no feirão ou comprar através de um OLX, bomnegocio.com, MercadoLivre, Gazeta do Povo, qualquer órgão de publicidade anunciado, certo? Então, esse risco aí você corre muito mais comprando do particular porque na hora que você compra as pessoas tem o cuidado de ver a multa do carro e o IPVA e o licenciamento de seguro mas as pessoas não têm o cuidado de puxar o CPF para ver se a pessoa tem uma ação judicial bloqueando esse bem. Então muitas pessoas preferem comprar no leilão pela segurança, tá? Então esse é um dos detalhes que você pode colocar no teu, na tua página...

**P: Nessa parte aí você nem se preocupe, porque o trabalho é feito de questionários e entrevistas, então a sua como eu estou gravando aqui, eu vou transcrever e depois eu vou colocar lá tudo isso que o senhor está me dizendo.**

E: Então o que ocorre, Álvaro, é o seguinte, hoje tu vai fazer uma compra, por exemplo, no leilão esta é a segurança, as pessoas vão comprar, eu posso falar de tudo?

**P: Pode, de tudo.**

E: As pessoas vão comprar no leilão, mas tem as partes ruins também, existe as pessoas que compram no leilão, vamos falar de sinistrados, o sinistrado para fazer remonte, então ele vai lá e compra um carro sinistrado no leilão, ele só quer o documento, ele vai roubar outro para remontar outro, existe isso também, então no leilão quando eu, eu estudei muito isso, eu sempre ia, eu não, quando eu comecei a comprar no leilão e fazer assessoria eu não fazia assessoria de... de sinistrados, hoje eu faço assessoria de sinistrados, por quê? Porque ocorre o seguinte, por que que eu faço? Eu verifico pela importância o seguinte, quando o cara compra um carro lá, sinistrado, o carro vale 10, o cara paga 20, se ele pagou 20, é porque ele tem uma finalidade, ele só quer o documento, tá? Aí ele vai roubar outro e implantar o nome do chassi e trocar o número do motor, ali, passar o motor de um para o outro, se o motor estiver bom e ele vai esquentar esse carro, chama-se esquentar, ele vai esquentar esse carro, leilão tem muita falcaturia, desde, inclusive, desde o comprador até ao leiloeiro, o leiloeiro também existe, não quero generalizar que são todos leilão, mas tem leilão que é o seguinte, às vezes o cara tem uma preferência para aquele cliente, ele bate mais rápido o martelo, certo? Tá? Porque ele já tem uma certa simpatia com você ou coisa assim e tal, ele bate até mais rápido, certo? E muitas vezes financeiramente, ele dá o por fora por leilão, existe isso também, então o leiloeiro leva o dele por fora, existe isso também, então muitas vezes o auditor, do banco, não está lá para acompanhar, o banco diz assim: - Ó, eu quero de tanto a tanto. Então o que acontece? Ele bate rápido, está tudo gravado, tudo filmado, tudo certinho, mas os caras sempre acham um jeito de burlar, não é? Então existe isso também, existe no leilão a... digamos, assim, a corrupção, vamos falar, como existe em tudo quanto é profissão, existe no leilão a corrupção, vamos falar essa palavra porque a palavra do momento é corrupção...

**P: Certo.**

E: ...como existe no Brasil inteiro e no mundo inteiro, certo?

**P: Certo.**

E: Então, existe no leilão coisa que você está fazendo essa pesquisa que você tem que colocar lá, que existe a corrupção no leilão, o que que é a corrupção? É entre o comprador e o leiloeiro, existe, isso existe também, então o leilão, ele é uma forma boa desde que seja sadia, uma compra sadia, como todos, todas as compras que vá se encaixar em qualquer compra que você vá fazer de leilão, comprar uma casa, uma propriedade pelo leilão, da Caixa Econômica, do Banco do Brasil, do Bradesco, do Itaú, de qualquer, vamos falar assim, de qualquer

instituição financeira, certo? Mas também existe em todos eles esse seguimento existe a corrupção, mas na parte do leilão existe e existe muito e que existe na parte do sinistrado, a parte, digamos, que envolve, que eu acho isso um grande erro, um carro sinistrado deveria ser cortado e incinerado, nem para venda de peças serviria, certo? Eu acho que teria que ser cortado o carro, prensado e queimado, derretido, teria que ser derretido, essa é a minha opinião sobre carros sinistrados, tem um leilão chama-se Sodrê Santoro e aqui é o Júlio César, aqui na saída da praia, que hoje teve leilão, esse, o estado é muito, é demais, o estado é muito conveniente com o problema do... roubo no país, meu Deus, tem carro lá que você vê que não tem condições, o cara vai comprar para roubar outro, isso aí, entra lá, você pode entrar sodresantoro.com.br, aí você vai achar Curitiba, entra lá e veja os carros acabados que tem lá, você fica apavorado, certo? Então, são coisas assim, Álvaro, é assustador, leilão, ó... Está gravando, não é?

**P: Está gravando.**

E: Leilão é assustador, certo? Então, até um dos motivos que eu gostei de você estar lá para mim poder desabafar para ver como é assustador, o negócio de leilão é assustador, porque existe muita corrupção e muito roubo, do qual você é prejudicado, o seu seguro que você paga mais alto, pelo devido fato da própria seguradora ser conveniente com isso, a seguradora jamais e eu quero que você veja por seus olhos, entre no Sodrê Santoro, tá? Colombo leilões aqui no Paraná, Colombo Leilões, pode até anotar, Colombo...

**P: Não, eu sei qual é.**

E: ...aliás, está gravado, Colombo leilão, tá? Certo? E Sodrê Santoro são os piores que tem, ora, o cara está vendendo um carro daquele e o pior que muitos não contam nem sinistro, tá? Como existe VS que vende carro, que o carro está lá todo arrebitado e não consta sinistro, porque eles fazem a baixa, isso é um grande erro. Então, você tem que citar aí sobre, isso entra em caixa e seguradora porque a seguradora.

**P: Eu só não posso citar nome de ninguém, vai entrar só que existe isso.**

E: Sim, mas seguradora você pode citar, porque seguradora é geral, você não pode citar a...

**P: Nomes...**

E: ...Porto Seguro...

**P: ...exatamente.**

E: ... não pode citar a Bradesco.

**P: Não pode citar nomes.**

E: Mas você pode citar a seguradora, isso você pode citar, porque as seguradoras são as maiores culpadas disso tudo, tá? Sendo que eles estão jogando em benefício próprio e isso aí você pode constar na parte de economia que isso, tá, gera um custo maior para o seu carro, para o carro do presidente da república, para o carro do senador, para o carro do deputado estadual, para o carro do deputado federal. Então isso gera um custo, por quê? Justamente por isso e existe também e você pode colocar, como eu te falei, o cara que faz remonte, ele vai mandar roubar, então chama-se o... a palavra correta é o... 28:25 receptor, certo? Então existe o receptor, então ele não rouba, mas ele está fazendo o papel de receptor que é o cara que compra lá a droga. 'Eu quero... que você me verifique tal carro e você traga para mim', que nem pegaram uma quadrilha aqui, que o tal do vermelho, tá, que ele encomendava os carros, comprava no leilão e eu conheço esse cara, ele tinha um desmanche e ele comprava lá no Banseg, do Sodrê Santoro e do Colombo. Então isso é uma coisa gravíssima, isso aí. E o que eu tenho para te dizer é isso, do mais, o leilão, trabalhando corretamente comprando carro recuperado de financiamento, sem problema algum, desde que esse carro seja um seminovo ou pode ser um carro velhinho, mas que esteja em bom estado. Então por que que a pessoa me contrata? Porque eu tenho conhecimento, eu tenho oficina, eu não preciso funcionar um motor para saber se ele está bom, lógico que eu vejo aparentemente o estado, se suponha que ele esteja bom, ele pode me trazer uma surpresa junto, o motor e a caixa, mas quando eu faço a verificação, eu verifico a primeira coisa que eu faço quando um carro me interessa, eu vou lá vejo o para-brisa se ele tem etiqueta de óleo, a primeira coisa que eu faço é arrancar a etiqueta de óleo, porque muitos carros mais novos são digitais, então não aparece ali. E quando há um interesse muito grande, um carro caro, vamos supor, uma Mercedes lá 2012, 2010, 2010-2012- 2013, eu peço para ligar a chave para eu ver a quilometragem.

**P: Eles ligam?**

E: Peço para abrir, porque normalmente os caros são fechados, os carros mais caros são fechados.

**P: Mas eles abrem...**

E: Abrem, abrem.

**P: ...e viram a chave?**

E: Eles são obrigados a abrir, inclusive eles são obrigados a abrir, virar a chave para você ver a quilometragem que está marcando. Então existe uma necessidade muito correta nisso, desde que a pessoa trabalhe correto, eu só trabalho corretamente, eu não trabalho desonestamente, jamais. Pode atender, Álvaro.

**P: É, a minha esposa, rapaz, para eu ir buscar o meu filho na escola.**

E: Tá, se está na hora de nós ir...

**P: Não.**

E: ...podemos ir já.

**P: Não, mas é porque rapaz, a conversa está boa, eu queria...**

E: Não, podemos marcar...

**P: ...se o senhor...**

E: ...com mais calma inclusive.

**P: ...pronto, é isso que eu quero.**

E: Ir lá na minha casa.

## **ENTREVISTA 2**

**P: Então boa tarde, desde já agradeço mais uma vez a atenção que o senhor está dispensando aí, lhe tirar aqui do ambiente do trabalho, você sabe que...**

E: Sem problema, é um prazer poder ajudar vocês.

**P: Fazer pesquisa não é uma coisa fácil aqui no Brasil, a gente percebe, às vezes a gente reclama muito de várias coisas, mas fazer pesquisa depende muito, principalmente quem é da área de economia, administração, das empresas e as empresas na maioria das vezes não estão abertas a isso, aí o que dificulta um pouco.**

E: Com certeza.

**P: Mas... é sempre uma batalha, mas às vezes alguém abre assim...**

E: Nós estivemos respondendo, estamos aí à disposição.

**P: Tá bom, seu Luiz. Queria que o senhor falasse um pouquinho sobre o senhor, idade, formação, se tem filho, se não tem...**

E: É, eu tenho 60 anos, a minha origem é do interior, sou de Apucarana, sou apucarano, nasci basicamente em um sítio, fui para a cidade, mudei para Curitiba, trabalhei 22 anos no Bamerindus, aí foi quando resolvi, então, abrir uma empresa de leilões porque estava envolvido na área de compras e vendas no banco. E estou agora aqui há 17 anos sendo leiloeiro e com a empresa Banseg. Sou casado, casei em 1975, estou até hoje com a mesma mulher, tenho 2 filhos e um neto.

**P: Tá bom.**

E: Os dois estão casados também.

**P: Então a sua formação é o quê mesmo, seu Luiz?**

E: Tenho Superior.

**P: Em?**

E: Administração.

**P: Administração. E quantos anos o senhor trabalhou no banco?**

E: 22 anos.

**P: No banco?**

E: 22 anos no banco, comecei como auxiliar administrativo e saí como gerente.

**P: A saída foi uma opção, uma decisão sua de sair para...**

E: Foi, foi uma oportunidade que eu tive de terceirizar a área de vendas no banco. Como eu trabalhava nessa área de compras e vendas do banco, o banco ia terceirizar essa área de leilão e foi me oferecido isso aí, para mim sair, abrir uma empresa e cuidar da venda do banco.

**P: Certo, então...**

E: Esse foi o motivo da saída.

**P: Então no ramo de leilões o senhor está há 20... como Banseg...**

E: É, aqui na Banseg há 18 anos, mas lá no banco mais 12, seria basicamente 40 anos aí, 30 anos, desculpe, 30 anos de...

**P: Leilão.**

E: Leilão

**P: Certo. Então o que levou o senhor a participar foi uma oportunidade no banco. Seu Luiz, me diga como é o funcionamento de um leilão, um caminho que o veículo chega até aqui, até ser arrematado.**

E: É, inicialmente nós aqui não participamos da apreensão do veículo, nós somos comunicados pelo banco ou pelo escritório de cobrança que foi apreendido um determinado veículo e esse veículo encontra-se no estacionamento de determinada cidade. Nós providenciamos daí o recolhimento dele, o remanejamento até nosso pátio. Chegando em nosso pátio através de cegonha, guincho ou outro, é feito uma vistoria, tirado uma foto, um cadastro desse veículo junto ao nosso sistema e fica aguardando liberação. Aí após liberado, a documentação que o banco providencia, o despachante faz a transferência, não existe bloqueio judicial, não existe nada, o veículo é liberado para a venda. Então aí nós fazemos, colocamos ele no edital, é feito um edital por leilão, incluímos esse veículo, o banco nos fornece um preço mínimo e nós fazemos a privação.

**P: Esse processo gira em torno de quanto tempo? Depende da chegada no pátio...**

E: Depende muito.

**P: Até a liberação...**

E: Tem carro que você... o normal seria de 30 a 40 dias, um carro, entrega amigável, uma busca normal, 30 a 40 dias, mas eu tenho carros com anos aí parado, porque às vezes o questionamento do devedor. Quando existe o questionamento, aí fica até que o juiz não decide, não se vende o carro, fica parado.

**P: Mas aí o carro fica aqui no pátio...**

E: Fica no pátio guardado.

**P: E disponível para o leilão?**

E: Disponível, tanto para o banco, como juiz ou para o devedor, aquele que ganhar a questão, então a gente guarda aí.

**P: Certo. Seu Luiz, ainda sobre o mercado de leilão, o senhor considera que a Banseg tem concorrência?**

E: Tem.

**P: Qual é o tamanho da concorrência, quem são os concorrentes hoje?**

E: Veja bem, nós temos, todos os leiloeiros hoje são concorrentes nossos. Nós temos aqui leiloeiros bastante atuantes, para dizer em Curitiba nós temos aí no mínimo 5 ou 6 leiloeiros bastante atuantes que são concorrentes, mas é uma concorrência muito, vamos dizer assim, muito leal e uma concorrência fácil de registrar porque não existe dois carros iguais. Existe do mesmo ano, da mesma cor, mas eles não são iguais, sempre tem uma diferença. Então o leiloeiro não faz concorrência, o que ele faz é conquistar um banco e pegar os carros desse banco para vender. Até depois ele tem que correr atrás, lógico, corremos atrás do arrematante, mas inicialmente é ele conseguir a mercadoria, essa é a concorrência entre você conseguir o fornecedor, digamos assim, que seria o banco e seguradora.

**P: Hoje a Banseg conta com quantos, são quantos bancos ou seguradoras que...**

E: Eu tenho hoje, eu tenho 8 bancos e tenho 4 seguradoras que trabalham comigo.

**P: Certo. O que dá, hoje, em termos de movimento, quantos carros o senhor está colocando em leilão em média por semana?**

E: Em leilão em média de 200 a 300 veículos por semana, entre inteiro e sinistrado, moto também.

**P: E o percentual de arremate, tem uma média?**

E: Eu diria para você que fica... dá para contar aí com uns 80%.

**P: 80%. E os veículos que não são arrematados...**

E: Vão para o próximo leilão, até vender.

**P: Vai para o leilão...**

E: Até vender. 3, 4, se vai baixando o preço...

**P: O senhor falou em preço. O banco, a seguradora, ela determina o preço mínimo que ela aceita?**

E: Determina o preço mínimo e vaza podendo vender abaixo daquilo. Se tiver uma proposta próxima do mínimo, a gente pega uma proposta condicional e responde para o cliente no dia seguinte, se foi aceita a proposta dele ou não.

**P: Nesse valor mínimo, é o banco que determina ou o senhor tem alguma participação na...**

E: Não, o banco que determina. Tem, às vezes, eu mando, a gente faz a sugestão, às vezes a agente sugere um valor, 'sugerimos tanto', agora, nem sempre somos acatados, às vezes aumenta, às vezes até menos.

**P: Mas sugestão que o senhor faz é baseado em quê? Já na sua experiência, do carro, do mercado?**

E: É. Mercado, estado do carro, experiência.

**P: Certo. Me diga uma coisa, com relação às pessoas que vêm participar do leilão, o senhor poderia mais ou menos dar um perfil das pessoas que vêm, tem um perfil definido ou é diverso?**

E: Não, não tem.

P: É de...

E: Não, não tem o perfil definido. Muito antigamente, aí é quando eu comecei há 15 anos, nós tínhamos mais lojistas comprando, comerciante de veículo, oficinas que arrumavam o carro, mas hoje em dia nós temos todo tipo de cliente. Temos particular, pessoas que vêm aqui para adquirir um carro para uso, temos o perfil de todas, já vendemos carro aqui para médicos, para advogados, então o perfil está totalmente variado hoje.

**P: Então tem pessoa física...**

E: Pessoa jurídica, pessoa do outro estado, nós vendemos presencial, vendemos online.

**P: Certo. Têm aquelas pessoas que o senhor sabe que vêm, que participam de vários leilões há muito tempo? Conseguem identificar esse tipo de coisa?**

E: Tem, consegue, consegue. Aquele que todo leilão ele está ali, compra 2, 3 carros, às vezes compra até mais, é identificável isso, sim, até pelo próprio cadastro, a gente vai mantendo.

**P: Então há indivíduos que vêm frequentemente...**

E: Vem, tem indivíduo que toda quarta-feira está aí.

**P: Certo. Me diga uma coisa, seu Luiz, o que é que o senhor acha que atrai as pessoas a participar do leilão?**

E: Oportunidade de um bom negócio. Todo mundo vem aqui a procura de um bom negócio, nada mais que isso.

**P: Vamos ver aqui. O senhor já conversou com algumas dessas pessoas que compra veículo em algum momento da vida, o quê que elas disseram, se ficaram satisfeitas, insatisfeitas...**

E: Veja bem, nós temos, assim, por... talvez por experiência, de que a maioria fica muito contente, principalmente porque se não fosse assim, não aumentaria o número de arrematantes e não voltariam, esses não voltariam, aqueles que são frequentes. Então a gente subentende em conversa que todos ganham, pouco às vezes, mas ganham. Então essa é a filosofia deles também de, lógico, de vir e ganhar, de vir e ganhar alguma coisa.

**P: Quantas pessoas em média participam do leilão na quarta-feira?**

E: Eu diria para você aí de 300 a 500 pessoas ali, esse número varia, de 300 a 500 pessoas, é bastante a variação, mas existe. Quando leilão muito fraco, pouco carro, vem menos gente.

**P: Então o quê que determina aí? O número de carros ou...**

E: O número de carros e qualidade dos carros. Porque, o seguinte, às vezes você tem muitos carros sinistrado, então o carro sinistrado, ele já tem um número menor de clientes, não é todo mundo que compra, o particular já não compra.

**P: Por quê?**

E: Não compra porque vai ter dificuldade de arrumar, tudo mais, oficina, não conhece às vezes a mecânica, não consegue avaliar o estrago, já o profissional é diferente. Então o veículo sinistrado é mais para o 11:26 profissional. Já o carro inteiro, não, esse vem particular, vem todo mundo que tem interesse em comprar carro.

**P: Me diga uma coisa, seu Luiz, com a sua experiência em leilão, o senhor consegue identificar quando determinado carro vai subir mais, o senhor consegue um valor maior, menor?**

E: A gente consegue, a gente consegue ter sim, essa experiência pelo valor de mercado e então você vê que o carro está bem abaixo do valor de mercado e é um carro que está bom, um carro conservado, nós temos carros às vezes com 3, 4 anos de uso, seminovo com 10 mil quilômetros, 15 mil quilômetros, por quê? Carros que ficaram apreendidos aí, parados. Esses carros você já sabe que vai subir, carros especiais, assim, até, vamos dizer.

**P: O senhor considera que as pessoas que vêm no geral, elas estão preparadas, elas conhecem o funcionamento de um leilão ou alguns conhecem, outros não?**

E: Veja bem, como eu falei para você, todo leilão nós temos gente nova. Então a pessoa que vem a primeira vez, ela sempre tem um pouco de dificuldade em conhecer, ele não conhece, principalmente antes de conhecer o leilão, antes de começar o leilão. Começou o leilão, apregoou 2, 3 carros, ele já viu como é que é, então ele aprende fácil. Tem o edital, o leiloeiro lê o edital, as condições de venda, as condições de pagamento, então é muito fácil de aprender, não tem dificuldade, sabe? Não tem dificuldade, mas que tem gente que tem inexperiência, isso tem, todo leilão vem gente inexperiente.

**P: Alguém já comprou o carro e depois se arrependeu?**

E: Já aconteceu. Acontece, acontece, até às vezes um particular quando vai assinar o boleto, vê que o carro é um carro salvo em sinistro, tal, não percebeu na hora, isso acontece às vezes, não é comum, mas acontece.

**P: Mas aí no edital já está dizendo que o indivíduo tem que...**

E: Tem que ver, tem que olhar, porque a responsabilidade é dele, o veículo é vendido no estado em que se encontra, foi recuperado em sinistro, então ele tem que prestar atenção nisso daí.

**P: Luiz, e quanto às reações? Eu já estive em um leilão, no que eu acabei comprando o meu, eu percebi que às vezes tinha aplauso quando... não consegui identificar o por que, às vezes tinha vaia por parte da plateia. Quando é que acontece esse tipo de coisa?**

E: Veja bem, a vaia e o aplauso têm o mesmo significado, ela pagou alto demais para as pessoas, para aquelas pessoas que estão ali, digamos, para ganhar dinheiro. Um lojista não pode pagar um preço de mercado em um carro. Já um particular, ele paga quase o preço do mercado, então o lojista vaia... primeiro até para meio que intimidar os outros, segundo para, vamos dizer assim, para sua euforia, vamos dizer, 'você pagou muito', e às vezes para não vaiar ele bate palma.

**P: É cada reação... certo. O senhor tem ideia, como o senhor já falou aí que tem lojista, tem pessoa física, então provavelmente lojista já tem... compra para revenda.**

E: Para revenda.

**P: Esse... o senhor tem alguma ideia de quanto por cento está sendo arrematado por lojista e por pessoa física?**

E: Ah, não, exato eu não tenho.

**P: Em média.**

E: Mas eu diria hoje, ali, que nós temos, eu não diria arrematados, mas eu diria pelo menos de participação no mínimo de 10 a 15% de particular, participação não quer dizer compra, mas eles estão aí tentando comprar, de 10 a 15% é particular.

**P: O número de pessoa física aumentou, tem aumentado com o passar dos anos, o senhor identificou isso aí?**

E: Não, não, é mais ou menos a mesma... não muda muito, não. Não aumentou demais, nem também diminuiu.

**P: Como é que o senhor avalia o mercado de leilões hoje?**

E: Ah, o mercado de leilões hoje, eu avalio ele como excelente negócio. É um meio de vendas, hoje, nada mais, venda e compra, logicamente, e é onde as pessoas têm que ter muito cuidado, logicamente, mas consegue fazer excelentes negócios. É uma grande oportunidade de se fazer bom negócio.

**P: Seu Luiz, eu conversando com algumas pessoas em relação a... porque leilão sempre desperta a curiosidade. Lá, os colegas mesmo da tese, ‘rapaz, leilão, você teve coragem de comprar o carro, não sei o quê’, conversando, algumas pessoas ainda têm um certo receio, ‘não, é de leilão’, tal, o quê que o senhor diria para alguém...**

E: Eu atribuo esse tipo de coisa ao seguinte, em 1932 que foi instituído o leilão no Brasil. E o leilão foi instituído exatamente para vender coisas inservíveis, coisa que o Governo não usava mais, as autarquias, os bancos, não usava mais, põe para leilão, põe para leilão e foi por muitos anos essa filosofia, vai para leilão porque ninguém quer e vende-se a qualquer preço. Hoje mudou essa filosofia em função da grande oferta de mercadorias que o quê que ocorreu? Em função da inadimplência, em função do grande número de veículos sinistrados que são veículos segurados, veículos sinistrados, teve que se criar uma maneira de se vender rápido e o leilão é que foi escolhido em função desse motivo que as pessoas têm ainda do passado de que no leilão se compra só coisa ruim, mas você é testemunha disso que não é. Mudou, a 17:50 mudou muito.

**P: O senhor considera que é... comprar um carro em leilão é uma atividade arriscada?**

E: Eu... se você é leigo, um certo ponto sim.

**P: Então o senhor diria, quais os cuidados para você fazer um bom negócio no leilão?**

E: Os cuidados para um bom negócio no leilão é você verificar, trazer um mecânico ou um latoeiro para ver a parte de lata. Um carro novo, de 3, 4 anos de uso, daí dificilmente vai ter dar um problema mais sério, então tentar comprar esse tipo de carro, não comprar carro muito velho, porque o carro muito velho poderá, sim, ter grandes problemas. Já um carro mais novo dificilmente, então o cuidado é esse. Se você não conhece, traga uma pessoa, um técnico, ele vai ver, vai olhar, ver a quilometragem, ver os pneus, ver como é que está a lataria, se foi batido, se não foi batido e dificilmente você vai fazer um mau negócio. E ter o controle de quanto vai pagar, isso é importante. Não adianta chegar aqui e falar: - Eu vou comprar. Levantar preço, aí vai perder.

**P: Já aconteceu do carro ser arrematado aqui por um valor igual ao de mercado ou até...**

E: Já aconteceu, já aconteceu de eu vender não só carro, como caminhão, trator, com preço acima de mercado em função às vezes de uma disputa, já aconteceu.

**P: É um ponto interessante. Como é que o senhor vê essa disputa das pessoas lá? O senhor acha que às vezes ela perde um pouco a noção e acaba na vontade de arrematar?**

E: Veja bem... é raro acontecer, vamos dizer, uma disputa que leve o cara a pagar mais que o valor de mercado, é raro acontecer, mas acontece, a gente percebe isso e tem. As pessoas às vezes não quer perder, não quer perder aquele carro em função de que não quer perder por razões... aí a gente sabe.

**P: Razões, é isso que eu estou tentando identificar o comportamento dele, que às vezes a gente sai do teoricamente...**

E: Às vezes até uma razão, às vezes até dá para atribuir isso aí da personalidade da pessoa. Têm pessoas que não gostam de perder, em nada. Então eu diria que vai muito da personalidade. COLOCAR NA JUSTIFICATIVA OU INTRODUÇÃO

**P: Isso tem tudo a ver com o que eu quero... com o que eu quero identificar, a personalidade do indivíduo. Em relação ao perfil, tem mais homens do que mulheres, mais jovem, mais velho...**

E: Mais homem, homens e eu diria de uma idade aí mais de 30 para cima. Homens de 30 para cima, mulheres são raras.

**P: Certo. Isso aqui é mais ou menos tem a ver com o risco lá. Os participantes no geral se mostram satisfeitos depois da compra?**

E: Veja bem, como eu já respondi até, por aqueles que a gente conversa, que tem, vão e voltam, vão e voltam, a maioria é satisfeito, a maioria é satisfeito, raramente a pessoa, ‘ô, Luiz, tive um problema, o carro fundiu o motor’, dificilmente, dificilmente, um ou outro, ‘ó, pô, estava com esse problema’ ou não estava, mas é muito raro a pessoa chegar, não reclamar, mas comentar. Reclamar sabe que não adianta, mas de comentar alguma nesse sentido é difícil, a gente vê que a maioria ganha.

**P: A maioria sai satisfeito?**

E: A maioria sai satisfeito.

**P: Você considera, voltando aos aplausos e às vaias lá, que o comportamento do público na hora do leilão interfere de alguma forma o funcionamento do leilão, alguém querer arrematar por mais, ficar mais inibido, como é que o senhor percebe lá? Tem como identificar se aquele...**

E: Tem, tem, tem.

**P: Se aquele já é experiente ou inexperiente?**

E: Tem, têm as pessoas que... mais experientes que ele espera sempre alguém dar lance para depois ele dar e ele dá lance mais no final do apregoamento do veículo, ele não dá lance no início, ele deixa os outros, bábábá, depois ele acaba aí, ele com um lance só levar. Esse é a experiência do leilão, para não subir, porque a partir do momento que você tem 5 interessados no veículo, a tendência é subir. Então você consegue, sim, ver o diferente, o mais experiente. Não diria que esse pessoal não vai intimidar ninguém, mas ele é experiente.

**P: Pronto, acabei, o senhor falou de experiência, acabei, tinha pulado essa pergunta. Quando tem muita gente interessada ou pouca gente, interfere no preço do veículo?**

E: Interfere, com certeza, com certeza, já pelo fato de que tendo bastante gente interessada já se prova que o carro é bom, como ele vai ser bom.

**P: Então se o senhor percebe, às vezes os outros utilizam essa informação para avaliar se o carro é bom ou não, se tem muita gente interessada?**

E: Eu diria que sim, eu diria que sim, que às vezes, veja bem, às vezes a pessoa veio não tão interessada naquele tipo de carro, mas quando ele vê todo mundo em cima daquele carro, ele chama atenção e começa também a querer comprar. Existe, sim.

**P: Tem diferença também por tipo de carro, se é carro...**

E: Ah, tem, tem, é mais carro popular, hoje se vende é carro popular por ser... e carro seminovo, carro de 2 anos, 3 anos para cá, de uso, é que você vende mais, e os carrinhos mais baratos, tipo um Gol, um Palio, da Chevrolet temos aí aquele outro carrinho lá, Corsa, então isso é que tem maior... é o que mais tem também. Uno, é o que mais tem no leilão. E aparece carros bons, eu tenho, por exemplo, uma Infiniti aí, é um baita de um carro que é uma BMW 525I, também é motor do carro, um carro de 150 mil reais. Mas isso aí...

**P: E esses carros saem, saem também?**

E: Saem, tudo vende, o banco tem que vender, o banco não pode ficar.

**P: O senhor falou que tem mais carro popular, que geralmente carro de 20 mil, 30 mil, e carro de 70, de 100, veja só, o valor que esses carros são arrematados, os populares, o senhor acha que é mais perto do valor de mercado do que esses carros de luxo?**

E: Com certeza. O popular fica mais perto do mercado, o de luxo já senta um pouco mais para trás. Só se for um carro... às vezes existe um carro de luxo que não se encontra em qualquer loja. Que tem carros Mercedes, tem BMW, às vezes até mesmo carro nacional, hoje nós temos muitos carros bons, importados também, da 25:20, então às vezes esses carros aí também chega lá em cima, sabe, mas não tanto quanto o veículo mais popular, porque até um carro de 70 mil hoje para você, se você tem 10% de deságio é 7. Agora um carro de 20, você pode ter 10% de deságio é 2 mil, então muda muito essa conotação.

**P: Então você acha que o deságio nos carros de luxo...**

E: A tendência... o deságio do novo é bem maior. E o risco também é maior.

**P: O senhor acha... o pessoal que é mais experiente ou menos experiente, isso aí ele tem alguma estratégia para comprar, eles esperam, como é que eles se comportam? O senhor consegue ver...**

E: Assim como eu falei para você, os mais experientes ficam esperando. É aquele negócio, fica esperando os outros brigarem para depois ele entrar na briga, então ele não dá lance inicialmente, ele vai deixando, vai vendo, para não entusiasmar os outros para dar lance, vai tentando...

**P: Mas esse já seria uma estratégia dele...**

E: Isso é uma estratégia dele. Todo comprador de leilão é assim, comprador. Agora, existem os outros, os arrematantes, existem os compradores e existem arrematantes, são, pode-se dizer que são duas coisas diferentes, porque a estratégia é diferente.

**P: Comprador o senhor considera aquele que vem sempre...**

E: É.

**P: Que já...**

E: É, esse. O comprador é aquele que realmente tem experiência, ele vê mercado antes, ele já tem às vezes até um cliente para vender esse carro.

**P: Acontece isso? O cara...**

E: Acontece. Acontece de gente vir aqui de fora para comprar um carro para um determinado fulano, uma loja, tem encomenda na loja.

**P: Como é que o público, no caso para esses de loja, que compram já com algum cliente, como é que público reage? Tem alguma restrição por ser de leilão ou não?**

E: É difícil identificar. Eles eu identifico porque eu estou todo leilão ali e estou vendo, sei, vejo o nome das pessoas. Já o arrematante vê lá, participa duas, três horas, vai embora, não vê o resto; eu vejo o leilão inteiro, só leiloeiro vê o leilão inteiro. Dificilmente o cara chega 10 horas da manhã, vai embora 6 horas da tarde, compra o dele e vai embora. Então ele não sabe, não tem como ele ver, entendeu? É um ou outro que ele sabe que é lojista, que compra para lojista, mas não tem discriminação.

**P: O carro quando sai, ele foi de leilão uma vez, foi apreendido por um banco, tem alguma restrição de financiamento para ele depois se o lojista vai vender a uma outra pessoa?**

E: Veja bem, nós não temos conhecimento disso, de restrição nenhuma, nós não temos, a não ser se for sinistrado.

**P: Mas a princípio esse leilão...**

E: Não existe problema, não existe.

**P: O lance, tem diferença entre o começo e o início do leilão? O seguinte, no início as pessoas estão mais afoitas, mais ativas chega mais perto o valor e lá para o final diminui a intensidade ou não?**

E: Veja bem, tudo depende do número de pessoas que se tem no auditório. Se você estiver com o auditório lotado, não, a coisa vai normal, certo, vai normal. Agora, se você tem o auditório pequeno, no final a tendência é diminuir um pouco os lances.

**P: Acontece isso?**

E: Acontece, acontece, acontece.

**P: E nesse final fica mais os experientes ou...**

E: Normalmente mais os experientes, mais os experientes que ficam, mas ele também vai até um ponto, vamos dizer, vai embora, fica, e o carro fica para o outro leilão. Às vezes tem carro que você não consegue vender em um leilão aí por 6 mil, no outro você vende por 8.

**P: Acontece?**

E: Acontece.

**P: E a quem o senhor atribui isso aí?**

E: Atribuo exatamente a isso aí, que a pessoa que talvez pudesse ter comprado aquele, comprou outro antes e no outro dia já arrumou dinheiro vai comprar outro.

**P: Tem gente que vem já com a lista de carros para comprar?**

E: Ah, tem, tem, a pessoa vem visitar e marca tudo no catálogo, vai dando lance, já põe o valor, o cara experiente já coloca até o valor que ele pode... passou daquilo não vai mais. Esse é comprador bom, ele vem, fala: - Mais que isso eu não pago. Já vê o lucro que ele vai ter, despesa que tem, tudo.

**P: E arrematante seria aquele que vem, viu, é o carro que ele queria...**

E: É, arrematante às vezes até carro dele, às vezes carro da família, ou às vezes um carro diferente, esse é o arrematante, o arremate para ele mesmo, basicamente, para ele usar ou a filha usar ou um parente usar, ou até uma empresa, entendeu? Um carro para a empresa que... para a frota, entendeu? Muitos carros para frota, o pessoal leva para a empresa, esses carros seminovos.

**P: Seu Luiz, para fechar, sem querer botar um ponto final, uma vírgula para outro momento, porque nunca se sabe como é...**

E: Sim, não, claro, claro.

**P: Faça um resumo aí do que é... como é que o senhor vê o leilão hoje, o que é o leilão, porque o indivíduo deve vir, o que é que deve ter medo, o que é que não deve.**

E: Então...

**P: O que que o senhor diria a alguém que não conhece o leilão?**

E: Não conhece o leilão.

**P: Explicar o leilão a ele.**

E: A primeira coisa que ele, se ele não conhece o leilão, o que ele tem que fazer é se inteirar exatamente das normas, normas de condições de venda e condições que os veículos são vendidos, isso é a primeira coisa que ele tem que fazer mesmo. Aí tem que fazer o quê? Ele tem que olhar atentamente se o pregão é sinistrado, não é batido, não tem algum defeito que você possa ver, não defeito oculto, oculto é oculto, e documentação, em leilões ver prazo de documentos. Qual é o prazo que o banco vai te dar o documento para você, esse é fundamental e não entrar em atrito com outro arrematante para tentar querer levar vantagem em termos de... ou disputar, realmente, com raiva o leilão, tem que ter calma. Raiva aqui você só vai pagar mais. Eu acho que ele tem que se prevenir, tem que tomar essa cautela aí.

**P: Essa questão de não ligar o veículo, o senhor acha que interfere?**

E: Interfere bastante. Por isso que o veículo é até vendido até abaixo do mercado. É veículos seminovos aí que não pode funcionar, não tem como funcionar, liga, fica parado no pátio, acaba, vê a bateria, aquele negócio todo, uma série de coisas, aí é que entra a questão do leilão, sabe? Porque o banco, ele tem muita mercadoria e tem que ter, como é que ele vai fazer, vai vender onde esses carros? Vai botar uma loja? Não pode, tem que ter garantia. Vai fazer funcionar? Puta, aí teria, aí passa a ser comerciante e o banco não é comerciante, o leiloeiro não é comerciante, nós somos mandatários, o banco é uma consequência, ele vende o carro por consequência, ele não queria comprar aquele carro, ele pegou o carro porque o cidadão não pagou. Seguradora, também a mesma coisa, seguradora não queria o carro, ela não é compradora de carro, ela indeniza o cliente que era assegurado e fica com esse bem, então ele vai desovar. Então é assim que funciona, sabe, tinha que ter alguma maneira de se vender isso aí, uma maneira...

**P: E essa maneira?**

E: E essa maneira, a melhor coisa é o leilão porque está bem exposto, está lá. E outra, você é que dá a oferta, então você vai ofertando o valor que você pode pagar. O banco vai ver pela situação do crédito, situação do veículo, situação de quanto ele investiu naquele veículo, vê se pode vender ou não pode. Então essa é a grande vantagem do leilão, é essa, e lógico, se você pudesse funcionar o carro, andar com o carro, o preço seria outro, com certeza.

**P: Ok. Bom, seu Luiz, eu mais uma vez eu agradeço aí, espero deixar a porta aberta aqui para caso a gente tenha alguma dúvida a mais.**

E: Não, está aberta, você se não tiver pressa às vezes quando vir aí.

### **ENTREVISTA 3**

**P: Natália, boa tarde, Álvaro como eu já lhe falei. Primeiramente gostaria de agradecer você ter aceitado colaborar com a nossa pesquisa, puramente acadêmica, não temos nenhum interesse nem em banco, nem em leilão, nem em quem compra, temos interesse só na tese mesmo.**

E: Tá bom.

**P: Certo? Então, todo o material coletado aqui tem... é exclusivamente para fins acadêmicos e nada mais, certo?**

E: Ok.

**P: Tenho quanto tempo?**

E: Eu imaginei uma hora aqui.

**P: Uma hora? Beleza.**

E: Já reservei lá.

**P: Tranquilo. Uma hora é beleza. Só para ver se está gravando porque já aconteceu que você vai, acha que e a bateria cai, acaba a memória e você perdeu. Bom, Natália, não é?**

E: Isso.

**P: Temos três blocos que eu denominei você, o banco e os compradores são os arrematantes, então me fale um pouco sobre você.**

E: É...

**P: Estado civil, se tem filho, de onde você é, como entrou no banco, há quanto tempo.**

E: Bom, meu nome é Natália, eu tenho 28 anos, estou no banco há 3 anos, solteira, sou de Porto Alegre não sou de Curitiba, sou formada em marketing, não é a área que trabalho hoje, vamos dizer, não tem muito haver, mas é bom trabalhar aqui também.

**P: Certo. Formada em marketing, 3 anos no banco. Quem é de Porto Alegre é o quê? Porto Alegrense?**

E: É gaúcho, de Porto Alegre, mesmo.

**P: Não tem nenhuma denominação, não?**

E: Não.

**P: Pelo meu sotaque você já viu que não sou daqui.**

E: Já vi que não é daqui.

**P: Lá no meu departamento tem uma gaúcha de Rio Grande.**

E: É?

**P: Que é da área de... ela é de administração, não trabalha no marketing, não. Me diz uma coisa, como foi que você chegou aqui nos leilões?**

E: Então, essa área de bens móveis que é que a gente denomina ela era uma área de São Paulo e ajudei a fazer a migração para Curitiba, então desde então, desde 2011 estou trabalhando com parte de bens móveis.

**P: Então, antes de 2011 era em São Paulo?**

E: Era em São Paulo.

**P: A partir de 2011 veio para cá ou dividiu?**

E: Veio para cá, veio para cá, saiu tudo de São Paulo.

**P: Toda essa área do banco...**

E: Toda a parte operacional de bens móveis. A parte que cuida de leilão, a parte que cuida de avaliação de veículo, a parte que cuida de despachante, toda essa parte operacional veio para Curitiba para ficar junto com a parte de cobrança que é o início do processo.

**P: Você está desde essa migração para cá?**

E: Isso.

**P: Você falou, foi... como foi? Como foi para essa área? Antes você era de que setor?**

E: Não, logo quando eu entrei no banco trabalhava no setor auto finance, que são setores de financiamento de carros no banco e eu trabalhava na parte de liberação do leasing, que o banco tem o leasing. E aí me interessei porque era ligado com a parte de bens móveis em São Paulo, então deixei, joguei meio assim para um coordenador meu que eu tinha interesse em aprender essa área. E aí surgiu a oportunidade de fazer a migração para cá e aí surgiu a oportunidade de me indicarem para estar junto com essa migração.

**P: Beleza. Me diz uma coisa, você já participou de algum leilão na sua vida?**

E: Já. Participei assim no banco, não de comprar.

**P: Você mesmo como compradora, já?**

E: Não, não. Não e não posso também, por uma regra do banco eu não posso.

**P: Ok, então matamos você, vamos para o banco. Me diz uma coisa, só ressaltando que é sempre quando a gente faz a entrevista é sempre o que a gente coleta aqui é muito da percepção do indivíduo. Não pode afirmar banco X é esse, empresa tal é aquele. É sempre a percepção de cada um que muda de pessoa para**

**peessoa, certo? Então aqui é mais a sua percepção, claro que como você está no banco, você consegue perceber pelo seu dia-a-dia, acaba se refletindo um pouco da realidade. Então me diz uma coisa, na sua opinião, o que que leva um banco a recorrer a essa modalidade de mercado?**

E: Antes de chegar nessa modalidade o banco ele já tenta... já tem outras alternativas de cobrança do contrato que está inadimplente, então ele tenta, fica uma parte do tempo negociando, uma média de 90 dias, negociando com o cliente para tentar reaver ou tentar fazer com que o cliente pague as parcelas. Um tempo atrás a gente trabalhava com busca e apreensão, hoje não mais. Nós não retomamos mais os veículos dos clientes, nós fazemos com que ele faça uma entrega amigável para o banco, então nós, por questão de estratégia a gente não trabalha mais com retomada. Então, o que levaria o banco a retomar um bem ou fazer uma entrega amigável é porque ele já utilizou de várias outras maneiras que não seja tão... que não deixa o cliente tão... em uma situação tão constrangedora que a gente fala, de retomar um bem dele, ele já tentou outras possibilidades para pode chegar nessa.

**P: E os clientes tem aceitado bem essa forma amigável. Devolvem?**

E: Sim, o amigável é bem mais tranquilo fazer.

**P: É bem mais amigável.**

E: Bem mais amigável.

**P: Mas, então o banco só parte para esse processo de retomada do bem após todas as tentativas de renegociação, de acordos?**

E: Essa é a última opção do banco.

**P: Então, é a última opção. Me diz uma coisa, para... você já matou aqui, porque o banco opta, porque é o fim da... é a última parte da negociação, última opção.**

E: Isso.

**P: Certo. O banco tem outro tipo de negociação desse bem ou assim, eu financiei um veículo, não pago, o banco tenta a negociação, sempre ele vai para leilão ou já foi feito outro tipo de...**

E: Sempre leilão.

**P: Sempre leilão.**

E: Sempre leilão.

**P: Nunca o banco tentou outro tipo de negociação?**

E: Não, somente leilão.

**P: Só leilão.**

E: Posso sim ter revisado o bem desse cliente e em algum momento ele pagou o que ele devia ou por alguma determinação judicial que o cliente recorreu nessa ação de busca e apreensão, a gente ter que devolver o veículo para o cliente, acontecesse nessas situações de não fazer a venda do bem e sim devolver esse veículo para o financiado mas só essa modalidade, o resto é só venda em leilão mesmo, leilão público.

**P: Então já que você até citou, me fale aí do ciclo, desde a venda, financiamento de um bem até... todo o processo, desde o indivíduo comprar até ter que devolver o bem e chegar lá no leilão.**

E: Eu vou falar de um modo geral, porque outros bancos também têm as duas modalidades que seria a entrega amigável e a busca apreensão, tá? Eu não faço mais busca e apreensão, mas eu faço... vou falar de um modo geral. O cliente ele vai na loja ou ele vai diretamente na agência aí ele solicita, ele quer financiar o carro, o gerente sobe uma proposta, o crédito aprova essa proposta e aí vai para o auto fanes para o pessoal fazer o pagamento desse veículo direto na conta do cliente, foi feito já vistoria no carro, foi aprovado, tudo para que ele possa fazer esse financiamento. O cliente deixou de pagar, está com 90 dias de inadimplemento, já é feito uma ação contra o cliente de busca e apreensão, tá? Ou uma negociação de entrega amigável, após 90 dias. Após... quando sai uma busca e apreensão é mandado o Oficial de Justiça no local indicado onde o veículo vai estar e ele vai fazer a remoção desse carro, ele vai pegar o carro, o cliente vai assinar lá o mandato de busca e apreensão e o auto de busca e apreensão e aí o... tudo isso é mediante uma assessoria de cobrança, tá? Assessoria de cobrança sempre está junto, assessoria jurídica. Essa assessoria jurídica vai notificar o banco, a nossa equipe, a minha equipe ali e vai falar: - Ó, estou removendo tal veículo. Mando uma notificação de retomada, já manda a documentação que é o auto e mandado que a gente precisa dessa documentação também e a gente leva esse pátio... esse carro e leva para o leiloeiro, para o pátio do leiloeiro. Esse veículo ele vai ficar no pátio até haver o

leilão. Então, no momento em que ele dá entrada no pátio do leiloeiro, eu solicito para a avaliadora para fazer a avaliação desse veículo, eu preciso saber o estado que ele está.

**P: A avaliadora é interna do banco ou é uma...**

E: Terceira.

**P: Terceira.**

E: É terceira. A gente trabalha aqui no banco com duas avaliadoras de São Paulo que faz o Brasil inteiro, todos os pátios que a gente tem de todos os leiloeiros. Ela vai fazer a avaliação, ela vai me falar qual o valor da Molicar, que a gente trabalha com a Molicar, não trabalha com a FIPE, vai me dar o percentual de depreciação desse bem, vai ver valores de reparo, o que que precisaria para estar reformando e vai me dar um valor de sugestão de venda. Esse valor de sugestão de venda é o mínimo que eu peço em leilão. E aí depois que já tenho a avaliação desse bem, eu já tenho a documentação de retomada que é o auto e mandado ou termo de entrega amigável, vou juntar, pegar junto com os decalques do chassi do motor e mando esse kit para o despachante. O despachante vai pegar todos os débitos do veículo, vai ter que fazer a transferência de nome... fazer a transferência do veículo para o nome do banco, a gente precisa tirar a reserva do antigo financiado e quando essa documentação estiver pronta o veículo está disponível para leilão, daí ele é leilado.

**P: Mas então quando ele chega no pátio do leiloeiro ele já está disponível?**

E: Não, não disponível para venda, somente após a documentação, eu não posso vender um veículo sem a documentação.

**P: Então, o processo de busca, digamos, o leiloeiro ficaria como um depositário enquanto...**

E: Fiel depositário até a venda no leilão.

**P: Ok. Me diz uma coisa, porque você usa essa Molicar e não FIPE?**

E: É a prática de mercado. Para leilão é utilizado o Molicar.

**P: No geral...**

E: O valor é mais baixo.

**P: É mais baixo que a FIPE?**

E: É mais baixo que a FIPE.

P: Até adiantando aí, então vocês têm um valor mínimo que vocês esperam ser arrematado?

E: Isso, a gente tem um valor que é a sugestão de venda, que a avaliadora me informou, um perito, então tem a assinatura dele dizendo que é legal esse valor que está me informando. Então esse valor eu mando para o leiloeiro e falo: - Ó, menos disso eu não aceito. Ou tenho um alçada para poder liberar, chegando próximo ao valor, o percentual que a gente tem aqui, então eu posso liberar tanto ou tanto ou tanto, mas isso aí o leiloeiro encaminha para a gente de novo, depois do leilão para dar o nosso de acordo.

**P: No caso seria quando o leiloeiro diz que ficou um valor condicional?**

E: Isso. A condicional.

**P: E como...**

E: Vendido, quando ele alcança o valor sugerido ou ele passa ou tem a condicional. Quando vem condicional volta para o banco e daí eu falo se aprovo ou não esses valores.

**P: E geralmente essa resposta é rápida?**

E: É no mesmo dia. No mais tardar, as vezes eles mandam quatro ou cinco horas da tarde a gente responde só no outro dia.

**P: Então vocês têm uma equipe já...**

E: Já.

**P: ... que fica pronta para isso.**

E: Eu tenho.

**P: Então amanhã é dia de leilão...**

E: Isso.

**P: Então você tem alguém.**

E: Tem alguém específico para leilão. Então é uma pessoa que fica acompanhando, ah, então eu sei que vai ter leilão em Banseg, por exemplo, ah, eu sei que leilão da Banseg é toda quarta-feira, então na sexta-feira antecedente ele já manda os veículos disponíveis que tem para quarta-feira que vem. Então na quarta-feira terminou o leilão, a Banseg vai mandar para nosso e-mail informando as condicionais ou se foi vendido, independente, ele tem que me dar todos os resultados. Então para as condicionais já damos a alçada, vê se libera ou não e aí já responde para eles já informando... para informar os arrematantes.

**P: Então, só para esclarecer, esse preço, sugestão de venda é fornecido pelo perito.**

E: Da avaliadora.

**P: Da avaliadora. Ok, então você já matou meu valor mínimo aqui também. A arrecadação dos leilões cobre as despesas que o banco teve com o veículo?**

E: É relativo. Têm vezes que sim outros não, mas a maioria não.

**P: A maioria não.**

E: A maioria não. As vezes supera, tem um carro que você acha que não vai pegar nada e tem um cara lá no arrematante no leilão que está disposto a pagar um preço que a gente nem espera. Também é relativo, mas a maioria não supera.

**P: Vocês tinham alguma informação, não... informação no sentido... tem algum interesse em saber para quem é vendido, se é pessoa física ou jurídica?**

E: A gente tem que fazer uma consultados CPFs ou CNPJs dos arrematantes para a gente poder saber, o banco tem uma política de lavagem de dinheiro, anti suborno, então são políticas muito fortes, então a gente faz uma consulta antecipada das pessoas que estão participando do leilão, então a gente tem uma consulta, sim.

**P: Só dos arrematantes ou dos participantes?**

E: Só dos arrematantes.

**P: Só dos arrematantes. Ok. O banco têm números do mercado de leilões hoje no Brasil, aqui em Curitiba em quantidades de carros, em valores? Tem alguma...**

E: Se o banco ele tem números?

**P: Sim, do mercado de leilões, como é que está hoje?**

E: Eu só não posso informar os nomes.

**P: Não, tudo bem. Não, mas tem?**

E: Tem.

**P: Você considera que é um mercado crescente, constante, decrescente?**

E: É um mercado constante e ele aumenta mais quando aumenta mais a venda de veículos usados, então a procura no leilão aumenta também. Quando está no pico só veículos novos diminui bastante a venda de veículos em leilão. Então é relativo.

**P: E quando aumenta os usados, tem uma relação.**

E: A procura em venda de leilão é maior.

**P: E a inadimplência do setor vem crescendo, diminuindo?**

E: Então, isso é uma política de cada banco. Então, o nosso, a gente está restringindo bastante a nossa liberação desses veículos para financiamento, então a gente já não trabalha mais com os dilers, os dilers eram pessoas que ficavam nas lojas que tem em cada esquina, que tem em cada lugar, hoje não, então quem quiser financiar um veículo no HSBC é somente na agência e a gente dá prioridade para correntistas, então isso já diminui bastante o número de inadimplência.

**P: Ok. Me diz uma coisa, um carro que foi financiado no banco, foi para leilão, tem alguma restrição de ele ser financiado no futuro?**

E: Não. Tudo o que for restrição que entre nesse carro, tanto administrativo no DETRAN, como recepção judicial, alguma ação sobre esse veículo é baixado antes da venda leilão. Se ele entrar após daí já é por conta do

arrematante fazer essa baixa, tudo, a não ser que seja alguma coisa relacionada ao HSBC, daí a gente ajuda e faz essa baixa.

**P: Mas no geral...**

E: No geral não.

**P: ... Nenhum tipo de restrição.**

E: Não. Tem gente que compra até carro em leilão que faz financiamento com outro banco, então ele financia o carro do leilão por outro banco, então são bancos que fazem financiamento, outros não.

**P: Ok. Me diz uma coisa, por que você acha que as pessoas que vão lá comprar um carro no leilão ao invés de comprar na loja ou procurar particulares?**

E: Bom, pela análise que a gente faz, a maioria dos compradores são lojistas, então eles compram carro para fazer revenda, reformar e revender. É pouco o público que é para compra própria.

**P: É, eu que o diga, eu estava lá, até quando eu comprei, o pessoal, ‘rapaz, você ir lá’, é.**

E: É que depende, depende do estado do veículo, as vezes compensa.

**P: Era um carro que sempre quis, estava em um preço bom, é um risco.**

E: É, tem gente também que não compra para uso próprio porque tem seguradoras que não faz seguro de carro de leilão, então daí isso já pesa bastante também.

**P: Têm seguradoras que...**

E: Tem seguradora que não faz.

**P: A minha fez.**

E: Ah, que bom.

**P: Que bom, não é? Nossa, tinha falado alguma coisa aqui, mas vamos lá. Em relação aos compradores, você já falou aí que a maioria é lojista e tal. Você considera que comprar em um leilão é um risco ou é um risco calculado ou não é um risco?**

E: Depende de que tipo de risco que você fala.

**P: De perder dinheiro, de comprar por um valor acima do de mercado.**

E: Tem também, alguns leilões que eu já participei tinha veículos que foram pagos valores que não eram... é bem mais, é bom para o banco, ótimo para o leiloeiro, mas para o arrematante não foi, tanto que é até engraçado que quando tem briga entre dois ou três arrematantes que dá um valor maior do que realmente vale em leilão esse carro, os outros arrematantes começam a vaiar.

**P: É eu já fui lá, principalmente no da Banseg. Como estou fazendo este projeto então eu tenho que acompanhar em loco.**

E: Sim.

**P: Além do dia em que fui comprar o meu, eu já fui em outras vezes para ver a reação dos indivíduos e é bem por aí. É um valor...**

E: É, quando ele já vê que os outros estão pegando um valor maior, corre sim o risco de você chegar lá, querer o veículo e acabar saindo sem porque tinha outro interessado que foi pagando um valor maior que era o que você não tinha, o esperado teu.

**P: Na verdade, a gente... na literatura a gente chama isso de... cada vez que você dá um valor maior, você não está ganhando, você está perdendo, então aí vai, quando gera essa competição acaba que você está perdendo, acha que ganhou, mas perdeu.**

E: Perdeu porque você está pagando um valor bem maior.

**P: Beleza, beleza. Isso aqui já foi. O banco também já faz. Assim, só rebuscando aí, você falou como é que está o mercado de leilões hoje, constante, crescente, falou com relação do...**

E: Está constante no momento, mas ele varia de acordo com a procura no mercado. Se eu tiver um número de usados maior, ele aumenta o número de leilão.

**P: Você... fazendo uma revisão histórica aqui dos últimos 20 anos, não sei se você tem dados para isso. Aumentou o número de veículos que vão para leilão? É mais do que era há 10 anos atrás, 5 anos atrás?**

E: Não tenho essa informação, de tanto tempo atrás também não sei te dizer essa informação.

**P: Olha, conversas com outras pessoas que participaram e também fazem parte do processo como outras que não participaram, sempre pergunto porque o cara participa e porque não participa. Os que não participaram, no geral dizem que é muito arriscado, não tem coragem, tem um certo preconceito por ser de leilão.**

E: Eles acham que a maioria são carros batidos, e não é.

**P: O vocêalaria a esse pessoal específico que não participou por alguma razão dessa?**

E: É, tem que conhecer mesmo, se corre realmente o risco de você estar comprando um carro onde você vai olhar ele por cima, você não pode ligar, você não vai saber como está a mecânica dele, só visualmente porque os carros ficam expostos, uns 3... acho que no dia anterior ao leilão ele fica aberto, então você corre esse risco de você não saber se ele foi batido também ou não, mas têm os carros específicos de retomada e são os carros específicos de sinistro. Então tem esses dois lados, têm carros que são retomados que são novos. Eu já recebi carro aqui com carnê sem pago nenhuma parcela e sem emplacamento, então realmente esse carro compensaria comprar em leilão. Então é bem relativo, tem que olhar, tem que ir no pátio, tem que ver no carro para poder ver.

**P: O leilão da semana passada acho que tem dois, um Peugeot e um New Fiesta com mil e poucos quilômetros, novo.**

E: Novo.

**P: Praticamente novo.**

E: Novo, praticamente novo.

**P: Não vou gastar nem meia hora, viu? Ficou só uma pergunta que eu anotei, deixa eu ver, é a última alternativa. Poxa, você falou, acabei passei batido aqui.**

E: Esqueceu agora?

**P: Pois é, porque era uma coisa que não estava programando, me chamou atenção para uma coisa. Mas, fechando a nossa conversa, Natália, me diz uma coisa, para o banco, era melhor não ter o leilão... eu suponho que era melhor não ter o leilão porque é sinal de que todos tinham pago os seus veículos, não é?**

E: Uhum.

**P: Como é que o banco resolveu entrar no leilão, foi obrigado mesmo? Recuperou o carro ou o banco é obrigado a levar ao leilão, ele não poderia, por exemplo, vender o veículo de forma direta?**

E: Então, por políticas do HSBC, não é legal a gente fazer a venda direta, então somente em leilão e tem a opção de eu não fazer a retomada do veículo, que é o que a gente optou agora, nós não pegamos mais os veículos dos clientes por busca e apreensão somente se o cliente quiser negociar a entregar amigável. Então a gente optou por essa outra opção.

**P: Mas com essa outra opção, o número de devolução caiu?**

E: Caiu, caiu, ele diminuiu, com certeza ele diminuiu porque o busca e apreensão hoje em dia é um número bem maior, bem maior. Então a gente diminuiu bastante as nossas entradas, mas a gente tem um estoque que a gente está trabalhando para fazer a venda dele.

**P: Lembrei. Como é que o banco antes de conceder o crédito, como é que ele avalia se concede ou não, se financia ou não o carro para uma pessoa?**

E: Então, daí já são políticas do pessoal da crédito que eu também não tenho essas informações.

**P: Certo, mas no... deixa eu ver, não, tudo bem. Não tem como você me dizer. Bom, Natália, como eu gastei...**

#### **ENTREVISTA 4**

**P: Pronto, pode falar.**

E: Hoje quando você vai fazer uma pesquisa... está gravando?

**P: Está gravando, pode falar.**

E: Hoje quando você vai fazer uma pesquisa sobre leilão, as pessoas que se encontram, lá se encontram fazendo vistoria ou participando no dia seguinte do leilão têm muitos profissionais, hoje, o que que ocorre? Ocorre o seguinte, leilão 90% é profissional, comprador profissional, 10%, vamos colocar de uma seguinte forma, vamos colocar 70% de profissional, vamos colocar 30% de amador. ((falando com outra pessoa)) Então, hoje, quem participa do leilão hoje, são pessoas que participam do leilão da seguinte... é Álvaro, não é?

**P: É, Álvaro.**

E: Álvaro. É que assim ó, 70%, digamos, é profissional e 30% é amador, mas já está chegando a uns 90%, mas vamos ficar nos 70%. O que que ocorre? Ocorre o seguinte, as pessoas que lá estão, tá? Estão lá para comprar e obter o melhor lucro, até mesmo os profissionais como eu que se encaixam na parte de assessoria. Assessoria como? Eu faço a assessoria para loja, compro para a loja, compro para particular, tá? E compro para empresa. Empresa é o cara que tem uma empresa lá e quer comprar uma caminhonete, então eu compro para lojista, empresa e particular. Então no leilão, aqui que está formulada errada aqui a pergunta aqui, olha, não que ela esteja errada, está faltando item aqui nessa pergunta. É. Então aqui você tem que colocar ou você é profissional do leilão ou você faz assessoria de leilão ou você presta assessoria para lojas, empresas e autônomos, coloca assim, aqui ó, nesse... qual que é?

**P: 11.**

E: 11. Então, vamos pular para outra aqui, essa aqui, eu quero que você leia novamente para mim poder entender. Se eu ver que está...

**P: Essa aqui, ó, quando você pensa na palavra risco, qual das seguintes palavras vem primeiro a sua mente? Perda, oportunidade, incerteza e emoção.**

E: Bom, no leilão é o seguinte, no leilão pode riscar a palavra emoção, não existe, tá? Só a palavra, no leilão só existe uma palavra, lucro. Então você colocou ali a palavra perda.

**P: Oportunidade...**

E: ...oportunidade.

**P: ...incerteza...**

E: É.

**P: ...e emoção.**

E: Oportunidade é o seguinte, entra aqui ó, lucro, então você pode até deixar isso aqui, colocar lucro, coloca embaixo aqui lucro.

**P: Então tá, pode falar o que está errado...**

E: Então você a...

**P: ... vai gravando aí.**

E: ...questão, qual que é aqui, a 19?

**P: É a 11, é a 19.**

E: A questão 19 você tem que colocar ali ó, da seguinte forma, a questão lucro, você, aqui faltou ó, você vê como lucro.

**P: Certo.**

E: Você fez certo, não que você fez errado, você colocou lá, olha, até tem um... eu estava fazendo, eu fiz entre parênteses assim para você colocar aqui, ó, perda, é lucro, aqui você colocou perda, oportunidade...

**P: Incerteza...**

E: Incerteza...

**P: ...emoção.**

E: ...emoção. Emoção você pode riscar, certo? Ou você pode colocar, assim, ou você vê como um jogo? Porque têm pessoas que... não é emoção, têm pessoas que estão no leilão participando e pensam que é um jogo, que nem um jogo de bingo, é verdade, é verdade, verdadeira, certo?

**P: É, com certeza.**

E: Então, você pode até colocar aqui emoção, ou você vê como um jogo ou como uma disputa, você pode até acrescentar isso aqui. Pode fazer também na... pode fazer na parte de baixo e aqui você tem que colocar aqui, ó você colocou aqui...

**P: Foi oportunidade e lucro.**

E: ...oportunidade, lá em cima o que é?

**P: Perda.**

E: Perda, oportunidade ou lucro? Coloca lucro embaixo aqui, ó.

**P: Certo.**

E: É, esses dois detalhes aqui que eu lembro, como você não pode errar nada porque você está fazendo um mestrado. É mestrado, não é?

**P: Doutorado.**

E: Doutorado. Então, você não pode errar. E eu sou um cara, assim, quando eu conheço uma pessoa eu... eu não tenho faculdade, mas a minha experiência é grande e eu li, eu não assinalei nada aqui, mas eu li atentamente, eu digo: - O camarada não merece, esse cara teve... porque eu penso assim, Álvaro, a partir do momento que você está lá na porta de uma reunião fazendo um trabalho você merece o meu respeito e a minha colaboração, certo? Então, está dentro do meu serviço e é o que eu gosto de fazer, eu vou tentar ajudar o Álvaro, certo? Naquilo que eu achei, o resto eu achei que está tudo certo, tá?

**P: Beleza.**

E: E tem mais uma questão que eu não me lembro qual que era, que eu esqueci de assinalar, mas... ah, e um detalhe você está fazendo administração?

**P: É.**

E: A minha parte aqui, a minha parte se inclui em administrar, nas duas, administração e economia, então eu vou lá fazer a parte de administração, eu vou fazer uma administração lá dentro, tá? Para ver o que que é importante e o que que não é importante, chama-se administrar, certo? E a outra parte é ver a parte do lucro. Então a parte do lucro entra em economia e a parte de... que eu vou lá fazer uma verificação, verificação entra na parte de economia, então o que que eu vou fazer? Eu vou fazer uma perícia, perícia entra em administrar, conhecimento e administrar, porque daí é o seguinte, eu estou fazendo assim, quando eu vou fazer, você chama 'Américo, eu quero comprar um carro mais barato possível, eu quero comprar um... Ônix no leilão' um exemplo. 'O que que você acha? Você acha melhor comprar um zero ou você acha melhor eu ir lá e comprar um seminovo no leilão?' Eu digo: - Álvaro, é melhor você comprar um seminovo no leilão, você vai pagar bem mais barato, tá? Certo? Mas não tão barato e eu te digo até os carros que você vai pagar mais barato e os que você vai pagar menos barato, dependendo da situação, talvez seja até interessante você comprar um zero, mas aí você fala, por quê? Porque existe o seguinte, o carro cotado na praça, no mesmo serviço de leilão, o carro cotado na praça ele é mais interessante às vezes comprar um novo, do que pegar lá um seminovo, porque as pessoas começam a disputar esse bem e pagar caro nesse bem, ó, uma coisa que você tem que saber e você pode pôr no teu mestrado. Verifiquei que no leilão muitas vezes as pessoas pagam mais caro em um carro do que se fosse comprar em uma loja... autorizada. Em uma concessionária autorizada, em uma concessionária autorizada ou em uma loja de rua.

**P: Por quê?**

E: Por quê? Porque o que existe é o seguinte no leilão, o carro se torna mais caro, eu pesquisei da seguinte forma, os carros disputados no mercado, os carros que mais vendem no mercado, vamos supor, eu te digo, os carros que mais vendem no mercado hoje disputado: Ônix, HB20, o carro mais disputado do mercado, então é um carro que ele dá uma forma de giro fácil. Então é um carro que vende bem e linha Volkswagen, então nós temos linha Volkswagen, linha Hyundai e a Chevrolet, essas três linhas aí. Então Volkswagen inclui, o carro mais vendido, é o Gol Completo. Então, ó, Gol Completo, Geração 6, ó, está gravando?

**P: Está gravando.**

E: Gol Geração 6, da Volkswagen, Chevrolet Ônix, da Volkswagen, 1.4 LT ou LTZ ou o HB20, ah, LT ou LTZ 1.4, certo? E o Gol 1.6, então seria: Volkswagen, Gol 1.6 completo com ar e direção e air-bag e abs, da Volkswagen 1.6 é o que mais é disputado no mercado hoje. Aí eu vou passar para a Chevrolet, Chevrolet Ônix LT ou LTZ...

**P: LTZ.**

E: ...1.4 é o mais disputado no mercado é o que mais vende e Gol, ah, perdão, e HB20 da Hyundai, HB 20 1.6 Completo. São os três carros mais disputados no mercado, que são carros médios, ah, perdão, carros pequenos, saindo do pequeno para o médio, ele se encaixa nessa margem aí.

**P: Aí eles saem mais caro?**

E: Às vezes...

**P: Chega a ser mais caro?**

E: ...chega a sair mais caro do que se comprar na loja.

**P: E o pessoal compra?**

E: Comprar na concessionária e o pessoal compra, então, vamos supor, um HB20, eles pagaram mais caro essa semana lá na Banseg do que se o cara tivesse comprado em uma loja, um branco que tinha lá 1.6 com 2 mil e 600 quilômetros, automático, completo, tá?

**P: E por que o pessoal compra?**

E: Porque acontece o seguinte, é um carro que não tem disponível às vezes no momento no mercado, é um carro pedido na hora, aí o cara paga o mesmo preço que ele está pagando lá, então, vamos supor, o que acontece? Hoje, você comprou um Ônix zero, um LT, por exemplo, que o LT vem com my link, esses negócios todo, na cor prata, um exemplo, tá? Dali um ano ele desvaloriza 5% enquanto que se eu comprar um outro carro mesmo da GM, vamos supor que eu compre um Cruze, ele desvaloriza 15, 20%, então está aí a explicação que eu te passo para você. Sucessivamente, é das mesmas linhas, da Hyundai e da Volkswagen seria a mesma coisa, vamos supor que você comprasse um Fox, ele vai desvalorizar mais do que... ele vai desvalorizar uns 15, 20% também, o Fox.

**P: Aí seu Luís, me...**

E: Que é um carro bom, um Golf, também na mesma proporção.

**P: ...me tire uma dúvida, aí o pessoal lhe contrata para o senhor ir lá, olhar, no dia anterior...**

E: Sim.

**P: ...e...**

E: Sim.

**P: ...e comprar ou não. Ou só olha?**

E: É a mesma coisa que você entrar em um site e falar: - Olha, eu achei um carro aqui interessante, dá para você dar uma olhada para mim? Ver o que é que dá para fazer nesse carro, para comprar.

**P: Então o senhor faz só essa análise, o cara...**

E: É, eu vou lá e faço...

**P: ...vai lá...**

E: ...a verificação. Então eu vou lá e vou fazer, o meu serviço é um serviço de administração e economia junto, certo? o que que é o serviço de 10:36? Eu junto as duas coisas o viável e o não viável. O não viável é na economia, o viável é na administração, que junta a economia, economia e administração deve ir junto, você como está fazendo mestrado, não é?

**P: Doutorado.**

E: Doutorado, você sabe que a administração e economia andam junto, as duas coisas.

**P: Exatamente.**

E: Tá. Então, o que que acontece? Acontece o seguinte, hoje em leilão, aqui está mais focado a tua parte, a parte de administração, o que você colocou aqui, mas só que a...

**P: Mas eu quero entender...**

E: ...algumas coisas estudadas aqui, olha...

**P: ...não, é porque eu quero entender o leilão...**

E: ...tem umas coisas estudadas aqui...

**P: ...eu quero que o senhor me fale como é que funciona.**

E: ...pois é, mas espera aí, tem umas coisas misturadas com economia aqui, ó.

**P: É porque a minha área é finanças, porque dentro de administração tem uma área chamada finanças, aí tanto pode trabalhar administração...**

E: É isso que eu queria entender.

**P: ...economia e contabilidade.**

E: É isso que eu queria entender.

**P: É, a minha tese é sobre finanças.**

E: Porque tem coisas aí que eu primeiro vou explicar e depois vou falar para ele que achei coisas, você vê que eu não sou formado em nada.

**P: Não, o meu é sobre...**

E: Mas eu acho que quem falar comigo... assim, vai ter uma conversa proveitosa, 'olha, o cara ele não é burro'. O cara... e eu notei que tem coisas de...

**P: É porque a gente é só sobre finanças.**

E: ...é economia que ensina. Eu digo ele está misturando as duas coisas, eu quero saber se ele quer só sobre administração ou sobre economia, então a tua pesquisa aqui está certa. Tá, o que você quer saber mais? Por exemplo?

**P: O senhor já me disse que o pessoal lhe contrata para isso, que a maioria é ou loja... pessoa física ele contrata também? Para ir lá?**

E: Também. Loja, empresa e pessoa física, o autônomo.

**P: Loja de veículo?**

E: Loja de veículo, Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul.

**P: O pessoal daqui compra muito ou pouco? Ou a maioria é para fora?**

E: Vou te explicar para você, Curitiba.

**P: Porque eu fui vender um carro aqui, aí como era placa M o outro carro que eu tinha, que eu trouxe de lá...**

E: Aham.

**P: ...o pessoal 'Não, é M e tal'.**

E: 'Aí pode ser leilão e tal'. Tá, então eu vou explica para você. Curitiba é uma cidade, assim, muito bairrista, certo? Então ele não admite comprar um carro de outro estado, ele acha que o carro de outro estado, o curitibano, ele tem uma mentezinha muito pequena, certo? Está abrindo mais agora, tá? Então, quando eu cheguei aqui, para você ter uma ideia, tá? Você podia sentar na mesa do lado aqui, o cara não te olhava na cara, você ia conversar com ele ali, ele te cortava, isso em 1970, 44 anos que eu moro aqui, para ser mais exato, vai fazer 45 anos já, que eu moro aqui, em janeiro faz 45 anos que eu moro aqui, eu tenho 61, então, o que que acontece? Acontece o seguinte, na verdade, hoje está mudando, chegou o cúmulo, tá? Que os caras colocaram, quando as lojas colocaram na internet, há alguns anos atrás, que placa de São Paulo era um carro que não servia comprar, porque era um carro de alugado, um carro de enchente, era carro de enchente, tá? E carro todo estourado por causa que andava no trânsito de São Paulo, olha o cúmulo que chegou. As lojas, os lojistas fizeram isso, você sabe o que que era a repressão que foi, que teve? Por exemplo, hoje você compra um carro placa A em São Paulo, mais barato do que você comprar ele aqui, aí o paulistano pegou e simplesmente fez o seguinte, colocou que o carro placa A era carro de aluguel e que o curitibano não tinha carro, não tinha dinheiro para comprar carro alugado, de empresa, então placa A era carro de empresa e carro alugado, que o carro não prestava, isso foi na cabeça do paulistano, tanto que o carro é rejeitado, porque houve uma briga muito grande a questão dos 10 anos atrás como eu disse, certo? Então você ia comprar um carro em São Paulo, tá? Olha, está fazendo exatamente hoje nós estamos no dia 03, dia 08 de dezembro está fazendo 10 anos, eu me lembro que eu conheci uma moça que eu fiquei 3 anos e meio com ela e o pai dela, o suposto pai dela, que era o padrasto dela falou assim que, eu estava procurando um carro para ela lá em São Paulo, ele falou que não que lá o carro de lá não prestava porque era tudo de enchente, a mentalidade de um carro que era mecânico ainda, mecânico, você vê a mentalidade, então aí, diminuiu, vamos supor assim, diminuiu 50%, 50% ainda tem esse problema.

**P: Mas ainda continua isso.**

E: É, continua. Eu tenho uma teoria comigo, que o carro ele pode ser de uma ponta do Brasil, lá do...

**P: Lá do meio, lá no...**

E: ...final.

**P: ...Rio Grande do Norte.**

E: Não, ele pode ser lá do final do Rio Grande do Sul, divisa com o Uruguai ou pode ser lá da tua região, lá da divisa lá com a... lá em cima, lá em cima o que que é Suriname lá.

**P: É, mas aí já é mais para o Norte o meu já é mais para cá no...**

E: Mas pode ser divisa.

**P: ...não no mar só, mas também.**

E: Não importa, o que importa é documentação e o estado de conservação.

**P: Eu sempre disse isso.**

E: Entende?

**P: Eu não... eu olho...**

E: É o estado de conservação.

**P: ... lá na minha região a gente não olha a placa.**

E: Isso chama-se discriminação, isso é a mesma coisa que estar uma pessoa de cor aqui e eu discriminar ela, é a mesma coisa, então são coisas totalmente errôneas, o que que nós temos que prestar atenção? Nós temos que prestar atenção em qualidade e procedência.

**P: Exatamente.**

E: Qualidade e procedência, certo? Então não significa que você lá do Rio Grande do Norte que você é um cidadão inferior a mim que sou daqui do Paraná, muito pelo contrário, você é um cara respeitado e as pessoas têm essa discriminação, principalmente aqui no Paraná, não quero generalizar o Paraná inteiro, não, é Curitiba, principalmente Curitiba, já você vai para Ponta Grossa, você vai para Maringá, vai para Londrina, já é diferente, já é diferente mas a capital é muito bairrista e existe uma, você faz faculdade aqui, talvez você não tenha enfrentado isso, porque já mudou muito, digamos, assim, está quase zero isso aí, mas...

**P: Há uma...**

E: ...eu cansei de vir aqui nessa faculdade 16:49 aqui, vender carro de reitor aqui tudo e tal e cansei de ser discriminado, certo? Até pela minha profissão, hoje não, hoje a minha profissão, graças a Deus, é bem vinda, tudo, como todas as outras profissões são, e o que tem que existir é o respeito. E no caso, voltando ao caso do leilão, o leilão funciona da seguinte maneira, há uma discriminação muito grande aqui na capital sobre o leilão, então o que que acontece? É muito movido pela parte da economia, por quê? As grandes empresas, por exemplo, eles têm um defeito muito grande, eles não admitem, eles criaram, as empresas criaram, principalmente no Paraná, principalmente em Curitiba, então, vamos supor, eu comprei um carro zero na Champagnat 17:45, na DKP aqui, que antes era Champagnat agora é DKP, eu comprei um Ônix zero, eu fiquei 90 dias com ele e não paguei uma parcela, o banco recolheu o carro, eu tive que devolver para o banco, mas o carro tem mil quilômetros rodados, então as lojas de carro e a concessionária, se você for lá, lá aí você e você quer pegar um carro de maior valor lá, tem um carro que vale na praça 35 mil, que eu comprei lá no leilão, aí eu quero comprar um de 50, ele discrimina 'não, mas esse carro passou pelo leilão'. Ora, o carro não tem defeito nenhum, mal importa que passou pelo leilão, o cara não pode pagar, só tem isso, mas é um carro tão... o carro está inteirinho, ele tem mil quilômetros, ele não sofreu um arranhão, nenhum risco, nem nada, aí eles querem fazer uma desvalorização porque passou pelo leilão, isso não tem nada a ver. Mas tem um outro detalhe sobre o leilão que eu quero te explicar para você, o leilão é o seguinte, muitas pessoas compram carro de leilão hoje pela segurança. Você diz: - Mas como Américo pela segurança? Vou te explicar por quê. Entre comprar um carro em uma loja de rua ou comprar um carro na rua no particular, certo? No leilão funciona assim, tem uma lei no leilão, no encarte do leilão, como é um leilão público, ele diz lá, você comprar um carro e em 4 meses a documentação não saiu, ele te devolve o dinheiro que você pagou, corrigido 1% ao mês e mais as peças que você aplicou com nota fiscal, então é uma segurança. No entanto, se eu comprei do Joaquim na rua, o carro, eu vou lá transferir o carro no leilão e não consegui transferir porque ele tem uma ação judicial da empregada dele, o juiz bloqueou o carro dele, na hora dele transferir o carro, quando eu fiz a pesquisa, não apareceu, mas eu vou dali uma semana

transferir, caiu a ação judicial lá, esse carro bloqueia, certo? Então eu não posso transferir para o meu nome. Aí eu vou falar com o Joaquim, o Joaquim diz: - Não, mas agora não estou conseguindo te pagar para pegar o carro de volta porque eu não tenho dinheiro. Então eu vou ter um problema seríssimo com esse cara, isso acontece diariamente inclusive, tá? Então, hoje está se tornando comprar no leilão mais seguro na verdade, certo? Embora, você, os defeitos ocultos você não pode ver, porque você não pode funcionar o carro, mas por outro lado, você tem a segurança financeira de você comprar no leilão e o leilão te devolver o dinheiro e restituir o carro de volta, então ele faz a recompra do carro que você comprou e te devolve o dinheiro corrigido. E aonde que o Joaquim na rua podia me fazer isso? Então tem esses problemas de eu comprar no feirão ou comprar através de um OLX, bomnegocio.com, MercadoLivre, Gazeta do Povo, qualquer órgão de publicidade anunciado, certo? Então, esse risco aí você corre muito mais comprando do particular porque na hora que você compra as pessoas tem o cuidado de ver a multa do carro e o IPVA e o licenciamento de seguro mas as pessoas não têm o cuidado de puxar o CPF para ver se a pessoa tem uma ação judicial bloqueando esse bem. Então muitas pessoas preferem comprar no leilão pela segurança, tá? Então esse é um dos detalhes que você pode colocar no teu, na tua página...

**P: Nessa parte aí você nem se preocupe, porque o trabalho é feito de questionários e entrevistas, então a sua como eu estou gravando aqui, eu vou transcrever e depois eu vou colocar lá tudo isso que o senhor está me dizendo.**

E: Então o que ocorre, Álvaro, é o seguinte, hoje tu vai fazer uma compra, por exemplo, no leilão esta é a segurança, as pessoas vão comprar, eu posso falar de tudo?

**P: Pode, de tudo.**

E: As pessoas vão comprar no leilão, mas tem as partes ruins também, existe as pessoas que compram no leilão, vamos falar de sinistrados, o sinistrado para fazer remonte, então ele vai lá e compra um carro sinistrado no leilão, ele só quer o documento, ele vai roubar outro para remontar outro, existe isso também, então no leilão quando eu, eu estudei muito isso, eu sempre ia, eu não, quando eu comecei a comprar no leilão e fazer assessoria eu não fazia assessoria de... de sinistrados, hoje eu faço assessoria de sinistrados, por quê? Porque ocorre o seguinte, por que que eu faço? Eu verifico pela importância o seguinte, quando o cara compra um carro lá, sinistrado, o carro vale 10, o cara paga 20, se ele pagou 20, é porque ele tem uma finalidade, ele só quer o documento, tá? Aí ele vai roubar outro e implantar o nome do chassi e trocar o número do motor, ali, passar o motor de um para o outro, se o motor estiver bom e ele vai esquentar esse carro, chama-se esquentar, ele vai esquentar esse carro, leilão tem muita falcatura, desde, inclusive, desde o comprador até ao leiloeiro, o leiloeiro também existe, não quero generalizar que são todos leilão, mas tem leilão que é o seguinte, às vezes o cara tem uma preferência para aquele cliente, ele bate mais rápido o martelo, certo? Tá? Porque ele já tem uma certa simpatia com você ou coisa assim e tal, ele bate até mais rápido, certo? E muitas vezes financeiramente, ele dá o por fora por leilão, existe isso também, então o leiloeiro leva o dele por fora, existe isso também, então muitas vezes o auditor, do banco, não está lá para acompanhar, o banco diz assim: - Ó, eu quero de tanto a tanto. Então o que acontece? Ele bate rápido, está tudo gravado, tudo filmado, tudo certinho, mas os caras sempre acham um jeito de burlar, não é? Então existe isso também, existe no leilão a... digamos, assim, a corrupção, vamos falar, como existe em tudo quanto é profissão, existe no leilão a corrupção, vamos falar essa palavra porque a palavra do momento é corrupção...

**P: Certo.**

E: ...como existe no Brasil inteiro e no mundo inteiro, certo?

**P: Certo.**

E: Então, existe no leilão coisa que você está fazendo essa pesquisa que você tem que colocar lá, que existe a corrupção no leilão, o que que é a corrupção? É entre o comprador e o leiloeiro, existe, isso existe também, então o leilão, ele é uma forma boa desde que seja sadia, uma compra sadia, como todos, todas as compras que vá se encaixar em qualquer compra que você vá fazer de leilão, comprar uma casa, uma propriedade pelo leilão, da Caixa Econômica, do Banco do Brasil, do Bradesco, do Itaú, de qualquer, vamos falar assim, de qualquer instituição financeira, certo? Mas também existe em todos eles esse seguimento existe a corrupção, mas na parte do leilão existe e existe muito e que existe na parte do sinistrado, a parte, digamos, que envolve, que eu acho isso um grande erro, um carro sinistrado deveria ser cortado e incinerado, nem para venda de peças serviria, certo? Eu acho que teria que ser cortado o carro, prensado e queimado, derretido, teria que ser derretido, essa é a minha opinião sobre carros sinistrados, tem um leilão chama-se Sodrê Santoro e aqui é o Júlio César, aqui na saída da praia, que hoje teve leilão, esse, o estado é muito, é demais, o estado é muito conveniente com o problema do... roubo no país, meu Deus, tem carro lá que você vê que não tem condições, o cara vai comprar para roubar outro, isso aí, entra lá, você pode entrar sodresantoro.com.br, aí você vai achar Curitiba, entra lá e veja os carros acabados que tem lá, você fica apavorado, certo? Então, são coisas assim, Álvaro, é assustador, leilão, ó... Está gravando, não é?

**P: Está gravando.**

E: Leilão é assustador, certo? Então, até um dos motivos que eu gostei de você estar lá para mim poder desabafar para ver como é assustador, o negócio de leilão é assustador, porque existe muita corrupção e muito roubo, do qual você é prejudicado, o seu seguro que você paga mais alto, pelo devido fato da própria seguradora ser conveniente com isso, a seguradora jamais e eu quero que você veja por seus olhos, entre no Sodré Santoro, tá? Colombo leilões aqui no Paraná, Colombo Leilões, pode até anotar, Colombo...

**P: Não, eu sei qual é.**

E: ...aliás, está gravado, Colombo leilão, tá? Certo? E Sodré Santoro são os piores que tem, ora, o cara está vendendo um carro daquele e o pior que muitos não contam nem sinistro, tá? Como existe VS que vende carro, que o carro está lá todo arrebitado e não consta sinistro, porque eles fazem a baixa, isso é um grande erro. Então, você tem que citar aí sobre, isso entra em caixa e seguradora porque a seguradora.

**P: Eu só não posso citar nome de ninguém, vai entrar só que existe isso.**

E: Sim, mas seguradora você pode citar, porque seguradora é geral, você não pode citar a...

**P: Nomes...**

E: ...Porto Seguro...

**P: ...exatamente.**

E: ... não pode citar a Bradesco.

**P: Não pode citar nomes.**

E: Mas você pode citar a seguradora, isso você pode citar, porque as seguradoras são as maiores culpadas disso tudo, tá? Sendo que eles estão jogando em benefício próprio e isso aí você pode constar na parte de economia que isso, tá, gera um custo maior para o seu carro, para o carro do presidente da república, para o carro do senador, para o carro do deputado estadual, para o carro do deputado federal. Então isso gera um custo, por quê? Justamente por isso e existe também e você pode colocar, como eu te falei, o cara que faz remonte, ele vai mandar roubar, então chama-se o... a palavra correta é o... 28:25 receptor, certo? Então existe o receptor, então ele não rouba, mas ele está fazendo o papel de receptor que é o cara que compra lá a droga. 'Eu quero... que você me verifique tal carro e você traga para mim', que nem pegaram uma quadilha aqui, que o tal do vermelho, tá, que ele encomendava os carros, comprava no leilão e eu conheço esse cara, ele tinha um desmanche e ele comprava lá no Banseg, do Sodré Santoro e do Colombo. Então isso é uma coisa gravíssima, isso aí. E o que eu tenho para te dizer é isso, do mais, o leilão, trabalhando corretamente comprando carro recuperado de financiamento, sem problema algum, desde que esse carro seja um seminovo ou pode ser um carro velho, mas que esteja em bom estado. Então por que que a pessoa me contrata? Porque eu tenho conhecimento, eu tenho oficina, eu não preciso funcionar um motor para saber se ele está bom, lógico que eu vejo aparentemente o estado, se suponha que ele esteja bom, ele pode me trazer uma surpresa junto, o motor e a caixa, mas quando eu faço a verificação, eu verifico a primeira coisa que eu faço quando um carro me interessa, eu vou lá vejo o para-brisa se ele tem etiqueta de óleo, a primeira coisa que eu faço é arrancar a etiqueta de óleo, porque muitos carros mais novos são digitais, então não aparece ali. E quando há um interesse muito grande, um carro caro, vamos supor, uma Mercedes lá 2012, 2010, 2010-2012- 2013, eu peço para ligar a chave para eu ver a quilometragem.

**P: Eles ligam?**

E: Peço para abrir, porque normalmente os caros são fechados, os carros mais caros são fechados.

**P: Mas eles abrem...**

E: Abrem, abrem.

**P: ...e viram a chave?**

E: Eles são obrigados a abrir, inclusive eles são obrigados a abrir, virar a chave para você ver a quilometragem que está marcando. Então existe uma necessidade muito correta nisso, desde que a pessoa trabalhe correto, eu só trabalho corretamente, eu não trabalho desonestamente, jamais. Pode atender, Álvaro.

**P: É, a minha esposa, rapaz, para eu ir buscar o meu filho na escola.**

E: Tá, se está na hora de nós ir...

**P: Não.**

E: ...podemos ir já.

**P: Não, mas é porque rapaz, a conversa está boa, eu queria...**

E: Não, podemos marcar...

**P: ...se o senhor...**

E: ...com mais calma inclusive.

**P: ...pronto, é isso que eu quero.**

E: Ir lá na minha casa.

# ANEXO

# Editorial

## Quem participa de um Leilão?



Professor Alvaro

Dados divulgados pelo Jornal Primeiro Lance mostram que o mercado de leilões no Brasil movimentou aproximadamente 5500 milhões de dólares por ano e que esse número representa cerca de 10% da capacidade desse mercado. Esse fato aponta para uma oportunidade imensa de crescimento nos próximos anos, ressalva-se no entanto a forma como o mercado de leilões está crescendo atualmente com várias pessoas e entidades promovendo leilões, especialmente os eletrônicos, sem dispor da competência legal que o procedimento exige para validá-los no plano da existência com a fé de ofício dos leiloeiros, necessária a essa modalidade de licitação, inclusive dentro de Tribunais.

Dentro de uma infinidade de modalidades e desdobramentos para os leilões, e com imensa satisfação que acompanhamos também no meio acadêmico a Tese de Doutorado no interesse do preenchimento de uma lacuna no aspecto primordial ao desenvolvimento e ampliação desse mercado -

**o conhecimento do indivíduo (potencial comprador) que participa desses leilões.**

ALVARO FABIANO PEREIRA DE MACÉDO, graduado e mestre em Ciências Contábeis, professor da Universidade Federal Rural do Semi-Árido (UFERSA) situada em Mossoró (RN). Atualmente realizando Doutorado em Administração na Pontifícia Universidade Católica do Paraná (PUCPR) e Wesley Vieira da Silva (Professor Orientador) Graduado em Economia, Mestre e Doutor em Engenharia de Produção, Coordenador do Mestrado e Doutor em Administração da Pontifícia Universidade Católica do Paraná (PUCPR) desenvolvem a tese na área de Percepção para Diminuição do Risco em pessoas que

participam de leilões e sob o título: **IMPACTO DOS TRAÇOS DA PERSONALIDADE, VIESES COGNITIVOS E CARACTERÍSTICAS SÓCIO-DEMOGRÁFICAS PARA DIMINUIÇÃO DE RISCO NO PERFIL DE PESSOAS FÍSICAS PARTICIPANTES EM LEILÕES.**

Igualmente a outras áreas de negócios o conhecimento do participante por parte do leiloeiro e do vendedor é um aspecto fundamental, pois permite que sejam elaboradas estratégias mais eficazes de negócio que permitam aumentar o tamanho do setor. Mas afinal quem são essas pessoas que vem participar de um leilão? Qual sua formação? Qual seu interesse? E principalmente como se comportam em relação ao risco? Afinal o leilão tem uma dose de risco para quem participa.

Pela análise dos autores, talvez esse "risco" que consideramos calculado, seja uma das maiores barreiras à entrada de novos participantes nesse mercado. Por meio de conversas com pessoas que nunca participaram de leilões as respostas quase sempre convergem para a mesma frase "é arriscado, não tenho coragem, é para quem sabe", enfim a desconfiança é a barreira de entrada principal a novos entrantes. Contudo a disseminação dos meios de informação principalmente a internet tem quebrado um pouco esse paradigma conceitual de "desconfiança", a troca de informações entre usuários tem despertado a curiosidade das pessoas nos leilões, aliado a isso a oportunidade de realizarem um bom negócio num universo cada vez mais competitivo tem quebrado, mesmo de forma lenta essa barreira.

Outro ponto chave nesse aumento do mercado passa pelos vendedores, os bancos para citar como exemplo perceberam nessa modalidade de venda uma ótima oportunidade de agilizar as vendas de bens que consumiriam tempo e recurso, caso fossem negociados por outros meios que não os leilões.

Todos esses fatores levaram a despertar a curiosidade do pesquisador ao propor esse tema de estudo " **IMPACTO DOS TRAÇOS DA PERSONALIDADE, VIESES COGNITIVOS E CARACTERÍSTICAS SÓCIO-DEMOGRÁFICAS NA DEFINIÇÃO DO PERFIL DE PESSOAS FÍSICAS PARTICIPANTES EM LEILÕES.**"

O tema proposto pelos autores permite analisar por meio da personalidade, das características sócio-demográficas tais

como gênero, formação, renda, estado civil entre outras, aliado aos vieses cognitivos que representam tendências de comportamento, explicar a percepção do indivíduo no momento que ele se dispõe a participar de um leilão. Afinal a análise comparada de pessoas participantes com pessoas não participantes pode contribuir no entendimento do porque alguns se dispõem e outros não a participar, permitindo conhecer melhor esse mercado na perspectiva de quem compra e fornecendo subsídios aos leiloeiros e aos vendedores para um melhor aproveitamento das oportunidades que esse mercado oferece.

A linha e de pesquisas de comportamento do consumidor, a qual tem ganhado cada vez mais espaço no mercado e nesse mercado de leilões não poderia ser diferente, afinal sem o consumidor não existe mercado. Ressaltamos que essa Tese de Doutorado na Pontifícia Universidade Católica do Paraná (PUCPR) é uma pesquisa inédita no Brasil, de outras que com certeza virão a complementar o tema das Hastas Públicas no Brasil com reflexos nas que são realizadas eletronicamente na rede mundial de computadores. **Porém é fundamental que além dos leitores do jornal, outras pessoas (compradores) respondam a pesquisa de forma a aprofundar os resultados da mesma.**

É um questionário on-line sem identificação (anônimo) e que faz algumas perguntas sobre percepção de risco e leilões. Gostaríamos de poder contar com a participação e a ajuda de todos, a contar com suas respostas, pois são essenciais a realização da Tese, os resultados com certeza extrapolarão os fins acadêmicos dos autores, as respostas são opiniões e não existe certo nem errado, somente OPINIÕES.

Para responder copie esse link abaixo na internet que o questionário "abre" automaticamente. Segue o link, que está também disponível no Portal do Jornal Primeiro Lance: [https://pucpr.co1.qualtrics.com/SE/?SID=SV\\_bjgkCX4Z2eAwlH7](https://pucpr.co1.qualtrics.com/SE/?SID=SV_bjgkCX4Z2eAwlH7)

Aos Autores e Doutores Alvaro e Wesley, da Pontifícia Universidade Católica do Paraná, Escola de Negócios em Programa de Pós-Graduação, de Administração e Doutorado em Administração, os nossos agradecimentos em nome da classe dos leiloeiros do Brasil pelo desenvolvimento dessa Linha de Pesquisa em FINANÇAS COMPORTAMENTAIS, para o fortalecimento da leiloaria nacional.

Joaquim De'Carli de Paula  
Leiloeiro Público Oficial JUCEPE  
Leiloeiro Rural FAEPE  
Secretário Geral do Sindicato dos Leiloeiros de Pernambuco (em constituição)