



UNIVERSIDADE D
COIMBRA

Marcelo Vieira Frayha

**ENVIESAMENTOS COMPORTAMENTAIS E A CONCESSÃO DE
CRÉDITO BANCÁRIO**

Relatório de Estágio para obtenção do título de Mestre em Gestão orientado pelo
Professor Doutor Paulo Miguel Marques Gama Gonçalves e apresentado à Faculdade de
Economia da Universidade de Coimbra

Julho de 2019



FACULDADE DE ECONOMIA
UNIVERSIDADE DE
COIMBRA

Marcelo Vieira Frayha

ENVIESAMENTOS COMPORTAMENTAIS E A CONCESSÃO DE CRÉDITO BANCÁRIO

Relatório de Estágio para obtenção do título de Mestre em Gestão orientado pelo
Professor Doutor Paulo Miguel Marques Gama Gonçalves e apresentado à Faculdade de
Economia da Universidade de Coimbra

Julho de 2019

Agradecimentos

À Deus por despertar o que há de melhor em mim.

À minha esposa, Laura, por ser fonte de inspiração e companheira de todos os momentos.

Ao meu orientador, Professor Paulo Gama, pela exigência e apontamentos cirúrgicos fundamentais para a qualidade desse trabalho.

Ao Rodrigo Ardissom e Rui Queiroz pelos conselhos, revisão e amizade.

À minha família por todo o apoio e amor incondicional.

“O domínio do mistério é um campo aberto às conquistas da inteligência. Pode-se andar nele com audácia, nunca se reduzirá sua extensão, mudar-se-á somente de horizontes. Todo saber é o sonho do impossível, mas ai de quem não ousa aprender tudo e não sabe que, para saber alguma coisa, é preciso resignar-se a estudar sempre!”

Eliphas Levi (1861)

Resumo

O presente relatório de estágio, elaborado para a obtenção do título de mestre em gestão pela Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, tem como objetivo dissertar sobre as heurísticas e enviesamentos a que os concessionores de crédito bancário estão sujeitos durante seus processos decisórios. Para isso, o relatório inicia-se com uma descrição da organização da entidade de acolhimento Caixa de Crédito Agrícola Mútuo, especificamente a agência de Coimbra, onde o estágio foi realizado, destacando a história da instituição, seu desempenho nos últimos anos, seu posicionamento frente aos concorrentes, os serviços oferecidos ao público e sua estrutura organizacional. A atividade profissional, por sua vez, ocorreu na área comercial e o relatório descreve as diversas atividades realizadas, destacando-se o atendimento ao cliente, a organização da agência e o apoio aos colaboradores da referida área para ao final apresentar uma análise crítica de sua contribuição à formação profissional do aluno. Por fim, é estudado, dentro do campo das finanças comportamentais, as heurísticas e enviesamentos que afetam os processos decisórios e como podem afetar, especificamente, as decisões de concessão de crédito bancário. A importância do estudo reside na possibilidade de alertar a entidade de acolhimento sobre possíveis enviesamentos comportamentais e conseqüentemente auxiliar a melhorar seu processo de concessão de crédito bancário. O estágio possibilitou a aquisição de competências e conhecimento prático na atividade comercial complementares aos conhecimentos obtidos no mestrado em gestão.

Palavras-Chave: Estágio, Crédito Agrícola, Finanças Comportamentais, Heurísticas e Enviesamentos, Concessão de Crédito

Abstract

This internship report was formulated to acquire a master's degree in management by the Economy School of the University of Coimbra. It aims to lecture about the heuristics and biases that loan officers are subject to during their decision process. For this purpose, it describes the organization where the internship took place, Caixa de Crédito Agrícola Mútuo, specially Coimbra's Agency, highlighting the institution's history, its performance over the last years, its position compared to their competitors, the services offered to the public and its organizational structure. Regarding the professional activity, it occurred in the commercial area and the report describes the various activities realized, which we detach, client's support, organization of the agency and coworker's support, then we present a critical analysis of its contribution to the professional formation of the student. Lastly, it was studied, in the field of behavioral finance, the heuristics and biases that impact the decision process and how they affect, specifically, the decisions regarding the credit concession. The importance of this study resides in the possibility of alerting the company about possible heuristics and biases affecting its employees during their decision process, thus helping the institution to improve its process of credit concession. The internship provided practical skills and knowledge at the commercial activity complementing the knowledge acquired in the course of the master's management program.

Keywords: Internship, Crédito Agrícola, Behavioral Finance, Heuristics and Biases, Credit Concession

Lista de Siglas

ATM – Automated Teller Machine

CCAM – Caixa de Crédito Agrícola Mútuo

CCAMC – Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Coimbra

EMF – Estatísticas Monetárias e Financeiras

FENACAM – Federação Nacional do Crédito Agrícola Mútuo

FGCAM – Fundo Garantido do Crédito Agrícola Mútuo

SICAM – Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo

TP – Teoria da Perspetiva

TUE – Teoria da Utilidade Esperada

EU – União Europeia

Lista de Figuras

Figura 1 Grupo Crédito Agrícola	6
Figura 2 Comparação entre os 7 Maiores Grupos Financeiros.....	9
Figura 3 Solvabilidade dos 7 Maiores Grupos Financeiros	9
Figura 4 Participação no mercado nacional	10
Figura 5 Organograma do Crédito Agrícola de Coimbra.....	14
Figura 6 Função Valor na TP	25

SUMÁRIO

<i>Agradecimentos</i>	<i>ii</i>
<i>Resumo</i>	<i>v</i>
<i>Abstract</i>	<i>vii</i>
<i>Lista de Siglas</i>	<i>ix</i>
<i>Lista de Figuras</i>	<i>xi</i>
1.Introdução	1
2.Apresentação da Entidade de Acolhimento	5
2.1 O Grupo Crédito Agrícola.....	5
2.2 A Cooperativa de Crédito Agrícola Mútuo de Coimbra.....	10
2.3 A Agência de Coimbra	13
3.Descrição das Atividades de Estágio	15
3.1 Atividades Rotineiras.....	15
3.2 Atividades Esporádicas	18
4.Enviesamentos Comportamentais e o Caso da Concessão de Crédito Bancário	21
4.1 Das finanças tradicionais às finanças comportamentais	21
4.2 Heurísticas e enviesamentos	27
4.3 Aplicabilidade na concessão de crédito bancário.....	39
5.Conclusão	49
Referências Bibliográficas.....	52
Anexo A	

1. Introdução

O presente relatório apresenta a instituição de acolhimento, Caixa de Crédito Agrícola Mútuo de Coimbra (CCAMC), descreve a minha atividade como estagiário na área comercial da agência de Coimbra da CCAMC e apresenta uma dissertação sobre heurísticas e enviesamentos no caso da concessão de crédito bancário. O estágio foi realizado entre Setembro de 2018 e Janeiro de 2019 com o objetivo de proporcionar uma experiência que possibilitasse a aquisição de competências práticas na atividade comercial a complementarem os conhecimentos académicos adquiridos ao longo do curso do mestrado em gestão. A escolha da área comercial foi motivada pelo meu interesse nos aspetos subjetivos da tomada de decisões dos agentes. Esses aspetos são mais facilmente apreendidos, na referida área, devido ao contato direto com os clientes, o que dá menor margem para a atuação do cálculo racional devido à espontaneidade da interação, deixando mais evidente os aspetos subjetivos da tomada de decisão.

A instituição bancária onde o estágio se realizou, ao contrário das outras instituições do setor, tem como origem e finalidade a cooperação e o mutualismo dos agentes económicos portugueses. Por isso, penetra com maior profundidade no tecido social, estando presente em regiões afastadas onde os bancos comerciais geralmente não chegam, incluindo-as na atividade bancária. A presença nas comunidades rurais e a proximidade à diversidade cultural nacional constitui uma característica importante para a perceção da influência das heurísticas e enviesamentos dos decisores frente aos diferentes contextos e personalidades. Dessa forma, o estudo dessas influências tem potencial para ser relevante à atuação dessa instituição.

A experiência na área comercial de um grande banco português me propiciou uma visão do processo de decisão da concessão de crédito a partir do ponto de vista dos profissionais responsáveis na área comercial, e assim permitiu uma análise dos pressupostos por trás desses processos. Esses pressupostos estão ancorados em alguns aspetos à Teoria da Utilidade Esperada (TUE) na

medida que pressupõe o império da racionalidade na tomada de decisões dos agentes económicos, ignorando fatores como preferências pessoais e circunstâncias da decisão.

A teoria dominante acerca do processo de decisão dos agentes económicos, conhecida como Teoria da Utilidade Esperada, é uma teoria normativa, ou seja, visa o que é o ideal, mas atualmente é vista também como uma teoria positiva, ou seja, que busca explicar a realidade (Kahneman & Tversky, 1979). Essa má aplicação da teoria, ao considerar que os agentes tomam decisões baseadas em uma análise puramente racional do valor esperado e risco de uma determinada operação, leva à adoção de pressupostos criticáveis, como o pressuposto da racionalidade ilimitada do conjunto dos agentes.

Conforme se pode verificar através do modelo do banco, o risco é calculado através de um *scoring* e por vezes de um *rating*. Conforme explica Neves (2012), o *scoring* é calculado de maneira objetiva, geralmente através de rácios que medem a liquidez, solvência, rendibilidade, endividamento e funcionamento. Essa medida é voltada para o passado, e está sujeita a uma dose de subjetividade visto que o analista deve estabelecer pesos para cada rácio. Já o *rating* é calculado através da chamada “avaliação de risco” e busca incorporar análises qualitativas além das quantitativas, de modo a estimar a capacidade de gestão do tomador, sua estratégia de negócios, as mudanças no meio ambiente e o controle que o devedor tem sobre a gestão financeira, de modo a classificá-lo dentro de um grupo de risco, que é determinado através de uma definição prévia. Portanto, o que se verifica na prática, é que parte fundamental da decisão do banco é baseado na análise do agente, que incorpora elementos subjetivos, tidos como determinantes para a decisão final.

Durante o período de estágio pude verificar na prática a inclusão de fatores como a reputação do cliente e o quão bem o analista o conhecia, se sua impressão era positiva ou negativa, qual sua expectativa em relação ao mercado de atuação do cliente, além de conjeturar outros fatores não explícitos, como a expectativa frente ao crescimento do mercado bancário. Apesar desses fatores subjetivos serem considerados em vários modelos de classificação de risco, existe uma

tentativa de objetivá-los criando-se parâmetros quantitativos para defini-los, mas ignorando características pessoais que influenciam nessa quantificação, como sua experiência pessoal, a influência do negócio nas metas individuais e mesmo o estado de sentimento do empregado no dia. Por exemplo, se um banco recomenda a redução do *scoring* de um cliente que não paga suas contas sempre em dia, a percepção do colaborador pode seguir outros caminhos, como por exemplo, considerar que o cliente é um idoso ou desorganizado, mas mesmo assim sempre cumpre suas obrigações, e por isso, acredita que a não redução desse *scoring* é mais apropriada. Portanto, além do máximo de informações relevantes possíveis que podem ser obtidas pelo analista, a interpretação dessas informações tem papel fundamental no resultado da decisão.

A racionalidade por trás da interpretação é subordinada a fatores conjunturais, ou seja, deve-se diferenciar a racionalidade da escolha da racionalidade do agente, sendo impossível compreender a primeira sem a segunda. O resultado dessa má aplicação da TUE é sua adoção por parte de economistas a situações onde ela não é aplicável, nomeadamente, situações onde as decisões são complexas por envolverem um grande número de variáveis ou situações onde a incerteza é elevada, o que leva a erros sistemáticos evidenciados pelo baixo poder de previsão dos modelos económicos, como todas as grandes crises económicas podem mostrar (Shiller, 2000).

Esse fato levou-me a questionar se seria possível compreender de maneira estruturada quais os principais elementos que determinam na prática as decisões dos agentes financeiros além do postulado na TUE, o que me levou ao estudo das heurísticas e enviesamentos abordados nas finanças comportamentais e à teoria da perspectiva (*prospect theory*) como um modo alternativo de descrever como se dá a tomada de decisão dos agentes financeiros. Esse estudo tem o objetivo de alertar as instituições financeiras para o fato de que esses enviesamentos identificados na literatura podem estar a condicionar as decisões de concessão de crédito.

Para esse efeito dediquei o quarto capítulo do relatório, seguindo o método de revisão bibliográfica com o intuito de subsidiar os decisores de concessão de

crédito bancário com informações que possibilitem a compreensão de diferentes aspectos de seus processos decisórios e conseqüentemente auxiliá-los a tomar melhores decisões através da compreensão das heurísticas e enviesamentos do processo decisório.

Este trabalho está dividido em 5 capítulos. Além dessa introdução, no segundo capítulo apresentarei a empresa, explicando sua origem, sua estrutura, suas atividades, seus objetivos e a área onde se realizou minhas atividades profissionais. No terceiro capítulo descreverei as atividades realizadas, categorizando-as em rotineiras e excepcionais, explicitando a autonomia que me foi concedida e quais os contributos que propiciaram. No quarto capítulo apresento uma revisão bibliográfica acerca das heurísticas e enviesamentos dos decisores e discuto sua aplicabilidade à concessão de crédito bancário. O quinto capítulo apresenta as conclusões.

2. Apresentação da Entidade de Acolhimento

O Grupo Crédito Agrícola é uma instituição financeira composta por diferentes Caixas de Crédito Agrícolas, dotadas de autonomia administrativa, porém mediadas por uma Caixa Central, formando um sistema integrado dedicado à atividade bancária. Além da atividade bancária outras empresas compõe o grupo dedicando-se a variadas atividades financeiras.

No presente capítulo exporemos quais as atividades e a história resumida do Grupo Crédito Agrícola, como a Cooperativa de Crédito Agrícola de Coimbra se situa nesse contexto, e por fim, apresentaremos o local de realização do estágio, a Agência de Coimbra.

2.1 O Grupo Crédito Agrícola

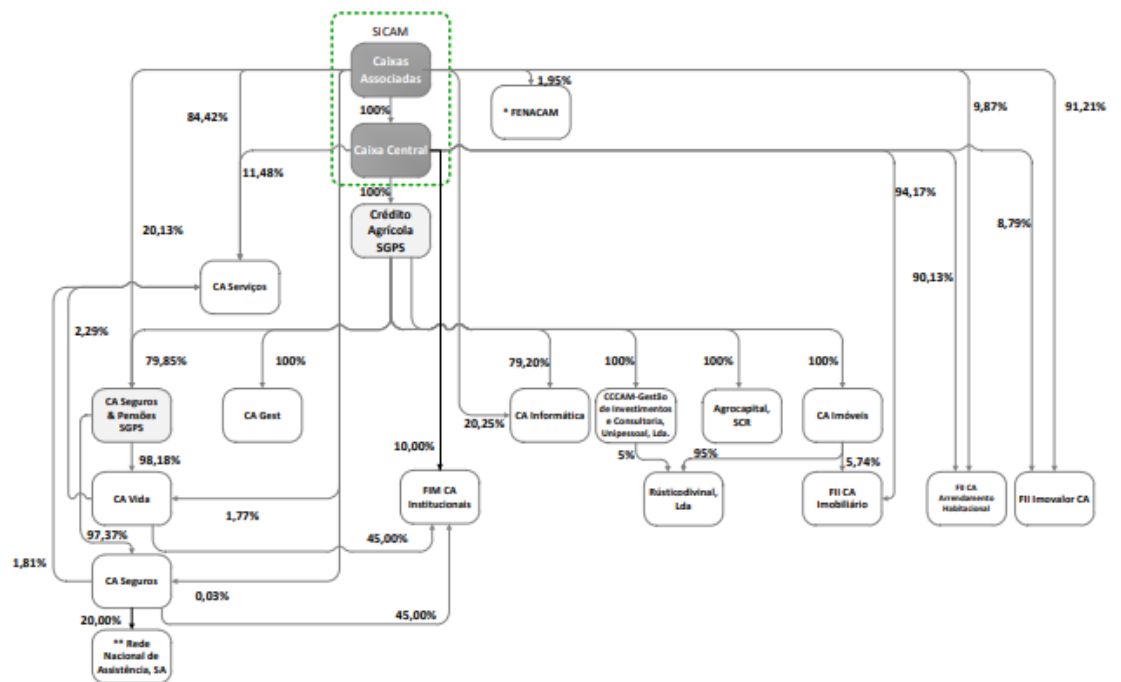
O Crédito Agrícola nasceu em 1911, após a revolução republicana, culminando um processo iniciado durante a monarquia, através do então Ministro do Fomento Brito Machado. A Lei n.º 215, de 1914, regulamentada, em 1919, com o Decreto n.º 5219, por sua vez, definiram as atividades das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo, que ao longo da década de 20 se expandiram em número. Com a crise de 1929, a evolução se estagnou e suas atividades passaram a ser tuteladas pela Caixa Geral de Depósitos. Esta situação perdurou por todo regime do Estado Novo, que promoveu uma grande centralização das atividades produtivas e creditícias.

A partir de Abril de 1974, as Caixas de Crédito passam a retomar sua antiga autonomia e alargam suas atividades, aos moldes das Caixas de Crédito em outros países europeus. Em 1978 é criada a Federação Nacional das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo (FENACAM) com a missão de as apoiar e representar nacional e internacionalmente. Em 1982 elas deixam de estar subordinadas à Caixa Geral de Depósitos e dois anos depois é criada a Caixa Central, com o objetivo de regular a atividade creditícia de suas associadas. Em 1987 é criado o Fundo de Garantia do

Crédito Agrícola Mútuo (FGCAM) com o objetivo de dar solvabilidade ao sistema. Em 1991 é criado o Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo (SICAM) propiciando uma melhor regulação por parte da Caixa Central. Em 1994, o grupo passa a diversificar seu portfólio criando a CA Gest, focada na gestão de fundos de investimento imobiliário, a CA Seguros, seguradora do ramo não vida, a CA Vida, seguradora do ramo vida e a CA Consult, focada na assessoria financeira. Em 1998 é criado um sistema informático único para todo o grupo, recentralizando de maneira efetiva a gestão das atividades das diversas Caixas de Crédito.

Na figura abaixo apresentamos o organograma do Grupo Crédito Agrícola, sendo destacado no topo da figura as Cooperativas de Crédito Agrícola Mútuo (CCAM) e a Caixa Central, que juntos formam o SICAM, sendo responsáveis pelas atividades bancárias, e as diversas outras entidades que compõe o grupo.

Figura 1 Grupo Crédito Agrícola



(*) A FENACAM detém 98,03% do seu próprio capital.
 (***) Consolidação por método de equivalência patrimonial.

Data: 31-03-2018

Fonte: www.creditoagricola.pt (consultado em 09/06/2019)

O Grupo Crédito Agrícola é uma entidade financeira que, segundo informações do site oficial www.creditoagricola.pt (visitado em 19/06/2019), atualmente reúne 80 Caixas de Crédito Agrícola com 656 agências distribuídas por todo o território português. Possui 350.000 associados e 1.000.000 de clientes, sendo considerado pela revista britânica “The Banker”¹, o banco de capital 100% nacional mais sólido do país.

Ainda segundo a revista The Banker, é considerada o terceiro banco mais sólido e o segundo banco mais rentável de Portugal. Está presente em cinco países da Europa: Portugal, França, Suíça, Luxemburgo e Espanha, sendo que nos últimos quatro através de escritórios de representação ou participação de capital em outras sociedades. As cooperativas de crédito disponibilizam aos clientes mais de 1500 ATMs e 250 Balcões 24 horas distribuídos em suas 659 agências.

Os produtos e serviços oferecidos, conforme disponível no site oficial www.creditoagricola.pt (consultado em 09/05/2019), são os seguintes:

- Contas à Ordem e a Prazo, em Euros ou Moeda Estrangeira;
- Contas Investimento, com serviço de Gestão de Ativos;
- Meios de Pagamento Eletrónico;
- Leasing Mobiliário (Equipamentos e Automóvel) e imobiliário;
- Crédito para Empresas;
- Negócio Internacional, como pagamentos e recebimentos internacionais;
- Serviços de Apoio a Pagamentos e Recebimentos, como pagamento de salários e fornecedores;
- Seguros
 - Ramo vida: risco vida e fundos de pensão;
 - Ramo não vida: industrial, agrícola, responsabilidade civil e proteção a colaboradores, saúde e acidentes de trabalho;

¹ No estudo “Top 1000 World Banks 2018”, com referência aos dados de 2017

- Serviços Financeiros Especializados nos mercados monetário, cambial, de capitais e derivativos;
- Assessoria Financeira e Gestão, incluindo fusões e aquisições, internacionalização e governança corporativa; e
- Fundos de Capital de Risco.

A missão, visão, valores e estratégia de desenvolvimentos, segundo o documento “Apresentação Corporativa” de Junho de 2018, disponível na página oficial www.creditoagricola.pt (consultado em 19/05/2019), a missão do grupo é: “Ser o motor de desenvolvimento das comunidades locais através da relação de proximidade com os clientes, contribuindo para dar resposta às suas ambições e projetos financeiros” e “Ser reconhecido pelas autoridades e pelo público em geral como o Melhor Grupo Financeiro nos mercados em que opera.”

A visão da empresa é “se tornar um grupo financeiro de primeiro nível, integrado e de cariz universal nos mercados em que opera.” Os principais valores da cooperativa são “Solidez, proximidade, confiança e simplicidade.”

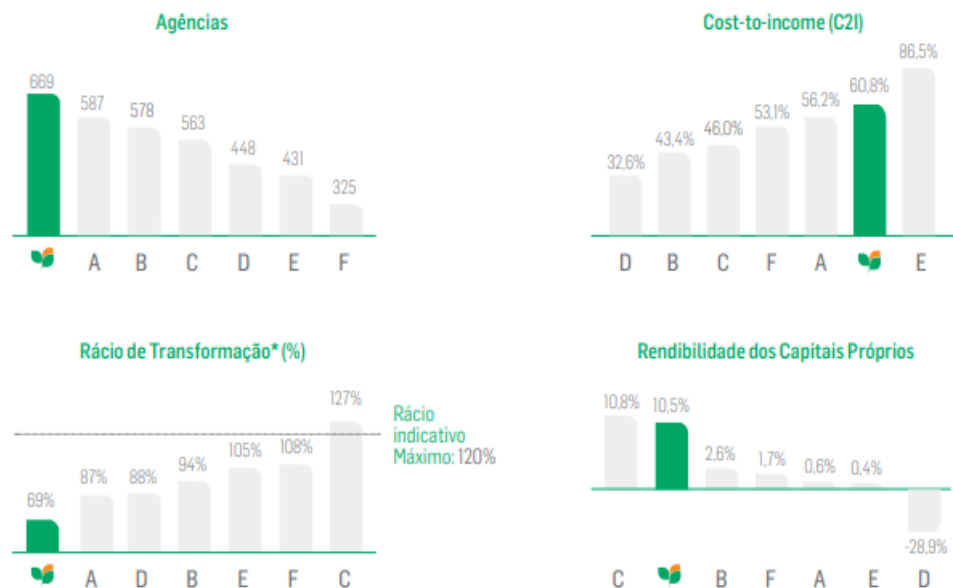
Quanto à sua estratégia de desenvolvimento são destacados os seguintes objetivos:

- Satisfazer as necessidades e aspirações financeiras dos clientes;
- Reforçar o desenvolvimento das comunidades locais;
- Promover o investimento em projetos sustentáveis;
- Melhorar a relação com os clientes através de processos ágeis e da excelência no serviço;
- Abordar oportunidades de negócio que apresentem perspectivas de retorno continuado de rentabilidade e de reforço dos valores cooperativos.

Quanto ao panorama competitivo, o Grupo Crédito Agrícola é a instituição financeira com melhor liquidez, apresentando um rácio de transformação de 69%,

e maior número de agências no mercado nacional, com um total de 659, conforme dito anteriormente e demonstrado na figura abaixo.

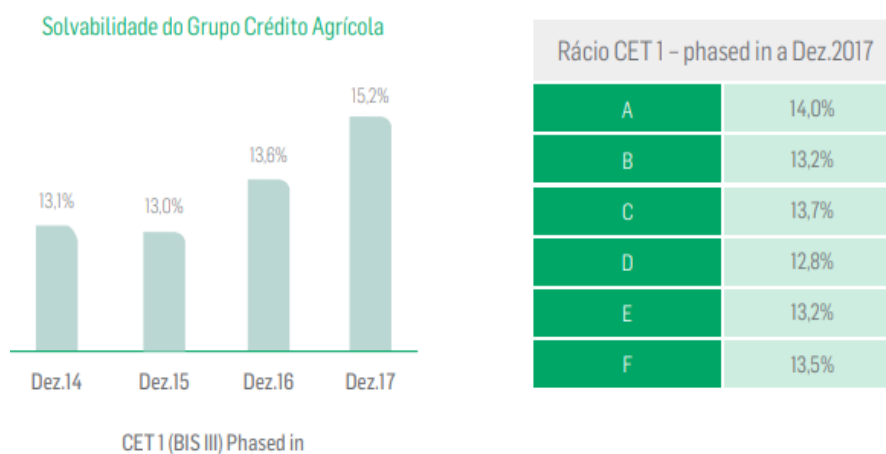
Figura 2 Comparação entre os 7 Maiores Grupos Financeiros



Fonte: Reporte “Apresentação Corporativa” com referência a Dez.2017, disponível em www.creditagricola.pt (visitado em 19/06/2019)

A solvabilidade do Grupo é a melhor do mercado, com 15,2%, tendo melhorado substancialmente nos últimos anos, conforme mostra a figura abaixo.

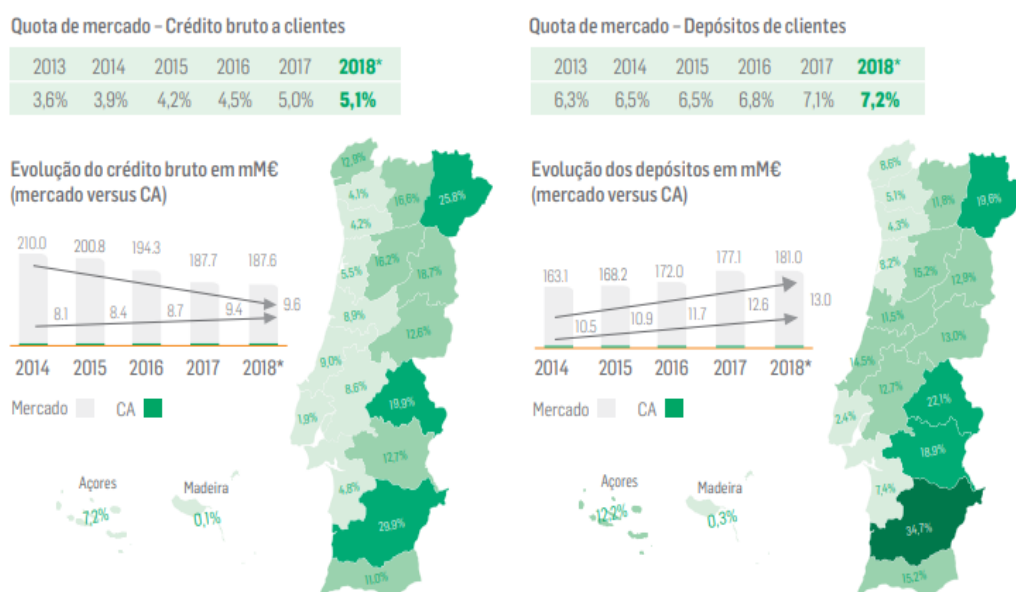
Figura 3 Solvabilidade dos 7 Maiores Grupos Financeiros



Fonte: Reporte “Apresentação Corporativa” com referência a Dez.2017, disponível em www.creditagricola.pt (visitado em 19/06/2019)

Quanto à participação no mercado, o grupo vem aumentando ano-a-ano sua participação, apresentando em Junho de 2018 uma participação de 5,1% no mercado de crédito bruto a clientes e 7,2% no mercado de depósitos de clientes, tal como é possível observar na figura abaixo.

Figura 4 Participação no mercado nacional



Fonte: EMF, Banco de Portugal

Dentre as caixas associadas componentes do grupo, o estágio foi realizado na Cooperativa de Coimbra, que apresentamos a seguir.

2.2 A Cooperativa de Crédito Agrícola Mútuo de Coimbra

A CCAMC foi fundada em 23 de Fevereiro de 1950 para financiar a atividade agrícola dos produtores do Baixo Mondego. Após a revolução de 1974, a cooperativa agrícola ganhou maior autonomia e passou por um período de grande desenvolvimento devido aos investimentos direcionados à modernização da agricultura portuguesa. Em um primeiro momento, a sua sede funcionava nas instalações do Grémio da Lavoura, sendo que o crédito disponibilizado aos sócios da CCAMC era direcionado para a aquisição dos produtos fornecidos pelo Grémio.

Esta situação manteve-se até 1984, quando a cooperativa passou a arrendar o local de sua sede, tendo adquirido sede própria apenas em 2006, onde funciona até os dias de hoje. Ao longo desse período abriu 8 agências nas seguintes localidades: Taveiro, Miranda do Corvo, Nogueiras, Adêmia, Almalaguês, Antanhol, São Silvestre e Souselas, além da agência sede na cidade de Coimbra. O número total de colaboradores da CCAMC entre 2014 e 2018 tem flutuado entre 42 e 44 (Crédito Agrícola, 2015b) (Crédito Agrícola, 2018). Atualmente estão distribuídos da seguinte forma: 20 funcionários em Coimbra, 3 em Taveiro, 3 em São Silvestre, 5 em Miranda do Corvo, 4 em Nogueiras, 3 em Adêmia, 2 em Antanhol, 1 em Almalaguês e 1 em Souselas.

A CCAMC realiza atividades bancárias, como abertura de contas à prazo e à ordem, empréstimos, emissão de cartão de crédito e débito, operação cambial, emissão de cheques, além de oferecer todos os serviços prestados pelo grupo crédito agrícola apresentados na secção anterior.

Em Setembro de 2018, a CCAMC possuía mais de 173 milhões de euros de ativo total (crescimento de 5,2% frente a 2017) e mais de 165 milhões de euros de passivo total, e no consolidado anual apresentou um Resultado Líquido de mais de 1,5 milhões de euros. Sua participação no capital societário do Grupo Crédito Agrícola é de 1,21%, equivalente a 3.691.955 euros. Em relação à participação em crédito disponibilizado, a CCAMC, em 2017, era responsável por 2,7% do total do Grupo, com 5.088.000 de euros sendo que 76% desse valor foi concedido à indivíduos e o restante a empresas, apresentando uma pequena redução de 0,1% em relação ao ano anterior (Crédito Agrícola, 2017).

No triênio 2012-2014 a CCAMC incorreu em pesadas perdas devido à deterioração do cenário económico europeu e a uma política de concessão de crédito que elevou em muito o risco da carteira (Crédito Agrícola, 2015). Desde então, uma administração provisória tem intercedido com o objetivo de recuperar a rendibilidade e reduzir os riscos associados à carteira de crédito.

A rendibilidade foi recuperada, passando de 3,4M negativos em 2014 para 1,6M em 2018. O acréscimo na rendibilidade foi puxado pelo aumento da receita

com serviços e comissões, pela recuperação de créditos incobráveis e pela redução das imparidades e provisões, que eram de 28,2M em 2015 e apenas 12M em 2018. A receita de juros foi reduzida de 4,6M de euros em 2014 para 3,3M em 2018 (Crédito Agrícola, 2015b) (Crédito Agrícola, 2018), mostrando que a recuperação financeira foi acompanhada por uma queda de 28% na principal atividade da CCAMC. Esses números mostram que a redução do risco na carteira de crédito foi acompanhada por uma forte queda na rentabilidade da carteira que, entretanto, foi compensada pelas outras contas.

Quanto à gestão da CCAMC, atualmente ela é constituída por um Conselho de Administração, Conselho Fiscal e o Revisor Oficial de Contas. Todos os cargos são eleitos por uma Assembleia Geral constituída por todos os sócios da CCAMC. Qualquer pessoa ou empresa pode ser sócia, bastando adquirir uma quota societária e abrir uma conta de depósito.

A Assembleia Geral é constituída por um Presidente, Vice-Presidente e Secretário eleitos através dos sócios, e tem como principais funções votar a proposta do plano de atividades e orçamento do ano vindouro e votar o relatório, o balanço e as contas do ano anterior.

Já o Conselho de Administração é composto por um número ímpar de membros efetivos, no mínimo três, e um suplente, que possuem como competências administrar e representar a Caixa Agrícola, propor o plano de atividades e orçamento, para votação da Assembleia Geral e elaborar o relatório e as contas do ano anterior. O conselho fica situado na sede da CCAMC em Coimbra e é responsável pela gestão de todas as 9 agências pertencentes à cooperativa;

O Conselho Fiscal é composto por cinco membros efetivos e dois suplentes. Tem como função emitir parecer sobre a proposta de plano de atividades e de orçamento para o ano vindouro.

O Revisor Oficial de Contas tem como função auxiliar o parecer emitido pelo conselho fiscal. Pode ser constituído por um Revisor ou por uma Sociedade de Revisores, com mandato de dois anos.

A sede da CCAMC, situada em Coimbra, funciona como um *hub* entre as diversas agências. Por ela passa toda a correspondência entre as 8 agências fora de Coimbra e a Caixa Central em Lisboa. Além disso, todo crédito aprovado pelas agências é enviado à sede para análise da área de risco. Por fim, cumpre à sede a administração e auditoria de todas as 9 agências.

2.3 A Agência de Coimbra

A agência de Coimbra, cuja história é coincidente a da CCAMC por ser a primeira agência e hoje sede da cooperativa, funciona como intermediária entre as oito agências filiadas e a Caixa Central. Por isso, todas as correspondências das outras agências são primeiro remetidas à agência de Coimbra para posterior reencaminhamento. Analogamente, todos os contratos firmados nas agências são armazenados em Coimbra, como abertura de contas, contratos de seguros, aquisição de títulos societários, emissão de cheques e assim por diante. Os recursos necessários às atividades administrativas devem ser adquiridos pela agência de Coimbra junto à FENACAM para posteriormente serem reencaminhados às diversas agências. Por fim, a contratação de pessoal também é realizada centralmente.

A sede da CCAMC é dividida nas seguintes áreas:

Administração – Composta pelo conselho administrativo, com as atribuições citadas na secção anterior.

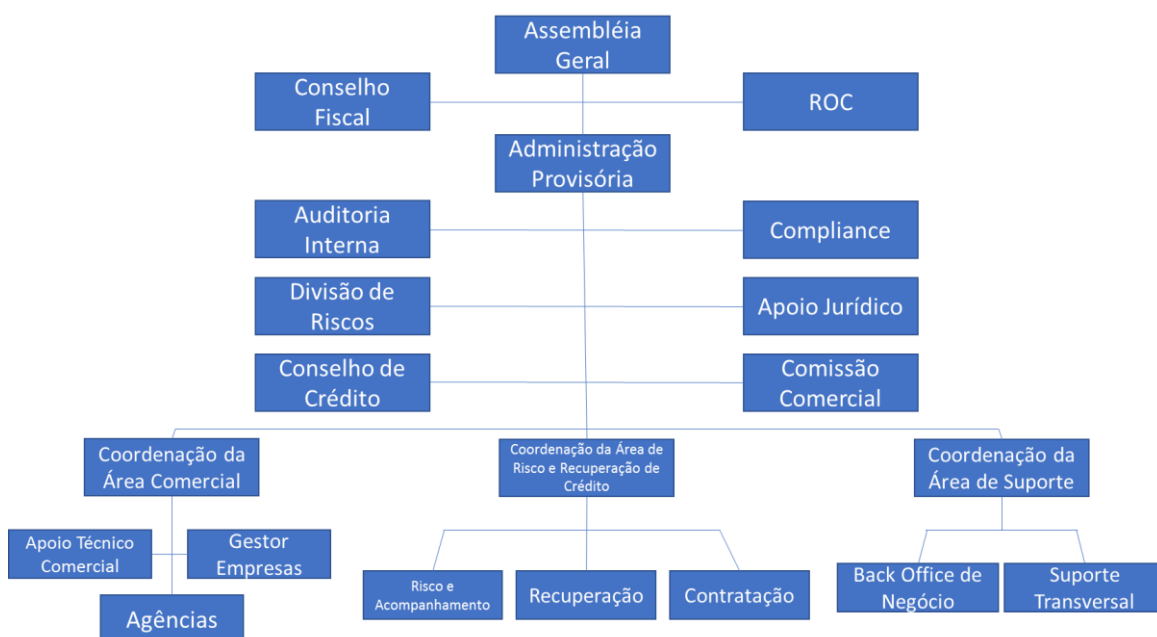
Área Comercial – Dividida em duas partes. A primeira é constituída pela agência bancária aberta ao atendimento público. É composta por uma gerente e quatro funcionários dedicados ao atendimento ao cliente e às atividades de caixa, como saques e depósitos. O estágio foi realizado nessa área. A segunda parte é constituída pelo diretor comercial e dois funcionários dedicados ao atendimento de grandes clientes, prospecção, resolução de eventos excepcionais e aprovação das decisões tomadas pelas agências bancárias, como por exemplo, a concessão de créditos ou comercialização de seguros.

Área de Risco – Essa área tem como atribuição a análise técnica, realizada por dois funcionários, das decisões tomadas no âmbito comercial, fornecendo informações para auxílio das decisões tomadas no nível administrativo. Além disso, é constituída por um auditor interno que anualmente audita, através de amostragens, os processos de todas as nove agências da CCAMC.

Área de Suporte – Essa área, composta por quatro funcionários, dá suporte às atividades de todas as outras áreas, servindo, principalmente, de ponte entre as diversas atividades e a administração.

Resumidamente, o número de colaboradores na sede é de vinte pessoas. Desses, cinco trabalham na agência, sendo uma gerente, dois caixas e dois atendentes. O cargo dos colaboradores está dividido em três diretores, oito gerentes, seis técnicos e três administrativos (Crédito Agrícola, 2018).

Figura 5 Organograma do Crédito Agrícola de Coimbra



Fonte: Normativo Interno da CCAMC

3. Descrição das Atividades de Estágio

O estágio curricular foi realizado na área Comercial da Cooperativa de Crédito Agrícola Mútuo de Coimbra, especificamente na Agência de Coimbra, entre os dias 10 de Setembro de 2018 e 31 de Janeiro de 2019, de segunda a sexta-feira das 8:30 às 16:30, correspondendo um total de 700 horas de permanência na entidade de acolhimento. O supervisor do estágio foi o Coordenador da Área Comercial, Dr. Jorge Miguel Pinto de Ferreira Vicente e as tarefas realizadas, de modo geral, foram as seguintes: atendimento a clientes, apoio a atividades operacionais, apoio a campanhas comerciais, monitorização dos objetivos da equipa, além de atividades de cunho excepcional realizadas conforme a necessidade da empresa. Nas secções seguintes estas atividades serão detalhadas.

3.1 Atividades Rotineiras

As atividades rotineiras são aquelas de carácter sistemático, tendo sido desempenhadas de modo regular ao longo de todo o período do estágio. Como o estágio foi realizado na área comercial, especificamente em uma agência bancária, a natureza das atividades era a de auxiliar o público, os outros colaboradores, principalmente os da área comercial, e a organização da agência. Abaixo segue detalhes de cada uma.

Atendimento a Clientes: Em um primeiro momento, a função de atender aos clientes se limitava ao auxílio na operação dos ATMs, principalmente na realização de saques e depósitos ou verificação de problemas na máquina, efetuar a triagem dos clientes nos momentos de fluxo intenso e emitir comprovantes de titularidade de contas e saldos das contas dos clientes mediante solicitação dos mesmos. Conforme fui adquirindo competências nessas atividades e assimilando os processos administrativos, passei a verificar e solicitar documentações, a realizar abertura de contas e requisição de cheques, responder a dúvidas e questões diversas, rececionar clientes para reuniões e contactar clientes via telefone e e-mail com o intuito de dar a conhecer novos produtos financeiros, aconselhar os clientes sobre quais os produtos que melhor se adequavam ao seu perfil, comunicar

campanhas comerciais e solicitar documentos necessários aos processos de cadastro junto ao sistema interno. Dentre todas as atividades realizadas, essa foi desde o início a que me propiciou maior aprendizado graças à diversidade de clientes, pois se apresentavam em todas as idades, faixas de renda e com diferentes necessidades, sendo alguns apressados, outros valorizando um atendimento atencioso, alguns com pouco conhecimento quanto ao funcionamento da instituição e dos serviços prestados e até mesmo alguns poucos com comportamento hostil. Além disso, entre os colegas de atendimento, também havia grande diversidade no perfil psicológico e comportamental que levavam a diferentes reações frente aos desafios relacionados ao bom atendimento de um público variado. A riqueza da experiência deveu-se a combinação desses dois fatores que me propiciou a observação de diferentes situações e diferentes reações com resultados mais ou menos satisfatórios. Além disso, pude contar com o *feedback* dos colegas em relação aos meus pontos fortes e fracos no atendimento aos clientes, o que me levou a um maior aprendizado quanto ao atendimento e à interpretação das necessidades e expectativas de cada um.

Apoio a Atividades Operacionais: Estas atividades foram as realizadas com maior frequência ao longo do estágio e também propiciaram grande oportunidade de aprendizado, nesse caso, no que diz respeito aos processos internos de um grande banco comercial. Diariamente eu era incumbido da responsabilidade de receber e distribuir toda a correspondência entre a agência de Coimbra e as outras agências da CCAMC assim como entre a CCAMC e a Caixa Central. Esta atividade permitiu-me aprofundar o conhecimento sobre as diversas áreas e suas atribuições, assim como do pessoal que trabalhava em cada área, visto que frequentemente a correspondência era endereçada a pessoas e não a cargos. Desta forma passei a ter um conhecimento aprofundado sobre os recursos humanos da empresa, o que me tornou uma grande mais valia pois fiquei com uma noção de quem contactar a cada momento conforme o assunto em causa. A correspondência entre as agências se dava diariamente, estando ao meu encargo receber a correspondência e organizar as destinações de cada uma. A correspondência com a Caixa Central seguia o mesmo rito e se dava às terças e quintas.

Outra atividade operacional diária consistia na coleta de assinaturas e envio à área de suporte e inserção no sistema das folhas de caixa e cofre do dia. Além disso, colhia a documentação de todas as atividades dos outros colaboradores, como abertura e fechamento de contas, requisição de cheques e cartões, solicitação de seguros e empréstimos, entre outras, e então procedia à verificação da adequação à documentação requerida e seu correto preenchimento, para então proceder à regularização da documentação, caso necessário, e então à inserção ao sistema digital interno da CCAM, onde essa seria conferida pela área administrativa. Após aprovada a documentação, os documentos físicos eram então arquivados em suas pastas correspondentes. Essa atividade propiciou-me um conhecimento acerca das rotinas operacionais e quais informações dos clientes eram relevantes para o banco.

Outras atividades operacionais rotineiras consistiam na elaboração e encaminhamento de correspondência aos clientes, contagem e separação de notas e moedas, auxílio ao abastecimento dos caixas eletrônicos e cofre, preparação de salas de reunião, atendimento a prestadores de serviço, organização do arquivo corrente e morto, consultas ao arquivo morto, destruição de documentos obsoletos, preenchimento de planilhas de controle das atividades da agência e atualização dos dados cadastrais dos clientes.

O apoio às campanhas comerciais consistia principalmente na organização dos materiais de campanha dentro da agência e sua distribuição entre as outras agências do grupo conforme suas necessidades. Esses materiais eram *flyers*, que eram expostos dentro das agências, cartazes, expostos para o exterior e interior e brindes entregues à clientes de acordo com a aquisição de algum serviço em promoção ou devido à época do ano, como no Natal e Ano Novo.

Algumas campanhas também eram realizadas por parceiros e o banco assistia na disponibilização e na receção de numerários em notas e moedas. Nesses casos me era atribuído a função de contar e separar os numerários e posteriormente levá-los ao cofre ou entregá-los à empresa de transporte de valores.

Quanto à monitorização dos objetivos da equipa, esta atividade consistia no acompanhamento dos diversos objetivos atribuídos aos colaboradores da agência de Coimbra e sua comparação com o desempenho das outras agências e do objetivo estabelecido no início do ano, para posterior comunicação à gerência e aos colaboradores da adequação do percentual de atingimento e como isto poderia ser feito.

Outra atividade rotineira propiciada, apesar de não estar diretamente ligada ao estágio e sim ao meu processo de formação, era o acompanhamento diário dos boletins financeiros e dos *clippings* de notícias de relevância para o mercado financeiro. Essas atividades me propiciaram um bom conhecimento sobre o modo de elaboração dos relatórios, o que ajudou a complementar o que foi aprendido no curso de mestrado, nomeadamente na cadeira “Banca de Investimentos”, e sobre diferentes tipos de notícia relevantes para o mercado financeiro, como questões diplomáticas, processos judiciais contra grandes empresas internacionais e disputas políticas.

3.2 Atividades Esporádicas

Como estagiário muitas atividades de carácter excecional me eram atribuídas, seja com o intuito de suprir uma necessidade pontual da empresa, seja com a intenção de me propiciar uma oportunidade de aprendizado. Por exemplo, nas primeiras semanas tanto a gerência, quanto os caixas e o balcão de atendimento me chamaram para observar o seu dia de trabalho e depois realizar, sob sua supervisão, algumas das atividades que desempenhavam. Na gerência, observei como se dava o processo de avaliação das solicitações de crédito oriundas dos balcões de atendimento a serem enviadas às outras instâncias, como área de risco e administrativa. Também tive a oportunidade de ver como se dava a cobrança dos créditos inadimplentes. Nos caixas observei como eram feitos os registos das transações, como era efetuada as conferências dos lançamentos, o fechamento do caixa e como eram corrigidas as eventuais divergências. No balcão de atendimento observei e pratiquei os processos de abertura e fechamento de

contas, solicitações de cheques, contacto com clientes para comunicação de ofertas e serviços além de preparar e acompanhar uma visita a um grande cliente. Nesse último caso, essas atividades se incorporaram às atividades rotineiras.

Quanto às atividades de interesse pontual da empresa, ocorriam situações como festa de confraternização, palestras de formação, eventos de fim de ano ou substituição de algum estagiário que havia faltado, que demandavam atividades não rotineiras. Assim me foi atribuída a responsabilidade de montar as folhas de cálculo de controle quanto à participação dos colaboradores, de modo a propiciar à gerência informações relevantes para os eventos, como quais convidados atenderiam, o número de pessoas agregadas que compareceriam e a idade de cada um. Além disso também coube a mim a confecção e envio dos convites a todos os convidados. Na festa natalina, coube a mim e outros dois colaboradores a montagem e armazenamento das caixas de natal a serem distribuídas. Fomos responsáveis por organizar todos os itens que compunham a caixa, sua montagem e distribuição. Quanto à substituição de outros estagiários, coube a mim elaborar correspondências e fornecer e armazenar documentos para outras áreas que não a comercial.

Essas atividades se mostraram proveitosas pela oportunidade de relacionamento com outras áreas da empresa, o que causou uma maior integração entre outros colaboradores e eu. Essa maior integração além de ajudar nas minhas atividades rotineiras também tiveram importância simbólica, ao me integrar de maneira mais plena à cultura da empresa. Uma experiência que destaco por ter me causado grande satisfação, foi o convite para participar das apresentações de entretenimento na festa de natal.

Realizei algumas outras tarefas excepcionais com o intuito de deixar um bom legado da minha passagem. Uma delas foi a reorganização dos arquivos correntes, enviando ao arquivo morto o que não era mais necessário e organizando de maneira mais intuitiva o restante, otimizando os tempos de consulta. Desta forma, o espaço para armazenar arquivos correntes foi ampliado e os arquivos em si se tornaram mais fáceis de serem consultados, o que trouxe um aumento de eficiência nesses processos. Também organizei o arquivo morto de modo a poder consulta-

lo mais rapidamente, colocando-o em ordem temporal ou alfabética dependendo do tipo de arquivo. Como o arquivo morto era preenchido conforme a disponibilidade de espaço, a ordem que se apresentava inicialmente se perdeu e por isso demandou essa reorganização.

Por último, montei o guia do estagiário comercial² descrevendo todas as atividades que desempenhava e elucidando todas as circunstâncias que me causaram dúvidas no meu processo de aprendizado das funções. Dessa forma deixei um guia detalhado, contendo a relação de todos os empregados e suas respectivas áreas, a localização física e digital dos documentos a serem arquivados e consultados, um mapa da planta da organização, o modo como deveriam ser redigidas as correspondências, contendo modelos para os diferentes tipos, além de um passo a passo detalhado de todos os procedimentos necessários para as diferentes atividades descritas na seção anterior. Esse guia foi então entregue à gerência e coordenação da área comercial para sugestão de alterações e posteriormente foi entregue a todos os colaboradores da área. A importância desse guia reside na padronização dos procedimentos de todos os colaboradores da área bem como dos futuros estagiários, além de propiciar um melhor conhecimento sobre as diversas atividades relacionadas à área, conforme me foi relatado pelos próprios colaboradores, o que facilitará a integração de novos recursos humanos à empresa, permitindo que o seu período de adaptação seja inferior.

² Anexo

4. Enviesamentos Comportamentais e o Caso da Concessão de Crédito Bancário

Conforme demonstrado no Capítulo 2, a Caixa de Crédito Agrícola foi afetada fortemente pela crise financeira que atingiu alguns países periféricos da União Europeia (UE), tendo desde então adotado uma postura de redução da sua exposição aos riscos de crédito como forma de se prevenir dessa situação no futuro. Essa abordagem, em linha com o Acordo da Basileia III, impactou de maneira significativa em sua rentabilidade. Este capítulo traz uma abordagem diferente, buscando identificar as heurísticas e enviesamentos comportamentais que podem estar a impactar a qualidade da concessão de crédito bancário.

Ambicionamos, através dos avanços no campo das Finanças Comportamentais, aplicar suas descobertas ao caso específico da concessão de crédito bancário com o intuito de identificar como as heurísticas e enviesamentos dos agentes decisores podem impactar a decisão de crédito e o nível de risco a que o banco se encontra exposto.

Na secção 4.1 apresentaremos as incongruências da teoria clássica da utilidade esperada e como as finanças comportamentais busca integrá-las, utilizando como exemplo a Teoria da Perspetiva. Na secção 4.2 apresentaremos as heurísticas e enviesamentos mais recorrentes na literatura atual. Por fim, na secção 4.3 discutiremos sobre seus possíveis impactos na concessão do crédito bancário e sugestões para mitigar seus efeitos.

4.1 Das finanças tradicionais às finanças comportamentais

Atualmente, a teoria dominante no campo das finanças é a teoria da utilidade esperada (TUE). Essa teoria postula que a decisão dos agentes do mercado financeiro se dá através de um cálculo racional com o intuito de maximizar a utilidade e minimizar o risco. Portanto, essa teoria parte de postulados como o da racionalidade ilimitada dos agentes, a busca do máximo lucro e a aversão ao risco.

Esses pressupostos levaram à formulação da hipótese da eficiência do mercado (Fama, 1970). Segundo essa hipótese, os investidores agem de maneira racional, portanto, não existe dificuldade na tomada de decisão, visto que são capazes de identificar o valor intrínseco dos ativos, isto é, o valor presente líquido, descontado por uma taxa de risco, da soma dos fluxos de caixa futuros. Qualquer alteração de preço proveniente da atuação de um agente irracional, portanto, criará uma oportunidade de arbitragem que prontamente será explorada por agentes racionais, restabelecendo o preço de equilíbrio e realocando recursos de agentes irracionais para agentes racionais. Desta forma, como os agentes racionais aplicam seus recursos (e de outros) de maneira ótima, os preços de mercado refletem toda a informação disponível e, portanto, representam o real valor dos ativos.

A assunção subjacente por trás dessa hipótese é a de que os agentes racionais são capazes de adaptar suas expectativas corretamente ao receberem novas informações e que são capazes de alocar recursos em montante suficiente para corrigir as distorções causadas por agentes irracionais (Yoshinaga et al., 2008), isso porque a transferência de recursos de agentes irracionais para agentes racionais, no longo prazo, tende a expulsar os primeiros do mercado. Em resumo, para a teoria clássica, os agentes atuantes, por serem predominantemente racionais, não apresentam dificuldades em tomar decisões, são bem informados, consistentes e não estão sujeitos a desequilíbrios emocionais nem confusão.

Enquanto essa teoria encontra grande validade como teoria normativa, isso é, como teoria que busca explicar o ideal a ser atingido (Bernoulli, 1954), também se arroga o papel de teoria positiva, isto é, apropriada a explicar como a decisão dos agentes de fato se manifesta (Kahneman & Tversky, 1992). A partir da década de 70, entretanto, várias críticas surgiram a essa pretensão, pois diversos estudos verificaram que, salvo em situações onde a decisão é simples e as variáveis envolvidas são predominantemente conhecidas, essa teoria não encontra respaldo da realidade, como veremos adiante.

Um dos primeiros autores a apontar os paradoxos por trás dos axiomas da TUE foi Maurice Allais em 1953, com a publicação de um estudo que ficou conhecido como o “Paradoxo de Allais” (Allais, 1988). Nesse estudo o autor

entrevistou cerca de cem físicos e matemáticos, portanto, pessoas acostumadas a tomar decisões racionais e propôs dois experimentos onde o entrevistado deveria escolher qual o jogo de sua escolha. Na primeira experiência, os entrevistados deveriam escolher entre o jogo 1A, que consistia em ganhar 1M de dólares ou o jogo 1B, ter 89% de chance de ganhar 1M de dólares, 10% de ganhar 5M ou 1% de não ganhar nada. Na segunda, deveriam escolher entre o jogo 2A, ter 11% de chance de ganhar 1M e 89% de não ganhar nada e o jogo 2B, 10% de chance de ganhar 5M ou 90% de não ganhar nada.

Sob a ótica da TUE, os dois experimentos são equivalentes, portanto quem escolhesse o jogo 1A também deveria escolher o 2A, e vice-versa, sendo os jogos B com maior valor esperado (1,39M vs 1M e 0.5M vs 0.11M) e risco. Entretanto o que se verificou foi a escolha dos jogos 1A e 2B. Isso por que a escolha dos agentes é influenciada pelas opções disponíveis. No primeiro experimento, o 1% de não ganhar nada no jogo B frente a um prémio elevado no jogo A representa um risco de uma enorme sensação de arrependimento, fenómeno que não ocorre no experimento 2, onde a maior probabilidade em ambos os jogos é de não se ganhar nada. Desta forma, a hipótese da racionalidade e consistência nas decisões dos agentes não foi verificada. Na Teoria da Perspetiva, a explicação para esse fenómeno aparece sob o conceito do efeito da certeza (*certainty effect*), onde o efeito psicológico de uma mudança certa para uma incerta é superior ao efeito causado entre uma mudança entre duas situações incertas.

Outra evidência da inaplicabilidade dos preceitos da TUE reside no conceito matemático de intransitividade. Tversky (1969) já apontava que o conceito de utilidade é intransitivo, ou seja, se a utilidade de $a > b$ e $b > c$, não se pode concluir que $a > c$. Isso porque a utilidade é dependente da perspectiva do agente e não pode ser vista em termos de uma escala absoluta. Com efeito, no mundo real, geralmente as escalas são relativas, e por isso, a hierarquia de valores é, também, intransitiva. Considere o seguinte exemplo extraído de Arielly (2008): Em uma pesquisa os entrevistados escolheram entre duas opções de assinatura da revista *The Economist*. A opção “A” consistia na assinatura digital ao custo de 60\$ anuais e a opção “B” na assinatura digital e impressa por 120\$ anuais. A resposta foi de 68%

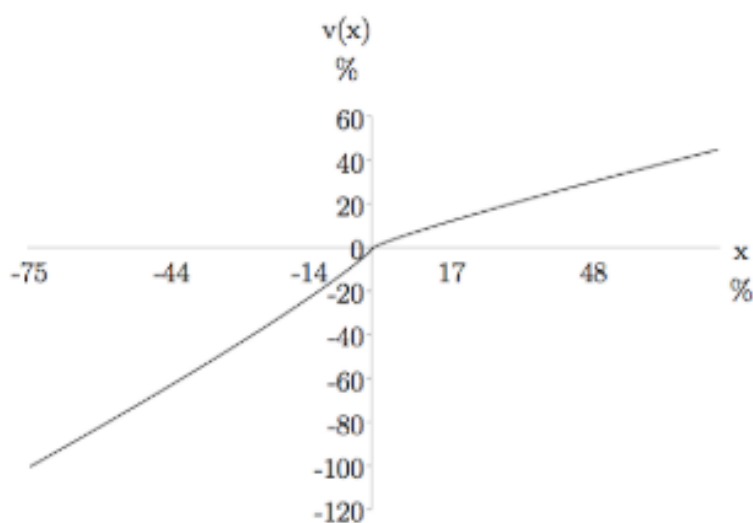
para a opção A e 32% para a opção B. Então uma opção C foi adicionada de 120\$ anuais para assinatura impressa (sem versão digital). Nesse caso as respostas foram muito diferentes, 16% para A, 84% para B e 0% para C. Apesar do autor considerar esse efeito como irracional, visto que ninguém optou por C mas mesmo assim a adição dessa opção mudou drasticamente a escolha entre A e B, Klimenko (2015) afirma que se trata de uma escolha racional, pois a adição da opção C, por ser uma informação nova e relevante, isto é, qual o custo da versão impressa, alterou a perspectiva de análise dos entrevistados, conduzindo-os a olhar mais de perto as vantagens da versão impressa sobre a digital. Aqui, mais uma vez a ideia de consistência dos decisores parece improvável.

Quanto à hipótese de que os investidores racionais, através da arbitragem corrigiriam as distorções nos preços dos ativos, Thaller e Barberis (2003) argumentam que os custos de transação, comissões e taxas, além da inexistência de ativos livres de risco expõe os arbitradores a riscos que podem impedir a correção do preço de mercado. Além disso, os arbitradores podem não ter capital em volume suficiente para corrigir as distorções. Segundo de Long et al. (1990) a detecção de uma distorção de preços pode se tornar mais acentuada no futuro, causando prejuízos aos arbitradores, sendo mais lucrativo seguir os agentes irracionais no curto prazo, o que desestimularia a ação da arbitragem, mantendo as distorções de mercado por longos períodos.

Creio com isso ter demonstrado alguns problemas paradoxais em relação aos postulados da TUE que levaram à formulação de novas teorias que pudessem solucionar esses paradoxos. A própria TUE quando surgiu no século XVIII, buscava relativizar o valor ao identificar que a utilidade de algo e, portanto, seu valor, era reduzida conforme sua quantidade aumentasse, daí a substituição do conceito de valor esperado para utilidade esperada, tornando as curvas de preferências decrescentes, e não mais lineares (Bernoulli, 1954). Estas novas teorias buscaram seguir esse trajeto de relativização das escalas de utilidade, e a Teoria da Perspectiva (TP) foi a que obteve maior sucesso no mundo acadêmico, tendo recebido dois prêmios Nobel.

A Teoria da Perspetiva é uma teoria descritiva, ou seja, ela busca explicar o comportamento que ocorre de fato, e não o ideal. Após as contribuições de Slovic, Allais e outros, Kahneman e Tversky (1979) elaboram a referida teoria, postulando que a identificação entre utilidade e valor realizada pela TUE não é adequada, visto que o valor não pode ser entendido como algo absoluto, e sim como uma variação de estado em relação a um ponto de referência. Dito de outra forma, o valor deve ser entendido como um ganho ou uma perda em relação à perspectiva do agente do que é um ganho ou uma perda. Notem que esse pensamento vai muito além da ideia de utilidade marginal decrescente, pois considera a possibilidade de uma variação positiva do valor ser vista como uma perda caso o agente estivesse habituado a retornos maiores e vice-versa. Além disso, a TP postula que os agentes possuem maior aversão à perda do que desejo de ganho, portanto os agentes prefeririam não perder um determinado valor do que ganhar esse mesmo valor, conforme ilustrado no gráfico abaixo.

Figura 6 Função Valor na TP



Fonte: Kahneman e Tversky (1979)

Thaller (1979), outro autor a contribuir para o desenvolvimento da TP, demonstra que os agentes preferem uma alta probabilidade de ganho, mesmo que a utilidade esperada seja inferior sob a ótica da TUE, enquanto que no caso de

perdas esse efeito se inverte, com os agentes preferindo pequenas probabilidades de perda mesmo que o prejuízo esperado seja superior a uma perda certa, ou seja, no primeiro caso os agentes se tornam avessos ao risco enquanto que no segundo se tornam propensos ao risco. Esse efeito é ainda mais intenso no caso de certezas, ou seja, o efeito psicológico de se retirar uma certeza é muito superior a qualquer outra redução de probabilidade. Esse fenômeno foi chamado por Kahneman e Tversky (1979) de *certainty effect*.

Outro efeito verificado pelos autores é o *four-fold pattern* onde se verifica uma aversão ao risco dos agentes para eventos onde há ganhos prováveis e perdas elevadas, mas altamente improváveis. Analogamente, há uma propensão ao risco para perdas prováveis e ganhos elevados, mas altamente improváveis. Esse efeito psicológico é verificável no fato de que nos tornamos receosos quando as possibilidades de ganho são certas e as de perda são improváveis, e nos tornamos esperançosos quando as perspectivas de perda são altas e as possibilidades de ganho pequenas. Dito de outra forma, quanto mais se tem, maior o medo de perder, e quanto menos se tem, maior a esperança de ganhar.

Além disso, os autores propõem que a forma como o problema é estruturado influencia na forma como o agente formará seu ponto de referência (*framing effect*), isto é, caso a estrutura do problema leve o agente a ter uma visão otimista, a função “ganho x risco” assumirá uma forma côncava, ou seja, com baixa exposição ao risco. Analogamente, caso a referência formada seja pessimista a forma da função será convexa, com maior propensão ao risco. Todos esses efeitos deixam claro um outro padrão, chamado de *mirroring effect*, onde as regras que se aplicam para ganhos se invertem no caso de perdas.

Portanto, essa teoria flexibiliza os pressupostos da teoria clássica. Os estudos citados indicam que os agentes sistematicamente violam os pressupostos aceitos até então. Nesse caso, os agentes não são mais exclusivamente racionais, pois a definição de seus pontos de referência está sujeita a heurísticas e viesamentos, e o modo como seus sentimentos são impactados por ganhos e perdas resultam em decisões diferentes para cada uma das duas situações. Consequentemente, a maneira como os agentes formam seus pontos de referência

e como suas decisões são impactadas por seus sentimentos e emoções é crucial para entendermos seu comportamento, e é isso que veremos a seguir através do estudo das heurísticas e viesamentos comportamentais. Cabe ainda mencionar que a TP é apenas uma entre várias teorias no campo das finanças comportamentais, como por exemplo a Minimax, a Teoria do Arrependimento, etc.

4.2 Heurísticas e viesamentos

Segundo as finanças comportamentais, os agentes do mercado utilizam sistematicamente de heurísticas para tomar suas decisões. As heurísticas são regras mentais pré-concebidas que auxiliam a tomada de decisão diante de informações complexas. Elas são utilizadas devido à incapacidade cognitiva de considerar adequadamente todas as informações relevantes disponíveis. Portanto, as heurísticas usualmente são eficientes por economizar tempo e simplificar a interpretação das informações, apesar de circunstancialmente levar a viesamentos cognitivos (Kahneman e Tversky, 1974).

Segundo Gigerenzer et al. (1999) as heurísticas são fundamentais para a tomada de decisão pois a racionalidade limitada a que estamos sujeitos exige a simplificação das informações obtidas. Por exemplo, em um jogo de xadrez, apesar de para cada turno existir uma jogada melhor que todas as outras, nenhum ser humano ou computador é capaz de percebê-la em tempo hábil. Ou um bombeiro ao decidir se arrisca a vida ao entrar em um prédio em chamas não poderá considerar todas as opções de ação existentes. Ele considerará uma opção (devido à escassez de tempo) e se ela parecer adequada agirá, até que as circunstâncias o levem a considerar uma outra, e assim sucessivamente. Portanto, não se trata de uma polaridade entre racionalidade e plausibilidade psicológica, ou precisão e simplicidade, e sim da adequação entre as heurísticas formadas pelos processos mentais e o meio envolvente. Essa adequação é possível visto que aprendemos com nossas ações e com isso adaptamos as heurísticas utilizadas em cada situação, melhorando-as, obtendo assim precisão e simplicidade simultaneamente.

Entretanto, em muitos casos essa adaptação não é feita e os viesamentos resultantes são repetidos sistematicamente. É desses casos que as finanças comportamentais se ocupam, e para isso, verifica empiricamente o comportamento dos investidores diante da incerteza para que se possa por em evidência os fatores determinantes subjacentes ao processo de decisão relativo à avaliação dos ativos e cálculo do risco.

Os viesamentos, tipicamente, ocorrem no momento de processar ou coletar informações (Bodie et al., 2011). No primeiro caso são viesamentos emocionais ou sociais, no segundo viesamentos cognitivos, (D'Angelo et al., 2018). Entretanto, existe grande variabilidade nas classificações utilizadas pelos estudiosos. Nesta seção apresentaremos as heurísticas e viesamentos apresentados por Kahneman, Slovic e Tversky (1982), Shiller (2000), Thaller (2008) e De Vries e Gerber (2017). Abaixo apresentamos uma tabela resumo com os viesamentos estudados.

Tabela Lista de Viesamentos por Autor

Autor(es)	Viesamentos	Descrição
Processamento de Informação		
Kahneman, Slovic e Tversky	Disponibilidade	Superestimação da probabilidade causada pela facilidade com que o fato é lembrado.
	Conservadorismo	Subestimação da probabilidade causada pela inadequada agregação de diferentes fatos conhecidos.
	Representatividade	Subestimação da margem de erro em amostras pequenas causada pelo foco no resultado da amostra e não em seu tamanho.
	Causalidade	Atribuição de causalidade entre fatos não correlacionados motivado por superstição ou conclusões precipitadas.
	Covariância	Atribuição de covariância devido à falta de foco em casos onde ela não é verificada e à falta de separação entre eventos fortuitos e controláveis.
	Excesso de Confiança	Superestimação das próprias capacidades, particularmente em atividades difíceis, e subestimação da probabilidade de erro em atividades já experienciadas.

	Percepção de Risco	Superestimação dos riscos nos casos de ganhos, de eventos pouco prováveis ou de consequências trágicas e subestimação no caso de perdas, de eventos médio ou muito prováveis ou de consequências leves.
Thaller	Medo de Arrependimento	O medo de arrependimento impacta as decisões dos agentes levando-os a “seguir a manada” em tempos de consenso e à inércia em tempos de dúvida generalizada.
Coleta de Informação		
Shiller	Contabilidade Mental	Informações são contabilizadas de maneira segregada, de acordo com a natureza de cada uma, e não como um todo.
De Vries e Gerber	Familiaridade	Os agentes se sentem mais confortáveis ao investir em ativos conhecidos, famosos ou próximos de alguma forma a ele, levando à uma baixa diversificação do portfólio e sobre investimento em algumas classes de ativos.

Os agentes nem sempre processam as informações corretamente e por isso tendem a atribuir probabilidades incorretas aos eventos que tentam prever, motivados por sentimentos ou causas sociais. A seguir veremos as contribuições de Kahneman, Slovic e Tversky (1982) que classificaram sete categorias, (i) enviesamento de disponibilidade, (ii) conservadorismo, (iii) representatividade, (iv) causalidade e atribuição, (v) covariância e controle, (vi) excesso de confiança e (vii) percepção do risco.

Enviesamento de disponibilidade: Este enviesamento é causado devido a facilidade com que o analista consegue se lembrar ou imaginar determinado evento. Aqueles que possuem grande impacto social ou individual para o analista em questão costumam ter sua probabilidade superestimada, assim como aqueles eventos que se repetem frequentemente. Um exemplo é quando o investidor associa o valor de uma ação ao preço pago por ela. O modo como a pergunta a ser respondida é elaborada também tem efeito sobre esse viés, pois pode remeter a determinado fato mais facilmente disponível à mente das pessoas. Por exemplo, caso se pergunte – Qual a probabilidade de elevação da taxa de juros nos próximos meses? – o analista tende a pensar nas circunstâncias que levaram a uma elevação na taxa de juros no passado, enquanto se a pergunta for – Qual a probabilidade,

dado o aumento da inflação, de elevação da taxa de juros nos próximos meses? – o mesmo analista tende a pensar nas taxas de inflação que levaram ao aumento de juros no passado.

Uma maneira fácil de entender como ocorre esse enviesamento, é se perguntando o que é mais fácil se lembrar: quantas palavras começam com uma determinada letra ou quantas palavras possuem essa mesma letra na terceira posição? Regra geral, é mais fácil se lembrar de uma palavra cuja letra esta na primeira posição. Se a partir disso for inferido que essa letra aparece mais frequentemente na primeira posição, então ocorre o enviesamento.

Conservadorismo: O analista, ao receber novas informações, costuma subestimar seu impacto, de modo a não reavaliar adequadamente suas primeiras conclusões. O motivo desse efeito é a agregação inadequada dos dados, isto é, o analista percebe adequadamente os efeitos da nova informação, mas não consegue adequá-la de maneira precisa às conclusões previamente estabelecidas.

Esses dois tipos de enviesamentos são exemplos no campo das finanças do comportamento instintivo que em psicologia se chama **ancoragem**. Esta é uma forma de viés causada por uma crença fortemente baseada em apenas uma ou poucas informações, que não são corretamente ajustadas conforme novas informações se apresentam. No primeiro caso há uma reação exagerada à informação fazendo com que o analista reaja de modo excessivo. Já no segundo caso a informação tida em conta é subestimada causando uma reação tímida frente a sua importância.

Os estudos dos autores indicam que a principal fonte de conservadorismo resulta da desagregação das informações. Isto é, os agentes são capazes de avaliar uma nova informação, mesmo que complexa, de maneira individual diagnosticando corretamente seu significado, mas são incapazes de combinar seu diagnóstico ao significado das outras informações que detém, isto é, são inábeis na combinação de diferentes informações.

Enviesamento de representatividade: Nesse caso, os analistas demonstram falta de conservadorismo ao subestimar a margem de erro de

amostras pequenas. Os profissionais tendem a formar hipóteses baseadas em pequenas amostras sem se dar conta da alta probabilidade de erro que elas contêm. Por exemplo, partindo do pressuposto que a altura média de uma população é 1,70m, ao se estimar a probabilidade da média de uma amostra ser igual a população, não se considera que essa probabilidade será maior para uma amostra com 1000 indivíduos em comparação a uma amostra com 10 ou 100 indivíduos. Outro exemplo seria a probabilidade de uma família com 6 filhos ser composta por 5 homens e uma mulher em comparação a 3 homens e 3 mulheres. Geralmente acredita-se que o segundo evento é mais provável, entretanto, devido ao pequeno tamanho da amostra as duas probabilidades são virtualmente idênticas. Além disso costumam formar sua opinião nas primeiras tendências observadas e confiam na estabilidade dos padrões identificados. Como boa parte das análises probabilísticas não são feitas através de estatísticas formais, esse erro é recorrente tanto entre leigos quanto entre especialistas. Um exemplo desse viés é o analista que acredita que as flutuações recentes no preço de uma ação podem revelar uma tendência de preço. Outra implicação é acreditar que a ação de uma empresa conceituada representa um bom investimento sem considerar que seu preço pode já refletir sua performance. Um último exemplo é acreditar que um investidor com performance muito acima do mercado nos últimos dois anos é preferível a um investidor com performance ligeiramente acima do mercado nos últimos vinte anos.

Este enviesamento demonstra a tendência a não considerar o quão representativa da população é uma amostra quando os resultados da amostra são colocados em evidência. Para se evitar esse enviesamento, segundo os autores, bastaria considerar o quão representativa é a amostra, entretanto, quando o foco é direcionado ao resultado da amostra, essa consideração acaba sendo negligenciada.

Enviesamento no julgamento de causalidade e atribuição: O comportamento humano costuma apresentar superstições. Essas surgem devido à associação entre um evento positivo (ou negativo) ao contexto em que ele ocorreu, levando a pessoa a buscar reproduzir (ou evitar) as mesmas circunstâncias.

Conforme os efeitos esperados se repetem, a superstição é reforçada e muitas vezes permanece por longo tempo mesmo após a cessão dos efeitos esperados. No caso da bolsa de valores, por exemplo, a superstição dos analistas acaba sendo compartilhada por todos aqueles que já possuem alguma experiência, e por isso muitas são sistematicamente reforçadas devido às profecias autorrealizáveis presentes nesse mercado. Apesar de lucrativas, as relações entre um indicador e seus efeitos podem ser devidas exclusivamente à imaginação dos analistas.

Esse enviesamento também ocorre dependendo da natureza da informação, se abstrata ou concreta, pois uma informação concreta costuma se sobrepor à abstrata. Considere a decisão de comprar um determinado carro. O comprador então verifica a avaliação de outros compradores em sites de avaliação, verifica sites de reclamação e se decide. Então, ao comunicar a decisão a um conhecido, recebe a informação de que esse conhecido já comprou aquele carro e foi uma péssima compra, e então detalha todos os problemas que teve. Provavelmente o comprador, por causa de uma única opinião, mudará a sua, mesmo tendo acesso a inúmeras opiniões em sentido contrário.

Outro caso de enviesamento de causalidade e atribuição, que os não-estatísticos são mais propensos a cometer, é o do **enviesamento contingencial**. Imagine a seguinte situação: Suponha que um evento x ocorra 70% das vezes que y ocorre, então existe uma probabilidade de 30% de x não ocorrer quando y ocorre. Muitas pessoas consideram essa probabilidade uma evidência para concluir a existência de uma correlação ou causalidade entre as variáveis. Agora, caso y não ocorra e a probabilidade de x ocorrer nessa condição seja 70% também, então não se pode inferir uma relação de causalidade ou correlação entre x e y , mas esse dado é muitas vezes ignorado.

Por isso, três perguntas são essenciais para evitar esse enviesamento. Dada uma ação, x ocorre apenas quando y ocorre ou não? x ocorre sempre ou apenas ocasionalmente? x ocorre independentemente do executor da ação ou não? Um exemplo ilustrativo dessas perguntas apresentado pelos autores é o seguinte: considere que em uma dança, o homem pisa no pé da mulher. A maior parte dos entrevistados julgou relevante saber se o homem pisava apenas no pé

dessa parceira ou de outras mulheres também. Também julgaram relevante saber se ele sempre pisava no pé dessa parceira ou apenas ocasionalmente. Entretanto, não julgaram relevante saber se geralmente outros homens também pisavam no pé da mulher, sendo que essa última informação era necessária para saber quem era o mal dançarino em questão. Analogamente, caso o homem em questão fosse o questionado, consideraria a terceira pergunta importante, mas talvez não prestaria muita atenção à primeira pergunta.

Enviesamento de Covariância e Controle: Segundo os autores, existem duas formas de se identificar covariâncias. A primeira é através da análise de dados objetivos, a segunda é através do guião de uma teoria. Segundo seus estudos, a primeira forma só é identificada quando existem condições ótimas para tal (ambientais, cognitivas ou biológicas) ou quando a covariância é perfeita. A segunda forma é mais frequente e consegue captar covariâncias leves, entretanto, está sujeita a enviesamentos causados pela propensão do agente em identificar determinada covariância.

Além disso, os autores argumentam que os indivíduos geralmente não conseguem diferenciar com precisão eventos controláveis de eventos fortuitos, identificando covariâncias em situações sujeitas a sorte. Apesar da sorte e habilidade por vezes estarem correlacionadas, a primeira é caracterizada por uma relação fortuita entre dois eventos, enquanto que na segunda, a relação causa e efeito é direta (apesar de estar sujeita a risco), ou seja, na primeira inexistente covariância, sendo um evento incontrolável, enquanto que na segunda existe, e por isso, a diferenciação entre as duas é necessária para a tomada de decisão. Entretanto, algumas situações nos condicionam a acreditar que um evento fortuito depende de habilidade. Por exemplo, apostadores tendem a jogar os dados com pouca força quando querem números baixos e com força quando querem números altos. Eventos competitivos, mesmo que sujeitos exclusivamente à sorte, como alguns jogos de cartas, nos fazem acreditar que os resultados são dependentes de nossa habilidade, criando uma falsa impressão de controle. Isso se deve a dois motivos, o primeiro é que temos uma propensão a assumir o controle do ambiente, fazendo com que a satisfação seja tão maior quanto mais improvável for o controle.

Segundo porque habilidade e sorte são fatores que estão intimamente relacionados às experiências pessoais, ou seja, geralmente é difícil desassociar os dois visto que para quase todo evento dependente de habilidade, a sorte exerce um papel importante.

Este enviesamento explica porque temos dificuldades em aprender com nossas experiências e podemos cometer erros de maneira sistemática. Ao formar um julgamento, o agente pode obter resultados positivos que ocorreram de maneira fortuita, e assim atribuir covariâncias a variáveis não correlacionadas. Um modo de mitigar a ocorrência desses enviesamentos é não focar apenas nas evidências que confirmam seu julgamento, mas considerar também as evidências que não o confirmam.

Excesso de confiança: Um fenómeno comum entre os agentes é acreditar que conhecem profundamente uma atividade na qual dedicaram muito tempo e esforço. Entretanto, estudos sugerem (Daniel et al., 2001) que as pessoas tendem a sobrevalorizar seus conhecimentos e habilidades, fazendo com que atribuam a si seus acertos e à falta de sorte seus erros. A consequência desse viés, no caso do mercado financeiro, é subestimar os riscos envolvidos e sobre estimar sua capacidade de se antecipar aos movimentos do mercado.

As evidências mostram que muitas vezes esse excesso de otimismo não é acompanhado de melhores previsões, antes o contrário. Por exemplo, os autores descobriram que psicanalistas experientes não apresentam melhores resultados que psicanalistas não experientes, e muitas vezes apresentam resultados piores. Outro estudo considerou a correlação entre confiança e precisão entre juízes, descobrindo que profissionais experientes moderadamente confiantes apresentam resultados bem acima da média. Paradoxalmente, quanto mais informação é obtida maior a confiança nas previsões, entretanto, profissionais mais experientes costumam apresentar menos confiança do que profissionais menos experientes³.

³ Essa diferença não apresentou nível de significância estatística inferior a 5%

Outra fonte desse enviesamento é devido à dificuldade dos agentes de diferenciar uma atividade fácil de uma difícil. Os estudos dos autores mostraram que o excesso de confiança se encontra mais acentuado em atividades difíceis, reduzindo sua intensidade conforme a atividade se torna mais fácil. Para as atividades extremamente fáceis (nível de acerto superior a 90%) os agentes chegam a apresentar falta de confiança em suas ações.

Os autores então investigaram como calibrar a confiança. Em um primeiro estudo, passaram a advertir explicitamente sobre a dificuldade da atividade a que estavam sujeitos, estimulando os entrevistados a não responder quando não soubessem a resposta correta. O resultado foi muito modesto, com uma redução de apenas 5% no excesso de confiança. Então um outro estudo foi realizado, onde os entrevistados eram solicitados a escrever razões pelas quais sua resposta poderia estar errada. Nesse caso houve redução significativa do excesso de confiança, mostrando que um bom remédio para esse enviesamento é pensar na possibilidade de se estar errado.

Enviesamento na Percepção de Risco: Conforme exposto na teoria da perspectiva, os indivíduos tendem a encarar os riscos de maneira pessimista quando esperam ganhos e de maneira otimista quando esperam perdas, isto é, são avessos ao risco no primeiro caso e propensos ao risco no segundo. Isto se deve à propensão de preservar os ganhos, mesmo que em níveis menores, e à esperança de se evitar ou reduzir as perdas.

Outro enviesamento está ligado ao efeito da certeza. Os indivíduos sobrestimam a anulação dos riscos, mesmo que para isso tenham que arcar com grandes custos. Segundo os autores, este efeito se deve ao fato de que, apesar de estatisticamente risco e recompensa serem positivamente correlacionados, na percepção das pessoas é o contrário que ocorre, risco e recompensa são negativamente correlacionados.

Outra descoberta diz respeito à percepção de risco em casos onde a decisão sobre incorrer em um determinado risco depende de uma escolha voluntária ou não. Os autores descobriram que quando a escolha é voluntária os indivíduos

tendem a subestimar o risco, enquanto quando a ação é involuntária tendem a sobrestimá-los. Um experimento que demonstra esse feito foi a avaliação do risco em relação à um desastre nuclear em comparação a um acidente de carro, sendo o primeiro percebido como muito mais perigoso, apesar das evidências mostrarem um número de mortes muito superior no segundo caso.

Por fim, os autores descobriram que um fator determinante no enviesamento da percepção do risco está nos sentimentos que determinado tipo de risco desperta no indivíduo. Riscos relacionados a consequências trágicas ou repugnantes são extremamente sobrestimados. Por outro lado, estados emocionais positivos levam a uma subestimação dos riscos, como nos casos já discutidos de excesso de confiança.

Shiller (2000) se utiliza de conceitos como os enviesamentos de excesso de confiança e representatividade, mas inclui em sua análise o enviesamento de medo do arrependimento, além de considerar causas estruturais e sociais que amplificam os enviesamentos cognitivos, como o desenvolvimento tecnológico e as mudanças demográficas no primeiro caso, e o papel dos meios de comunicação e da educação, ao promoverem o materialismo e individualismo por exemplo, no segundo caso.

Medo do Arrependimento: Segundo o autor, o arrependimento é um forte motivador. Indivíduos que, em períodos de valorização da bolsa de valores não participaram do mercado, são afetados por um forte sentimento de arrependimento, e muitos encontram conforto emocional apenas ao participar do mercado, com medo de que o sentimento de arrependimento se intensifique mais, caso o mercado continue a subir. Já os indivíduos que participaram do mercado sentem-se como um jogador que está apostando o dinheiro do casino e, portanto, continuam a arriscar-se no mercado sem medo do arrependimento. Segundo o autor, os períodos de crescimento acelerado do mercado acionário é motivado pela combinação desses dois comportamentos.

Alternativamente, o medo do arrependimento também pode se apresentar da maneira oposta, como um incentivo à inércia devido à falta de conhecimento

sobre a atitude a ser tomada. Devido à falta de informação, o indivíduo pode se sentir temeroso de tomar uma atitude e se arrepende posteriormente, adiando a tomada de decisão. Uma solução para esse problema, adotado no Reino Unido, frente à baixa adesão aos planos de aposentadoria, foi alterar a forma como a decisão era tomada. Ao invés da decisão ser referente à adesão ao plano, as empresas passaram a inverter a formulação da questão, com a decisão passando a ser referente à não adesão ao plano, o que aumentou consideravelmente o número de contribuintes (Thaller, 2008).

Mesmo que o agente atribua probabilidades corretas aos eventos previstos, ainda pode incorrer em decisões equivocadas motivadas por enviesamentos cognitivos, afetando o modo como os agentes formulam e percebem as questões a serem investigadas.

Thaller (1999) inclui a categoria de enviesamento Contabilidade Mental partindo da observação de que, ao contrário do esperado na teoria clássica normativa, os indivíduos e empresas não tratam sua riqueza como algo único, e sim a divide em compartimentos exclusivos, como aposentadoria, poupança, fundo escolar. Portanto, não existe perfeita substituíbidade entre utilidades diferentes, isto é, o dinheiro pertencente a uma conta mental não substitui perfeitamente o de outra.

Contabilidade Mental: O autor define contabilidade mental como a atividade mental de registrar, resumir, analisar, verificar e reportar o uso do dinheiro, para com isso, controlar o direcionamento e montante dos gastos. As consequências das possíveis decisões são comparadas a um ponto de referência que é determinado pelo contexto no qual a decisão foi tomada (conforme apresentado na TP). Três componentes da contabilidade mental são identificados:

O primeiro captura como os resultados são percebidos e como as decisões são feitas e avaliadas. O autor argumenta que isso é feito a partir de um ponto de referência imaginado. Por exemplo, em um estudo, os entrevistados tinham que responder quanto pagariam no máximo por uma cerveja se ela fosse comprada em um resort ou em uma loja de conveniência. A resposta foi \$2.65 e \$1.5,

respetivamente. Isso demonstra que as pessoas não comprariam uma cerveja na loja por \$2, mas pagariam mais se estivessem a comprar em um resort. Pela teoria clássica, o local onde se adquire um produto deveria ser neutro ao valor percebido pelo consumidor.

O segundo componente envolve a atribuição de atividades a contas específicas. Tanto as fontes quanto os usos dos recursos são categorizados mentalmente. Os gastos são divididos por categorias, como casa, comida, educação, assim como os fundos, como aposentadoria, seguros, caixa livre. Então cada conta é vista de maneira independente das outras. Um exemplo desse fenômeno é quando um jogador ao ganhar dinheiro do casino o guarda em um bolso diferente do seu, dessa forma, o jogador está criando diferentes contas mentais, uma para cada bolso.

O terceiro componente diz respeito à frequência na qual as contas são avaliadas. As frequências podem ser diárias, semanais, mensais, anuais. Um exemplo do enviesamento que essa heurística é capaz de causar se manifesta quando uma seguradora anuncia um seguro no valor de \$30 mensais na forma de \$1 por dia. Alternativamente, uma campanha para parar de fumar, ao invés de argumentar que o fumante economizará \$2 por dia, anuncia uma economia de \$730 por ano. É válido notar que uma família humilde geralmente contabiliza seus gastos de forma diária ou mensal, enquanto uma família rica é mais flexível nesses períodos, contabilizando seus gastos de forma anual, mostrando que a frequência de análise está ligada ao quão apertado é o orçamento de determinada conta mental.

Segundo De Vries e Gerber (2017), outro enviesamento ao qual os investidores estão sujeitos é o enviesamento de familiaridade.

Enviesamento de Familiaridade: Segundo os estudos dos autores, os investidores preferem investir em ativos conhecidos, associando familiaridade a risco baixo, fazendo com que investidores individuais e institucionais não variem adequadamente suas carteiras de investimentos, enviesando-a no sentido dos mercados locais, negligenciando os mercados internacionais. O risco nesse caso é o de diversificação insuficiente.

Como podemos ver, diferentes autores usam diferentes categorias para classificar as heurísticas e enviesamentos, não existindo um modo de categorizá-los que seja comum aos investigadores da área de finanças comportamentais. Entretanto, o mais importante não são as classificações, e sim os efeitos produzidos pelos enviesamentos psicológicos e sociais no processo de tomada de decisão. Por isso, no capítulo seguinte verificaremos como esses enviesamentos podem impactar a decisão de concessão de crédito bancário. Para isso utilizaremos estudos que atestem o efeito dos sentimentos na concessão de crédito, e posteriormente apresentaremos estudos que indiquem como as heurísticas e enviesamentos podem afetar os decisores nesse mercado.

Existem ainda muitos outros enviesamentos comportamentais identificados na literatura (D'Angelo, 2018) (Tversky e Kahneman, 1992) (Plous, 1993) (Shiller, 2000), porém o objetivo desse trabalho é verificar como as heurísticas e enviesamentos podem influenciar a decisão de concessão de crédito. É o que faremos na secção a seguir.

4.3 Aplicabilidade na concessão de crédito bancário

Assim como ocorre com os investidores, a literatura económica assume que os agentes concessores de crédito bancário são perfeitamente racionais, tomando decisões com base em informações reais sobre a qualidade dos solicitantes. Entretanto, o processo de julgamento dos decisores pode estar sujeito à influência de fatores psicológicos, não podendo ser atribuído exclusivamente a um julgamento racional. Isso porque sua atividade está sujeita a influências de ordem emocional (Dixon et al., 2007). Esta proposição foi verificada em diferentes áreas (Slovic, 1972). A intuição e a emoção foram consideradas por alguns autores (Bonabeau, 2003) como uma grande fonte de erros na formação de julgamentos, e como fonte valiosa de informação para outros (Lipshitz e Shulimovitz, 2007), especialmente para agentes mais experientes. Entretanto, para a finalidade dessa revisão bibliográfica, faz-se necessário verificar o que a literatura académica diz sobre o caso específico da concessão de crédito bancário.

Apesar da pouca disponibilidade de estudos específicos para o caso em análise, alguns estudos encontrados comprovam a influência de fatores comportamentais na decisão de concessão de crédito bancário. Liphshitz e Shulimovitz (2007) conduziram entrevistas que indicam que as decisões de créditos são fortemente influenciadas pelo instinto e pelo sentimento (enviesamento no processamento de informação). Por sentimento, entendemos as flutuações no humor e no estado emocional do agente (Cortés et al., 2016).

Caglayan e Xu (2016) mostram que mudanças negativas no sentimento do mercado influenciam negativamente a concessão de crédito por parte dos bancos. O estudo não foca no sentimento individual, mas sim no coletivo, e suas conclusões estão em linha tanto com a Teoria da Perspetiva, que postula que os agentes se submetem a maiores níveis de risco quando amparados pela coletividade, quanto com a Teoria da Utilidade Esperada, que postula que os agentes tem aversão ao risco.

Já Cortés et al. (2016), baseados exclusivamente no sentimento individual dos analistas de crédito, utilizaram um engenhoso método de pesquisa que correlaciona concessões de crédito ao bom ou mal tempo atmosférico. Estudos anteriores comprovaram a correlação entre sentimento e tempo (Schwarz e Clore, 1983) (Goetzmann et al., 2015), então os autores se utilizaram das informações fornecidas nas estações meteorológicas e correlacionaram com as informações sobre concessão de crédito bancário de bancos próximos às estações. O resultado desse estudo comprova a influência direta entre sentimento e concessão de crédito bancário, havendo maiores concessões e maior exposição ao risco quando o sentimento é positivo, assim como comprova menor exposição ao risco e menos concessões quando o agente se encontra de mal humor.

Já McNamara e Bromiley (1997) mostram que erros na avaliação do *rating* de um cliente são influenciados por pressões organizacionais e incentivos por lucratividade além de fatores cognitivos (enviesamento na coleta de informações), como por exemplo, a confiança de um agente quanto ao futuro de uma determinada indústria.

Portanto, existem circunstâncias que tornam os agentes mais ou menos racionais. Para compreender como as heurísticas e enviesamentos se aplicam ao caso da concessão de crédito bancário, é fundamental compreender as circunstâncias que potencializam seus efeitos. Como pudemos ver, em relação ao sentimento, os momentos de grande incerteza coletiva reduzem a racionalidade dos agentes. Analogamente, como vimos no primeiro estudo citado, a certeza coletiva também a reduz criando uma espécie de efeito manada (*herding behavior*), onde um comportamento é adotado por que possui validade coletiva, mesmo que seus fundamentos lógicos não sejam conhecidos.

Fato é que a concessão de crédito é baseada em informações quantitativas e qualitativas, também chamadas de informações *hard* e *soft*. Os bancos maiores ou situados em grandes centros tendem a se basear em informações do tipo *hard* devido à dificuldade em se estabelecer um relacionamento próximo com um grande número de clientes. Nesse caso, os analistas seguem regras estabelecidas pelo banco havendo menor margem para enviesamentos comportamentais. Por outro lado, deixam de ter acesso a importantes informações para julgar o risco de crédito. No caso do Crédito Agrícola, existe um grande acesso às informações *soft*, sendo importante para o analista ter um bom conhecimento do cliente e da comunidade em que vive. Este fato é importante pois os analistas tendem a buscar um caminho entre o que acreditam ser a melhor decisão e as regras e convenções a que estão sujeitos (March, 1997). No caso dos bancos menores, o número de opções disponíveis tende a ser maior, conseqüentemente, o uso de heurísticas e a presença de enviesamentos, também tenderá a ser maior.

Segundo Chen et al. (2018), a personalidade dos analistas influencia a decisão de investimentos. A idade influencia no desempenho dos investidores, sendo que pessoas mais velhas são mais tolerantes ao risco e conseguem retornos maiores. O mesmo se aplica ao nível educacional. O sexo também apresentou diferenças estatísticas, com mulheres obtendo melhores retornos no longo prazo, apesar de apresentarem menor tolerância ao risco e maior conservadorismo. Portanto, os dados sugerem que pessoas com o perfil descrito acima podem apresentar menores enviesamentos cognitivos.

Do lado dos clientes a personalidade também tem um papel importante. O estudo de D'Angelo et al. (2018) verificou que a concessão de crédito à mulheres e jovens é mais rigorosa, enquanto que a beleza do aplicante leva os agentes a tolerarem maior nível de risco sem contrapartida no rendimento. Esse mesmo estudo não identificou enviesamentos ligados à raça e escolaridade, apesar de outros terem identificado (Bayer et al., 2016) (Fatoki e Odeyemi, 2010). Dentre todos os enviesamentos verificados o mais acentuado foi o causado pela beleza dos aplicantes.

De fato, o **enviesamento de disponibilidade** afirma que os analistas são sensíveis ao modo como as informações são apresentadas, ou seja, quando o aspeto negativo é destacado a opção se torna menos atrativa, e vice-versa. Klammer e Reed (1990), por exemplo, perceberam que as decisões de concessão de crédito variavam conforme as informações financeiras do solicitante eram formatadas. Ainda segundo a TP, os agentes possuem maior aversão à perda do que desejo de ganho, portanto, a abordagem negativa causa um enviesamento cognitivo superior ao da abordagem positiva (função valor abaixo da referência é mais íngreme). Idealmente, o analista de concessão de crédito deveria ser capaz de formular a questão de ambos os modos, isto é, sob o ponto de vista dos ganhos e das perdas, atenuando o sobrepeso causado devido o enfoque positivo ou negativo. Esse enviesamento amplifica o efeito do **enviesamento de covariância**, fazendo com que os agentes atribuam demasiada importância às informações que correspondam à sua expectativa e negligenciem as que a contrariam (Nickerson, 1998).

A existência do **enviesamento de percepção de risco** na concessão de crédito fica clara quando observamos que o crédito bancário geralmente é concedido mediante garantia integral do valor emprestado, independentemente do fluxo de renda do tomador e de seu histórico. Esta sobrevalorização da certeza implica em um custo não justificável do ponto de vista racional. Analogamente, os agentes tendem a sobrestimar probabilidades muito baixas, o que pode levar a não concessão de créditos ou a definição de taxas de juros excessivamente elevadas

para tomadores de baixo risco. Esses efeitos são ligeiramente mais fortes sob a ótica dos ganhos, mas também se manifesta sob a ótica das perdas.

Além da sobrevalorização de eventos improváveis, há uma insensibilidade dos agentes para mudanças em probabilidades médias e altas. Caso esse efeito se verifique na concessão de crédito bancário, resultaria em empréstimos injustificadamente pequenos e/ou caros para clientes com médio e baixo risco e empréstimos relativamente altos e/ou baratos para clientes de alto risco de incumprimento. Isso porque as informações relativas aos primeiros não receberiam a devida importância enquanto as informações relativas ao último seriam sobrevalorizadas.

Outra causa para a sobrevalorização de eventos improváveis, segundo Schaeck (2005), deriva da heurística de **representatividade**. Ela pode causar reações excessivas por parte dos agentes, pois podem levar a uma sobrevalorização das notícias recentes e à negligência das tendências de longo prazo. Devido à assimetria de informações na concessão de crédito bancário, os agentes estão sujeitos a sobrevalorizar as informações que obtém, enviesando o *rating* atribuído aos clientes. Em períodos de crescimento econômico, a forte competição pode levar os agentes a concederem créditos de qualidade duvidosa, enquanto que em períodos de recessão podem negar crédito a bons investimentos, isso porque tomam o comportamento de seus concorrentes como parâmetros e não analisam profundamente cada caso de modo a perceber as especificidades.

Por outro lado, as heurísticas de **ancoragem, conservadorismo e excesso de confiança** estão associadas à falta de reação por parte dos agentes (Schaeck, 2005), ou seja, uma subvalorização de eventos prováveis. Eles apresentam-se seletivos às informações que chegam, de modo a justificar seu comportamento passado, adotando um comportamento semelhante ao de um jogador que tenta recuperar o dinheiro perdido aumentando suas apostas. Isso faz com que comprometam mais recursos em contas que deveriam sanear, mantendo um comportamento inercial.

Schaeck (2005) recomenda aos analistas que estejam atentos aos viesamentos cognitivos a que estão sujeitos e quais são os predominantes em cada situação. Os bancos devem oferecer treinamento para mitigar esses fenômenos e devem oferecer incentivos que não estimulem a sobre ou sub-reação dos agentes frente às novas informações, como por exemplo a recompensa por grandes empréstimos sem considerar o risco associado. Adicionalmente, a seleção de informações relativas às más decisões passadas pode ser mitigada ao separar os decisores da fase inicial e das fases de reavaliação da concessão de crédito.

De modo complementar, segundo Biggs et al. (1985), os analistas de crédito não conseguem agregar informações complexas acerca de seus clientes de maneira correta, fazendo com que eliminem alternativas que não atinjam determinado critério sem considerá-las adequadamente, indicando a presença de **conservadorismo**. Esse efeito também foi verificado por Casey (1980). Adicionalmente, verificaram se essa estratégia não compensatória também ocorria quando os diferentes pedidos de crédito eram agrupados por similaridade ou não. O resultado foi que quando os pedidos eram agrupados, as informações contidas eram levadas em conta com maior frequência, o que indica a presença do viesamento quando as informações são apresentadas de modo aleatório.

Outra descoberta que levanta questões importantes à decisão de concessão de crédito bancário diz respeito à aversão à ambiguidade, isto é, os agentes preferem riscos quantificáveis à incerteza, mesmo que o retorno esperado seja menor. Isso por que a confiabilidade de um retorno esperado baseado em fatos desconhecidos é muito baixa. De fato, Schneider e Church (2008) descobriram que uma avaliação negativa por parte da auditoria em relação ao controle interno de uma empresa reduz a probabilidade de concessão de crédito bancário. Entretanto, segundo Kahneman e Tversky (1992), os agentes não apresentam aversão à ambiguidade quando a decisão reside em seu campo de conhecimento, o que pode estar relacionado aos traços de otimismo e excesso de confiança que caracteriza os agentes profissionais (Larwood e Whittaker, 1977). Porém, essa tolerância à ambiguidade não está relacionada a maiores concessões de crédito, pois os

agentes bancários tendem a atribuir maior risco de crédito a esses solicitantes (Wright e Davidson, 2000), elevando o custo dos empréstimos.

Quanto ao **enviesamento de familiaridade** podemos supor que seu impacto reside em uma injustificada preferência por grandes clientes, atribuindo riscos injustificáveis à pequenas empresas e negligenciando riscos de empresas grandes e conceituadas. Esse efeito também pode ocorrer devido à proximidade do analista com os clientes. Já o **enviesamento de contabilidade mental** pode ocorrer através da divisão entre clientes por setores, como imobiliário, agricultura, infraestrutura, exportação, etc. Esse enviesamento geralmente é causado devido à incentivos da organização ao analista.

O otimismo faz com que os agentes esperem retornos maiores do que os racionalmente justificáveis e o excesso de confiança faz com que subestimem os riscos envolvidos. Enquanto o excesso de confiança está relacionado à impressão do agente quanto às suas próprias capacidades, o otimismo diz respeito à impressão do agente quanto ao meio envolvente. Estes dois enviesamentos, entretanto, quando moderados, são relacionados a desempenhos superiores aos verificados na ausência desse traço de personalidade (Puri e Robinson, 2007) (Hackbarth, 2009). Segundo os autores, uma autoimagem positiva está relacionada a saúde mental, a um melhor uso das próprias capacidades, a um melhor ambiente organizacional e a uma melhor imagem da empresa, enquanto que o realismo está associado a uma certa dose de depressão, concluindo, portanto, que os custo do enviesamento de otimismo e excesso de confiança, quando moderados, são inferiores aos seus benefícios. Outros enviesamentos comportamentais, como a ancoragem, o viés de confirmação e representatividade tendem a acentuar o otimismo e o excesso de confiança ao atribuir às próprias competências os resultados positivos e à falta de sorte os resultados negativos.

Entretanto, outros enviesamentos, como aversão à perda, procrastinação e medo do arrependimento tendem a causar uma piora na autoimagem do agente decisor ao se deparar com as próprias limitações e o medo que resulta dela, e quando combinados aos vieses de ancoragem, confirmação e representatividade

devem inverter o movimento do circuito, intensificando uma autoimagem negativa, e com isso, gerando resultados inferiores.

A presença de heurísticas e enviesamentos no comportamento dos decisores, incluso os concessionários de crédito bancário, principalmente na presença de situações complexas e alta incerteza, é incontornável. Portanto, dado que a solução ótima de racionalidade ilimitada não pode ser verificada, a busca por uma solução segunda deve estar na procura de enviesamentos que se contrabalancem e se harmonizem de maneira virtuosa. Segundo Taylor e Brown (1988) distorções positivas causam efeitos positivos e distorções negativas causam efeitos negativos. Se os decisores forem capazes de olhar para a concessão de crédito tanto em termos de ganhos quanto de perdas, consciente dos enviesamentos e heurísticas a que estão sujeitos, mas mantendo uma moderada dose de otimismo, é de se esperar resultados superiores aos alcançados na ausência deste, pois segundo Kahneman (2011), haveria uma moderação ao efeito paralisante da aversão às perdas, que se manifesta com mais força nos momentos de grande incerteza.

Se por um lado é fácil diferenciar o otimismo do pessimismo, o mesmo não se pode dizer quanto à moderação do mesmo. Ainda nessa mesma obra, Kahneman argumenta que uma boa técnica para moderar o otimismo é o que ele chama de *ante mortem*, onde os cenários futuros são traçados de modo a considerar como as decisões podem dar errado e como proceder caso elas efetivamente falhem. Desta forma, se torna legítimo ao analista e sua equipe questionar as decisões tomadas com maior liberdade, o que pode gerar novos pontos de vista úteis à tomada de decisão. Outra orientação do autor é buscar conselhos de pessoas que não estejam diretamente envolvidas com a decisão, visto que estas, devido à neutralidade de sua posição, podem enxergar os fatos de maneira mais objetiva e, portanto, com maior racionalidade

Quanto à moderação do excesso de confiança, Kahneman (2011), recomenda em primeiro lugar, que reconheçamos em nós mesmos o excesso de confiança que temos em nossas próprias habilidades, para assim permitir ao analista alguma dúvida que possa motivá-lo a buscar mais informações e outros pontos de vista. Uma prática recomendada é a de registrar não apenas as decisões

tomadas, mas também as opções que foram rejeitadas, para desta forma aprender com a experiência de modo mais efetivo, avaliando as circunstâncias em que ocorreram e permitindo avaliá-las não apenas através dos seus resultados, mas também através do contexto em que ocorreram.

Por fim, cabe ressaltar que essas moderações do otimismo e excesso de confiança podem culminar em pessimismo e falta de confiança, visto que estes são exatamente caracterizados por excesso de dúvidas e foco no ambiente externo para a busca de informações. Portanto, não existe uma receita a ser seguida para tomar boas decisões de concessão de crédito bancário, antes, essa atividade deve ser vista como a capacidade do agente harmonizar a relação entre os estímulos externos, isto é, ambientais e portanto, objetivos, e os internos, instintivos, e portanto, subjetivos, o que para ser feito exige sabedoria, experiência e uma dose de otimismo e confiança. Por parte do Crédito Agrícola, o que pode ser feito é o treinamento adequado de modo a conscientizar os agentes envolvidos na concessão de crédito das heurísticas que praticam e dos possíveis enviesamentos a que estão sujeitos, criar procedimentos que estimulem a visão crítica das decisões tomadas anteriormente de modo a aprender com os erros e melhorar as heurísticas dos seus colaboradores, e criar incentivos de desempenho que não estimulem os enviesamentos comportamentais.

5. Conclusão

A natureza da experiência profissional propicia aprendizagens intuitivas que não podem ser adquiridas em sala de aula, ou seja, não podem ser transmitidas sem que haja a vivência dessa realidade, e por esse motivo, só pode ser explicitado de maneira parcial. A escolha da área comercial se deve precisamente ao maior grau de subjetividade presente nessa atividade quando comparado a áreas técnicas. Foram essas características que me levaram tanto ao Mestrado em Gestão quanto ao percurso profissional, por entender que meu desenvolvimento profissional carecia de uma vivência, amparada por conhecimentos teóricos ensinados no curso, em atividades na área de humanas. Acredito que esse conhecimento, por ser capaz de aproximar a razão e a intuição, permite ao profissional uma melhor orientação em ambientes de grande incerteza.

A escolha da entidade de acolhimento se deveu a intenção de desenvolver habilidades na área comercial, sendo que a atividade de atendimento ao cliente assim como a convivência com profissionais especializados foi de grande valia para o desenvolvimento dessas competências. A oportunidade de observar o modo como os colaboradores lidavam com as diferentes situações de atendimento, seja na diferença entre os clientes, seja na diferença entre os tipos de atividade, assim como a oportunidade de praticar o que aprendia e receber críticas me propiciaram uma ótima experiência a ser aplicada na vida profissional. Dessa forma considero satisfeita a minha intenção inicial, com a única ressalva de que caso houvesse uma maior orientação formalizada quanto às atividades a serem desempenhadas, um bom tempo despendido para a obtenção desse conhecimento poderia ter sido utilizado em atividades mais proveitosas para ambos os lados. Felizmente esse problema foi contornado com a grande disponibilidade de atenção que me foi concedida pelos colaboradores da área.

Na revisão bibliográfica busquei abordar um tema que me ajudasse, por um lado, na melhor compreensão da subjetividade dos processos racionais e sua harmonização com os processos intuitivos, e por outro, fosse útil à empresa

contratante na gestão da concessão de crédito bancário. Como pudemos ver, a abordagem das finanças comportamentais possui maior escopo de investigação que a visão clássica, e por ter respaldo empírico possui maior poder de explicar o comportamento dos agentes agregando novas dimensões à análise, conforme demonstrado na aplicabilidade ao caso específico da concessão de crédito bancário. Por isso, o estudo das heurísticas e viesamentos permite uma melhor previsão dos movimentos do mercado, assim como de recrutamento e treinamento de pessoal, formação de carteira de clientes entre outras aplicações. Além disso abre novas perspectivas quanto ao estudo do comportamento dos agentes financeiros fomentando novos métodos de pesquisa com maior validade científica.

Como pudemos ver, os agentes concessores de crédito praticam diversas heurísticas como forma de simplificar e tornar mais eficiente seu processo decisório. Entretanto, eventualmente estão sujeitos a viesamentos comportamentais que podem se repetir de maneira indefinida. Por isso, a conscientização das heurísticas praticadas e dos viesamentos que podem estar a cometer é fundamental para uma melhor análise dos riscos associados às suas decisões, o que potencialmente pode melhorar a decisão de concessão de crédito, refletindo em uma redução dos riscos assumidos e aumento da rentabilidade, tanto do banco quanto dos tomadores.

Dito isto, o estágio me propiciou uma experiência agregadora que me permitirá desenvolver com mais confiança as atividades intrínsecas ao mundo corporativo, principalmente no que diz respeito ao relacionamento com os clientes e público em geral, enquanto que a revisão bibliográfica me propiciou bases racionais para compreender a subjetividade que permeia a comunicação e o entendimento nessas atividades. Nomeadamente, a compreensão de como a apresentação das informações influenciam no modo como pensamos e tomamos decisões, assim como o modo como lidamos com perdas e ganhos, o excessivo valor que atribuímos a eventos certos, a influência dos nossos sentimentos e emoções e as heurísticas que geralmente usamos e como podemos melhorá-las ou como podemos repeti-las sem que aprendamos com os viesamentos que elas, por vezes, causam. Todas essas informações, aliadas à experiência prática

representaram um valioso aprendizado quanto ao que se espera do comportamento de um gestor profissional.

A empresa por sua vez, possui melhores condições para formar os próximos estagiários além de se encontrar mais organizada no que diz respeito aos seus arquivos físicos e digitais, além de ter melhores informações para guiar sua política de concessão de crédito, bem como contratação, treinamento e promoção de pessoal.

Referências Bibliográficas

Allais, M. (1988). *An Outline of My Contributions to Economic Science*. American Economic Review. n. 87. p. 3-10

Ariely, D. (2008). *Predictably Irrational*. HarperCollins. ISBN 978-0007256532

Bayer, P., Ferreira, F., Ross, S. L. (2016). *What Drives Racial and Ethnic Differences in High Cost Mortgages? The Role of High Risk Lenders*. National Bureau of Economic Research. n. 22004, p. 175-205

Bernoulli, D. (1954). *Exposition of a new theory on the measurement of risk*. Econometrica. n. 22. p. 23–36 (Originalmente publicado em 1738)

Biggs, S.F., Bedard, J.C., Gaber, B.G. e Linsmeier, T.J. (1985). *The effects of task size and similarity on the decision behavior of bank loan officers*. Management Science. v. 31 n. 8, p. 970-86

Bodie Z., Kane A. e Marcus A. L. (2011). *Investments and Portfolio Management*. Cap. 12. Nona Edição. McGraw-Hill. ISBN 9780071289146

Bonabeau, E. (2003). *Don't trust your gut*. Harvard Business Review. n. 5. p. 116-123

Caglayan, M., Xu, B. (2016). *Sentiment Volatility and Bank Lending Behavior*. International Review of Financial Analysis. n. 45. p. 107-120

Chen, T., Ho, R. e Liu, Y. (2018). *Investor personality predicts investment performance? A statistics and machine learning model investigation*. Computers in Human Behavior. disponível em <https://doi.org/10.1016/j.chb.2018.09.027>

Casey, C.J. (1980). *Variation in accounting information load: the effect on loan officers' predictions of bankruptcy*, Accounting Review. v. 55 N. 1. p. 36-49

Crédito Agrícola (2015). *CA - Crédito Agrícola*.

Obtido em 15 junho de 2019, em <http://www.creditoagricola.pt/CAI/Institucional/GrupoCA/QuemSomos/Historia/>

Crédito Agrícola. (2015b). *Relatório de Contas da CCAMC 2015*. Obtido em 11 de julho de 2019 <https://www.creditoagricola.pt/institucional/o-grupo-ca/contactos/caixas/coimbra/informacao-financeira#clickScroll>

Crédito Agrícola. (2017). *Annual Report Consolidated*, obtido em 30/06/2019 em <https://www.creditoagricola.pt/-/media/58200c2e667d4b7ab23d95666adbdb87.pdf>

Crédito Agrícola (2018). *Relatório de Contas da CCAMC 2018*, Obtido em 11 de julho de 2019 em <https://www.creditoagricola.pt/institucional/o-grupo-ca/contactos/caixas/coimbra/informacao-financeira#clickScroll>

Cortés, K., Duchin, R. e Sosyura, D. (2016). *Clouded Judgement: The Role of Sentiment in Credit Origination*. *Journal of Financial Economics*. n. 121. p. 392-413

D'Angelos, E., Mustilli, M., Piccolo, R. (2018). *Is the Lending Decision-Making Process Affected by Behavioral Biases?*. *Modern Economy*. n. 9. p. 160-173

Daniel, K. D., Hirshleifer, D., e Subrahmanyam, A. (2001). *Overconfidence, Arbitrage, and Equilibrium Asset Pricing*. *Journal of Finance*. v. 56. n. 3. P. 921-965

De Long, J. B., Shleifer, A., Summers, L., Waldmann, R. (1990). *Noise Trader Risk in Financial Markets*. *Journal of Political Economy*. v. 98. p. 703-738

De Vries, E., Gerber, C. (2017). *The Familiar Versus the Unfamiliar: Familiarity Bias Amongst Individual Investor.*, *Independent Research Journal in the Management Sciences*. p. 1684-1999

Dixon, R., J. Ritchie, e J. Siwale (2007). *Loan officers and loan 'delinquency' in microfinance: a Zambian case*, *Accounting Forum*. n. 31. p. 47-71

Espanca, T. (1980). *Évora*. Câmara Municipal de Évora. Évora

Fama, E. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. Journal of Finance. v. 25. p. 383-417

Fatoki, O., Odeyemi, A. (2010). *Which New Small and Medium Enterprises in South Africa Have Access to Bank Credit?*. International Journal of Business and Management. n. 8. p. 36-54

Gigerenzer, G., Todd, P. M. e The ABC Research Group (1999). *Simple Heuristics That Make Us Smart*. Oxford University Press. Oxford

Goetzmann, W., Kim, D., Kumar, A., Wang, Q. (2015). *Weather-induced mood, institutional investors, and stock returns*. Review of Financial Studies. n. 28. p. 73–111

Hackbarth, D. (2009). *Determinants of corporate borrowing: A behavioral perspective*, Journal of Corporate Finance. n.15. p. 389-411

Kahneman, D., Slovic, P., e Tversky, A. (1982). *Judgment Under Certainty: Heuristics and Biases*. Cambridge University Press. p. 1-557

Kahneman, D., e Tversky, A. (1979). *Prospect theory: An analysis of decision under risk*. Econometrica.,v. 47. n. 2. p. 263-292

Kahneman, D., e Tversky, A. (1974). *Judgment Under Certainty: Heuristics and Biases*. Science. v. 185. n. 4157. p. 1124-1131

Kahneman, D. (2011). *Rápido e Devagar, Duas Formas de Pensar*. Editora Farrar, Straus e Giroux. ISBN 9780141033570

Klammer, T.P. e Reed, S.A. (1990). *Operating cash flow formats: does format influence decisions?*. Journal of Accounting & Public Policy. v. 9. n. 3. p. 217-350

Larwood, L., Whittaker, W. (1977). *Managerial myopia: self-serving biases in organizational planning*. Journal of Applied Psychology. v. 62 n. 1. p. 194–198

Lee, Y., e Wang, K. (2011). *The effectiveness of the sunshine effect in Taiwan's stock market before and after the 1997 financial crisis*. Journal Economic Modeling. n. 28. p. 710-727

Lipshitz R., e N. Shulimovitz (2007). *Intuition and emotion in bank loan officers' credit decisions*. Journal of Cognitive Engineering and Decision Making. n. 1. p. 212-33

March, J.G. (1997). *Understanding how decisions happen in organizations*. em Shapira, Z. (Ed.). Decisions Making. Cambridge University Press. Cambridge. p. 9-34

McNamara G., e P. Bromiley (1997). *Decision making in an organizational setting: cognitive and organizational influences on risk assessment in commercial lending*. The Academy of Management Journal. n. 40. p. 1063-88

Neves, J. C. (2012). *Análise e Relato Financeiro*. Texto Editores. ISBN 9789724743264

Nickerson, R.S. (1998). *Confirmation bias: a ubiquitous phenomenon in many guises*. Review of General Psychology. v. 2. n. 2. p. 175-220

Plous, S. (1993). *The Psychology of Judgment and Decision Making*. McGraw-Hill. p. 1-302

Puri, M., Robinson, D.T. (2007). *Optimism and economic choice*. Journal of Financial Economics. n. 86 (1). p. 71–99

Schaeck, K. (2005). *Behavioral Finance, Behavioral Bias and Market Anomalies: Implications for Bank Managers*. Corporate Finance Review. n. 9, p. 5-18

Schwarz, N., Clore, G. (1983). *Mood, misattribution, and judgments of well-being: informative and directive functions of affective states*. Journal of Personality and Social Psychology. n. 45. p. 513–523

Shiller, R. (2000). *Irrational Exuberance*. Princeton University. ISBN 0-691-05062-7

Slovic, P. (1972). *Psychological study of human judgment: Implications for investment decision making*. Journal of Finance

Taylor, S. E., Brown, J. D. (1988). *Illusion and well-being: a social psychological perspective of mental health*. *Psychological Bulletin*. v. 103. n. 2. p. 191–210

Thaler, R. (1999). *Mental Accounting Matters*. *Journal of Behavioral Decision Making*. n. 12. p. 183-206

Thaler, R., Barberis, N. (2003). *A Survey of Behavioral Finance*. In: Constantinides, G., Harris, M., Stulz, R. *Handbook of the Economics of Finance*. New York: North-Holland

Thaler, R., Sunstein, C. (2008). *Nudge: Improving decisions about health, wealth and happiness*. p. 112-115

Tversky, A. (1969). *Intransitivity of preferences*. *Psychol. Rev.* n. 76. p. 31–48

Tversky, A., & Kahneman, D. (1992). *Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty*. *Journal of Risk and Uncertainty*. n. 5. p. 297-323

Yoshinaga, C. E., Oliveira, R. F., Silveira, A. M., Barros, L. A. B. C. (2008). *Finanças Comportamentais: Uma Introdução*. *Revista de Gestão USP*. São Paulo. v. 15. n. 3. p. 25-35

Guia do Estagiário Comercial (CCAMC)

Índice

1.	Horário dos Correios	2
2.	Pastas:	2
	Imagens de Devolvidos	2
	Cartas enviadas a clientes com saldo nulo ou negativo	2
	Mapa de Cheques Devolvidos	2
	Notificação de Cheques Devolvidos	2
	Instrumentos Financeiros	2
3.	Cheques Devolvidos	2
4.	Envio de Carta para Clientes Devedores	3
5.	Códigos do Sistema Profile	5
6.	Distribuição da Correspondência	5
7.	Abertura de Contas	7

Horário dos Correios

Recolha dos Correios

Caixa Central – Entre 9:30 e 10:20 diariamente

Caixas Locais – Entre 13:30 e 14:30 de Terças e Quintas

Entrega dos Correios

Caixa Central – Entre 9:30 e 10:20 diariamente

Caixas Locais – Entre 16:00 e 17:00 de Terças e Quintas

Pastas:

Nesta Secção pode-se encontrar o nome e local da pasta de arquivo a partir do nome constante no cabeçalho do documento.

Imagens de Devolvidos – Pasta “Notificação de Sacadores” no terceiro armário da esquerda para a direita

Cartas enviadas a clientes com saldo nulo ou negativo – Pasta “Tratamento Descobertos” no terceiro armário da esquerda para a direita

Mapa de Cheques Devolvidos – Pasta “Desarquivo de Cheques” na sala da gerência no primeiro armário da direita para a esquerda

Notificação de Cheques Devolvidos – Pasta “Cheques Devolvidos” na sala da gerência no primeiro armário da direita para a esquerda

Instrumentos Financeiros – Pasta “Contas de Títulos DMIF” no terceiro armário da esquerda para a direita

Cheques Devolvidos

A folha impressa com o Mapa dos Cheques Devolvidos deve ser arquivada na pasta “Desarquivo de Cheques”, localizada na sala da gerência, no primeiro armário da direita para a esquerda, conforme já explicado. Porém, antes do arquivamento, as informações contidas devem ser inseridas no arquivo excel “H:\CCAM3030\3030\Public\Balcão\Controlo Cheques\Registo depósitos devolvidos_2” da seguinte forma:

Na primeira coluna do excel insere-se o número da conta ou o nome (caso seja cliente da CCAM e haja acesso ao dados da conta) situado na terceira coluna da folha impressa.

Na segunda coluna insere-se o nome da conta beneficiária que se encontra na penúltima coluna da folha impressa (o nome do cliente deve ser consultado no programa “Profile” que aparece no Desktop como “Risa07”).

As outras colunas possuem identificação correspondente à folha impressa, com as seguintes exceções:

Coluna Observação

Deve ser preenchida com o número do Balcão Apresentante constante na 10ª coluna da folha impressa;

Coluna Motivo

O motivo é identificado através de um código na folha impressa. Os mais comuns e a terminologia correspondente no arquivo excel são:

10 - Ch. Revogado - Falta Prazo

11 - Ch. Revogado - Falta Prazo

15 - Falta provisão

20 - Dev. Ped. Banco Tomador

25 - Dev. Ped. Banco Tomador

Segue a lista de motivos e respectivo código:

- 1 Falta de Requisito Principal
- 2 Saque Irregular
- 3 Endosso Irregular
- 4 Furto
- 5 Roubo
- 6 Extravio
- 7 Coacção Moral
- 9 Falta ou Vício
- 10 Cheque revogado + Apresentação fora do prazo
- 11 Apresentação fora do prazo
- 12 Conta Bloqueada
- 13 Conta Suspensa
- 14 Conta encerrada
- 15 Insuficiência de provisão
- 18 Número de conta ou cheque inexistente
- 19 Erros nos dados
- 20 Importância incorrectamente indicada
- 21 Ilegível
- 22 Registo/Cheque duplicado
- 23 Falta carimbo
- 24 Cheque viciado
- 25 Devolução a pedido do banco tomador
- 27 Não compensável
- 51 Motivo de devolução inválido
- 52 Mau encaminhamento
- 53 Falta de entrega do cheque
- 54 Registo duplicado
- 55 Falta de carimbo de devolução
- 56 Devolução fora do prazo
- 81 Cheque inexistente
- 89 Excedido o período de arquivo do cheque

Envio de Carta para Clientes Devedores

1º Passo – Coleta de Dados

Consultar nome e endereço de todos os titulares (opções 3, 14 do Profile/IBS), bem como número de cartões de débito vinculado à conta (opções 8, 1, 6, 9) e existência de cheques (17, 8), no caso de encerramento de conta.

2º Passo – Abrir o Modelo de Carta

Abrir modelo de carta em word no endereço “H:\CCAM3030\3030\Public\Marcelo Frayha\Correspondencia enviada” e o **controle de cartas** enviadas em excel no endereço “H:\CCAM3030\3030\Public\1.CORRESPONDÊNCIA\correspondência enviada”

3º Passo - Preenchimento da Carta

Exemplo de carta para encerramento de conta

Todos os campos que contém X devem ser alterados, nomeadamente, nome, endereço, número de referência da carta, número da conta, data actual, saldo da conta e número do cartão de débito, se houver.

Caso não haja cartão de débito a expressão “**Denúncia do cartão de débito nº XXXXXXX**” deve ser apagada, assim como toda referência à existência desse meio de pagamento. O mesmo se aplica aos cheques, caso não existam. A título de exemplo, caso não haja cartão de débito e cheques, a carta deverá ficar assim:

“Vimos, pela presente, comunicar-lhe que no prazo de dois meses iremos proceder ao encerramento da conta de depósitos à ordem nº , titulada por V. Exa., na agência de Coimbra, que apresentava no dia xx-xx-xxxx, um saldo de -x,xx euros.

Em consequência, a utilização da conta de depósitos à ordem identificada ficará vedada a V.Exa., no prazo de **dois meses** a contar da data de emissão desta carta.

Adverte-se, a este respeito, que, após o encerramento da conta de depósitos à ordem, e nos termos da legislação aplicável, todas as instruções de débito e/ou transferência serão recusadas.

No caso da conta de depósitos à ordem a encerrar apresentar um saldo positivo agradecemos que V.Exa. proceda ao seu levantamento até ao termo do prazo de dois meses referido, sob pena da Caixa Agrícola se ver forçada, alternativa ou cumulativamente, consoante o que seja necessário, a transferi-lo para uma conta interna até que este seja reclamado por V.Exa. ou a enviá-lo, através de cheque, a si dirigido ou, caso exista, a qualquer outro co-titular, deduzido das respectivas despesas de emissão e envio. “

4º Passo – Controle dos envios

Preencher o arquivo “controle de cartas” e imprimir a carta em papel timbrado. Colher assinatura da gerência e digitalizar a carta assinada na pasta “H:\CCAM3030\3030\Public\1.CORRESPONDÊNCIA\cartas digitalizadas\”

5º Passo - Envio da Carta

O envelope timbrado se encontra no terceiro armário da direita para esquerda na gaveta “envelope vários”. O Aviso de Recebimento e o Talão de Aceitação se encontram no segundo armário da esquerda para direita. Após preenchidos, colar o AR ao envelope e anexar o talão aos dois com um grampo. Enviar para a Área de Suporte.

6º Passo – Arquivo das Cartas enviadas

Após receber de volta da CTT o talão de aceitação, imprimir cópia da carta assinada, grampear ao talão e arquivar na pasta “Tratamento Descobertos” no quarto armário da esquerda para a direita. Caso a correspondência seja devolvida, deve-se arquivar na pasta “Correspondência Devolvida”.

Códigos do Sistema Profile

Habilitação Literária

CLIENTES
CIF002

ALTERAÇÃO DE CLIENTE
11/12/2018 09:19
30300057

Cliente : 2843836 CARLA SANTO
Tipo : 0 PARTICULARES

Grupo Profissional : 1300 Profissão : 1301 Contrato Trabalho : 00

Código	Descrição	Código	Descrição
00	DESCONHECIDA	05	ENSINO MÉDIO PROFISSIONAL
01	SEM INSTRUÇÃO	06	BACHARELATO
02	ENSINO PRIMÁRIO	07	LICENCIATURA
03	ENSINO SECUNDÁRIO	08	MESTRADO
04	ENSINO COMPLEMENTAR	09	DOCTORAMENTO

Documento de Identificação do Cliente

101/102 – Cartão Cidadão

302 – Passaporte

Distribuição da Correspondência

Caixa Central:

CA Vida
Ca Seguros
Compensação
Operacional Estrangeiro
Leasing

GENACAM

Suporte:

Marcia Marques
Catarina Proença
Ana Carina Batista
Jorge Machado
Conselho Administrativo
Correspondência 3030 em nome de cliente (trocar o envelope para um do CA)

Risco:

Daniela
Pedro Rodrigues
Simão (Penhora)
Ana Catarina Lages
Paulo Almeida
Contratação
Recuperação de Crédito
Penhoras

Comercial:

Jorge Vicente
Thiago
Antonio Miguel Moreira
Ruben Viegas
Francisco Zeferino

Outros Casos:

Correspondência Devolvida 3030 com Aviso de Recebimento – Agrafar o envelope à carta e arquivar na pasta “Correspondência Devolvida” no segundo armário da esquerda para a direita

Abertura de Contas

Processos EDOC clientes



Documentos EDOC – Particulares (Via CA Express)

- Particulares residentes – Ficha de Assinaturas, Comprovativo profissão (cartão de estudante, se aplicável) e CRC.
- Particulares não residentes – Ficha de Assinaturas, Identificação válida e NIF, Comprovativo de morada, Profissão, Siopeia e CRC.
- Menores – Ficha de Assinaturas, Boletim/Certidão de Nascimento+NIF ou Cartão de Cidadão.
- ENI's – Ficha de Assinaturas, Dec. Início de actividade ou outro original de documento público comprovativo.



Documentos EDOC – Particulares (Via Profile)

- Particulares residentes – Cópia CC/BI + autorização de cópia de CC/BI, comprovativo profissão, morada, NIF, Siopeia, CRC, Condições Gerais e ficha de assinaturas (Sibal 10100), indicar finalidade de abertura de conta
- Particulares não residentes – Identificação válida, comprovativo profissão, morada NIF, Siopeia, CRC, Condições Gerais e ficha de assinaturas (sibal 10100)
- Menores - Boletim/Certidão de Nascimento+NIF ou Cópia CC + autorização de cópia de CC/BI, morada, Condições Gerais e ficha de assinaturas (sibal 10100) assinadas pelos representantes legais (na parte do menor – “Menor até : _/_/_”)
- ENI's - Cópia CC/BI + autorização de cópia de CC/BI, comprovativo de morada, Siopeia, CRC, Condições Gerais e ficha de assinaturas (sibal 10100), Dec. Início de actividade

Processos EDOC contas



Documentos EDOC – Contas (Via CA Express)

- Só é necessário aceitar e enviar o processo.



Documentos EDOC – Contas (Via Profile)

Particulares, ENI's e Pessoas Colectivas

- Ficha de assinaturas (sibal 40100), FIN e FID (sibal 280) e documento de procuração ou comprovativo de representação/acta (se aplicável).

Processos EDOC clientes



Documentos EDOC – Pessoas colectivas (Via Profile)

- Empresas – Ficha de assinaturas (10100), NIF, registo comercial, comprovativo de morada, condições gerais, facta e siopeia.
- Instituições/Condomínios - Ficha de assinaturas (10100), NIF, comprovativo de morada, actas, estatutos, facta, siopeia e condições gerais.
 - Identificar, nos casos dos condomínios, se é condomínio habitacional ou condomínio de escritórios e comércio.
 - Se as CG forem subscritas via CA Express devem anexar a ficha de subscrição.