UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE DE
RIBEIRÃO PRETO
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO DE
ORGANIZAÇÕES

ELISA SOARES DE ALMEIDA MARIN

UM ESTUDO SOBRE A RELAÇÃO ENTRE A SATISFAÇÃO DOS CLIENTES
UNIVERSITÁRIOS E O DESEMPENHO FINANCEIRO DOS MAIORES
BANCOS DE VAREJO NO BRASIL

ORIENTADOR: PROF DR. EDGARD MONFORTE MERLO

RIBEIRÃO PRETO
2015

Prof. Dr. Marco Antonio Zago
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Dante Pinheiro Martinelli
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto

Profa. Dra. Sonia Valle Walter Borges de Oliveira
Chefe do Departamento de Administração

ELISA SOARES DE ALMEIDA MARIN

Um estudo sobre a relação entre a satisfação dos clientes universitários e o desempenho financeiro dos maiores bancos de varejo no Brasil

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração de Organizações da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Mestre em Ciências. Versão corrigida. A original encontra-se disponível na FEARP/USP.

Orientador: Prof. Dr. Edgard Monforte Merlo

Ribeirão Preto

2015

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

FICHA CATALOGRÁFICA

Marin, Elisa Soares de Almeida

Um estudo sobre a relação entre a satisfação dos consumidores e o desempenho financeiro dos maiores bancos de varejo no Brasil Ribeirão Preto, 2014.

90 p. : il. ; 30 cm

Dissertação de Mestrado apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto/ USP. Área de concentração: Administração de Organizações.

Orientador: Merlo, Edgard Monforte.

1. Desempenho financeiro. 2. Satisfação dos consumidores. 3. Bancos de varejo.

FOLHA DE APROVAÇÃO

Nome: MARIN, Elisa Soares de Almeida

Título: Um estudo sobre a relação entre a satisfação dos clientes universitários e o desempenho financeiro dos maiores bancos de varejo no Brasil

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração de Organizações da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências.

Área de Concentração: Administração de Organizações.

Aprovado em:

Banca examinadora

Prof. Dr.

Instituição: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr.

Instituição: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr.

Instituição: _____ Assinatura: _____

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, fonte de todo bem e de toda graça.

Ao meu orientador, Edgard pela paciência e dedicação.

Ao meu noivo Matt, por ser sempre meu porto-seguro.

Aos meus pais e irmãos, pelo apoio incondicional.

Ao Marcão, pela ajuda de sempre.

Aos amigos da Sessão de Pós-graduação, Erika, Thiago e Matheus.

A todos os meus professores do período do mestrado pelos ensinamentos.

Aos meus amigos da área Financeira.

Por fim, a todos os meus amigos do PPGAIO.

“Fazei tudo por Amor. Assim não há coisas pequenas: tudo é grande. A
perseverança nas pequenas coisas por Amor é heroísmo.”
São Josemaria Escrivá

RESUMO

MARIN, Elisa Soares de Almeida. **Um estudo sobre a relação entre a satisfação dos clientes universitários e o desempenho financeiro dos maiores bancos de varejo no Brasil**. 2015. 89 f. Defesa (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2015.

Na visão contemporânea de empresas orientadas ao mercado, o consumidor é o principal elemento de uma empresa. Simultaneamente, o retorno financeiro das empresas de capital aberto é de fundamental importância, uma vez que investidores deixam de aplicar seus recursos caso o retorno obtido não seja o almejado. Dessa forma, a lógica binária de aumento da satisfação do cliente e paralelamente a busca da valorização das ações e outros índices de retorno financeiro são premissas-chave para os gestores das grandes corporações. Esse estudo traz uma discussão sobre os principais pontos análogos entre esses construtos. Foi feita uma pesquisa quantitativa e realizada, também, uma extensa revisão bibliográfica. A parte quantitativa foi feita mediante análise descritiva e foram aplicados questionários com os clientes das instituições selecionadas para medir a satisfação no ponto com os clientes. Foram utilizados também dados secundários para analisar o valor das ações dos bancos estudados e o índice de ROE. Os dados foram coletados a partir de *sites* dos próprios bancos e também dos sites BOVESPA e BACEN. Como principais resultados desta pesquisa pode-se destacar os principais construtos que levam à satisfação dos clientes bancários universitários, a saber: rapidez e confiabilidade, construtos esses que aparecem como resultados nos quatro bancos pesquisados. Os bancos que apresentaram maior índice de satisfação entre os clientes bancários universitários da amostra da pesquisa foram: Bradesco, Banco do Brasil, Santander e Itaú-Unibanco, respectivamente. Destaca-se, também, como contribuição desta pesquisa a identificação dos bancos de varejo com melhor desempenho financeiro no Brasil, quais sejam: banco Itaú-Unibanco, banco Bradesco, Banco do Brasil e banco Santander, respectivamente. Por fim, a pesquisa identificou que não existe uma relação entre os bancos de maior índice de satisfação e rentabilidade para essa amostra.

Palavras-chave: Desempenho financeiro. Satisfação dos Consumidores. Bancos de Varejo.

ABSTRACT

MARIN, Elisa Soares de Almeida. **A study on the relationship between university customers and financial performance of the largest retail banks in Brazil.** 2015. 89 f. Defesa (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2015.

In contemporary vision of market-oriented companies, the consumer is the main element of a company. Simultaneously, the financial return of publicly traded companies is of fundamental importance, since investors stop applying its resources if the payoff is less than expected. Thus, the binary logic of increasing customer satisfaction and the parallel pursuit of share valuation and other financial rates of return are key premise for managers of large corporations. This study provides a discussion of the main similar points between these constructs. A quantitative study was conducted. It was also done an extensive literature review. The quantitative section was made through descriptive analysis and questionnaires were applied to customers of the institutions selected to measure satisfaction at the point with customers. There were also used secondary data to analyze the value of shares of the studied banks and ROE index. Data were collected from sites of the banks themselves and also at the Central Bank and BOVESPA sites. As the main results of this research, there can be said that are the main constructs that lead to satisfaction of university banking customers, named: speed and reliability. These results appear in all the four banks surveyed. Banks that had higher satisfaction rate among university banking customers of the survey sample were: Bradesco, Banco do Brasil , Santander and Itau-Unibanco, respectively. Finally, the survey identified that there is no relationship between banks with higher levels of satisfactions and profitability to this sample.

Keywords: Financial return. Consumer satisfaction. Retail Banks.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - - Esquema de Satisfação em um Banco	33
Figura 2 - Relação entre satisfação e rentabilidade	57
Figura 3 - Modelo conceitual proposto para satisfação no setor bancário de varejo	76

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Concentração dos grupos privados nacionais	17
Gráfico 2 - - Evolução dos níveis de concentração no sistema bancário.....	18
Gráfico 3 - Concentração X <i>versus</i> Rentabilidade	18
Gráfico 4 - Evolução Total do Crédito	19
Gráfico 5 – Evolução do Crédito nos Bancos Públicos	20
Gráfico 6 - Evolução do Crédito dos Bancos Privados Nacionais.....	21
Gráfico 7 - Caracterização da amostra quanto ao gênero dos respondentes.....	66
Gráfico 8 - Amostra por curso	67
Gráfico 9 - Caracterização da amostra de respondentes por banco.....	68

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Evolução do nº de Instituições Financeiras no Brasil	16
Quadro 2 - Evolução dos serviços em Bancos.....	30
Quadro 3 - Ativos Intangíveis	56
Quadro 4 - Perguntas de pesquisa X Escala Lickert	63
Quadro 5 - Construto <i>versus</i> Questões	64
Quadro 6 - Assimetria e curtose de dados Banco do Brasil	70
Quadro 7 - Assimetria dos dados Banco Santander.....	71
Quadro 8 - Construtos de maior impacto na satisfação- Banco do Brasil.....	71
Quadro 9 - Construtos de maior impacto na satisfação- banco Santander	72
Quadro 10 - Modelo de regressão múltipla Banco do Brasil	73
Quadro 11 - coeficientes de determinação Banco do Brasil	74
Quadro 12 - Modelo de regressão múltipla banco Santander.....	74
Quadro 13 - Coeficientes de determinação banco Santander	75

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Caracterização da amostra quanto à idade dos respondentes.....	67
Tabela 2 - Estatísticas descritivas: Média de satisfação por banco	68
Tabela 3 - Média mensal dos fechamentos das ações- jan/15 a mai/15	77
Tabela 4 - Resultados de ROE 1T15	77
Tabela 5 - Média de satisfação dos clientes	78

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO E JUSTIFICATIVA.....	12
1.1 OBJETIVO GERAL.....	13
1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	14
2. REFERENCIAL TEÓRICO	15
2.1 EVOLUÇÃO E RELEVÂNCIA DO SETOR BANCÁRIO BRASILEIRO.....	15
2.2 SERVIÇOS	21
2.3 SATISFAÇÃO DO CONSUMIDOR.....	24
2.3.1 SATISFAÇÃO NO SETOR BANCÁRIO.....	26
2.4. QUALIDADE.....	33
2.4.1 MODELO SERVQUAL E SERVPERF.....	37
2.5. GERAÇÃO DE VALOR ECONÔMICO.....	39
2.5.1 ASPECTOS PSICOLÓGICOS- FINANÇAS COMPORTAMENTAIS	52
2.6. QUALIDADE, SATISFAÇÃO E RENTABILIDADE	56
3. MÉTODO.....	59
3.1 TIPO DE PESQUISA.....	59
3.2 HIPÓTESE DE PESQUISA.....	59
3.3 FONTE DE DADOS.....	60
3.4 VARIÁVEIS DE PESQUISA.....	60
3.5 COLETA DE DADOS	61
3.5.1 População, amostragem e coleta de dados	61
3.5.2 Instrumento de coleta de dados.....	62
3.6 Análise dos dados	64
4. APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	66
4.1. Resultados	69
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	79
REFERÊNCIAS	81

1. INTRODUÇÃO E JUSTIFICATIVA

Um sistema financeiro sólido e eficaz é imprescindível para o desenvolvimento econômico e social de um país. De acordo com Levine (1997), o raciocínio teórico e as evidências empíricas sugerem uma relação positiva entre desenvolvimento financeiro de um país e seu crescimento econômico. Nesse contexto, os bancos, em especial os de varejo, servem de intermediário entre o poupador e o consumidor. Dessa forma, essas instituições possuem uma função não somente de fomento econômico como social, ao pulverizar o crédito de maneira eficiente.

O setor bancário brasileiro passou por profundas transformações em especial no advento pós Plano Real, em 1994. Desde então, alguns fatores alteraram a forma de operar dos bancos nacionais, inclusive reduzindo sobremaneira o número de instituições de 1994 até os dias atuais.

A fonte principal de receita dos bancos anterior ao Plano Real era basicamente advinda do *floating* (recursos em trânsito) e dos elevados *spreads*. Entretanto, com a redução da inflação, resultado da nova política econômica adotada em 1994, muitos bancos de pequeno e médio porte tornaram-se insolventes e mesmo os de grande porte viram-se obrigados a aprimorar seus serviços a fim de continuarem a atuar e se manterem rentáveis.

Além do fim da inflação, outros elementos alteraram a configuração dos bancos nacionais, como a desregulamentação e a abertura ao capital estrangeiro. “A abertura dos mercados domésticos foi de certo modo a resposta das autoridades governamentais de alguns países aos avanços tecnológicos e às crises bancárias de 1990” (DE PAULA; MARQUES, 2006, p. 7).

Atualmente o setor bancário é altamente competitivo, embora os produtos e serviços de bancos possam ser vistos quase como *commodities* do setor financeiro, tendo espaço para diferenciação em poucos campos além das taxas e prazos. Como relatam Perez e Famá (2006, p. 71), “os ativos tangíveis estariam rapidamente tornando-se *commodities*, propiciando a seus

investidores apenas retornos sobre investimentos normais”. Ainda segundo os autores, o inexorável processo de globalização das economias e as facilidades advindas do comércio eletrônico aumentaram a competição entre os bancos estreitando margens e forçando-os a diferenciarem-se de seus concorrentes. Para Yavas e Shemwell (1996), como as inovações tecnológicas geram custos e são facilmente imitadas, a abordagem atual tem se voltado para a necessidade dos bancos em focarem menos em aspectos tangíveis e mais em aspectos intangíveis, como a satisfação e a qualidade dos serviços.

Concomitantemente, é também imprescindível a geração de valor para o acionista, uma vez que esses grandes bancos, em especial, Banco Itaú-Unibanco, Banco Bradesco, Banco Santander e Banco do Brasil, objetos do presente estudo, possuem capital aberto e, dessa forma, são financiados também por recursos de seus acionistas. Nesse sentido, a lógica de fortalecimento da satisfação do consumidor e a busca da valorização das ações de mercado é premissa chave para os gestores dessas grandes corporações financeiras.

Esse pesquisa traz uma discussão sobre os principais pontos análogos entre esses dois construtos, buscando mostrar qual a importância da satisfação do consumidor para a geração de valor para o acionista e se há convergência substancial entre satisfação do consumidor e os indicadores de maior peso nas cotações de mercado das ações dessas instituições financeiras.

1.1 OBJETIVO GERAL

O estudo tem como objetivo geral levantar se existe relação entre a satisfação do consumidor e o respectivo preço de mercado das ações dos bancos pesquisados e os índices de ROE.

1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Esta pesquisa discute a evolução do setor bancário no Brasil, sua formação, consolidação e principais acontecimentos recentes. Será abordado também o conceito de serviços, as principais definições, características e desafios.

No que tange à esfera do consumidor, foram explorados os principais determinantes da satisfação em serviços, buscando salientar quais as dimensões de maior peso na avaliação da satisfação do banco pelos clientes.

O trabalho também buscou discutir os determinantes de valor da ação de uma empresa no mercado e dos índices de ROE. Por fim, o estudo investigou a possível relação entre a satisfação do consumidor e o valor das ações e dos índices de ROE do conjunto de bancos selecionados.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 EVOLUÇÃO E RELEVÂNCIA DO SETOR BANCÁRIO BRASILEIRO

Um sistema financeiro forte e consolidado traz inúmeras vantagens para um país. Inseridos nesse contexto, os bancos de varejo possuem uma importância fundamental no desenvolvimento das atividades de um país. Segundo o BACEN (2011), os bancos comerciais têm o papel de proporcionar suprimento de recursos necessários para financiar a curto e médio prazo o comércio, a indústria e os serviços e ainda as pessoas físicas e terceiros em geral.

Os bancos comerciais fazem parte do Sistema Financeiro Nacional, que é um conjunto de órgãos reguladores e executores da política econômica nacional. O Sistema Financeiro Nacional teve início com a vinda da família real para o Brasil em 1808 e a fundação do Banco do Brasil. Mais de cem anos depois e já com alguns bancos em território nacional, foi criada a Inspeção Geral dos Bancos, com o objetivo de inspecionar essas instituições financeiras. Depois da segunda guerra mundial aconteceram importantes mudanças, como a criação do FMI (Fundo Monetário Internacional) e do Banco Mundial. Em 1964, foi criada a SUMOC - Superintendência da Moeda e do Crédito que mais tarde com a reforma bancária ocorrida no mesmo ano criou o Banco Central e o Conselho Monetário Nacional. (BACEN, 2014).

Em 1988 foi promulgada a resolução de nº 1524, que permitia aos bancos comerciais, de investimento, de desenvolvimento, às sociedades de crédito imobiliário e financiamento se organizarem em uma única instituição financeira com personalidade jurídica própria, que passou a se denominar banco múltiplo. Dentre todas essas mudanças, as mais significativas ocorreram depois de 1993, mais precisamente em 1994 com a criação do Plano Real e em 1995 com o PROER, um programa de incentivo à reestruturação dos bancos nacionais que se tornaram insolventes. (BACEN, 2014).

De acordo com a ABBI - Associação Brasileira de Bancos (2014) Internacionais, a inflação que até 1993, era de 2700% recuou em 1994, início do Plano Real para 910%. Esse processo inflacionário crônico favorecia o sistema bancário que lucrava com o *floating* (recursos em trânsito). Portanto,

com o Plano Real, os bancos perderam sua fonte de renda advinda de tais distorções, uma vez que como ressaltam Metzner e Matias (2015) , a preocupação fundamental no início da década de 1990 era a elevada inflação do País.

Outro efeito nocivo desse período inflacionário foi a convivência com a noção de que os bancos poderiam sobreviver, independentemente de sua produtividade, estrutura de custos ou de sua qualidade em serviços. A qualidade dos serviços prestados não era relevante, uma vez que a fonte de receitas vinha das distorções do processo inflacionário.

A partir do Plano Real, então, os bancos entenderam que seus ganhos posteriores deveriam vir do aumento da produtividade. Segundo Howcroft (1991), essas mudanças nos bancos de varejo os tornaram organizações altamente sensíveis a custos e orientados a mercado.

Essa nova fase também coincidiu com a liberalização financeira e a concentração dos bancos em grandes corporações, resultado de fusões e aquisições ocorridas nos últimos anos no País. Vários bancos tornaram-se insolventes e foram absorvidos por outros de maior fôlego financeiro. Como resposta a esse novo contexto, houve significativas alterações no número de instituições financeiras no Brasil. Um reduzido número de bancos passou a concentrar um valor crescente de ativos e depósitos nas últimas décadas. Segundo dados do Banco Central do Brasil (BACEN, 2012), havia no Brasil 336 instituições financeiras em 1964. Em 2000, eram 192 e, em 2003, havia 164 instituições.

ANO	NÚMERO
1964	336
1974	109
1984	110
1994	246
2000	192
2003	164

Quadro 1 - Evolução do nº de Instituições Financeiras no Brasil

Fonte: Adaptado do Banco Central do Brasil (2014)

Dessa forma, essa onda de fusões e aquisições contribuiu para uma forte concentração bancária no País, resultando em cinco grandes instituições de grande porte que disputam suas bases de clientes. Esse cenário, muitas vezes, leva a práticas discricionárias de tarifas e juros.

Portanto, embora haja preocupação crescente com o mercado e suas demandas, houve na primeira década dos anos 2000 uma onda de mudanças no sentido de evitar abusos nas tarifas bancárias e demais serviços prestados pelas instituições financeiras. Essas mudanças, incorporadas principalmente nas Resoluções do Banco Central definiram, entre outros, a imposição de uma 'tarifa básica' de conta corrente, que incluem alguns serviços essenciais. Essa medida ajudou a 'commoditizar' os produtos e serviços oferecidos, dando início a uma nova fase de demanda por diferenciação nos demais aspectos de serviços disponíveis aos bancos.

Gráfico 1 - Concentração dos grupos privados nacionais

Fonte: BACEN (2012)

É notável a evolução da concentração de ativos dos maiores bancos após 1995, resultado do processo de consolidação bancária iniciado em 1980 e intensificado na década de 1990. De Paula (1997) afirma que nesse período,

com a redução dos altos *spreads* e *floatings*- fundamento básico das receitas dos períodos anteriores, os bancos de médio e pequeno porte foram sendo gradativamente absorvidos pelas maiores corporações.

Gráfico 2 - - Evolução dos níveis de concentração no sistema bancário

Fonte: BACEN (2015)

Gráfico 3 - Concentração Xversus Rentabilidade

Fonte: BACEN (2011)

Na primeira década de 2000, é importante ressaltar as fusões e aquisições dos bancos Banespa pelo Santander (out/2000), Mercantil de SP pelo Bradesco (mar/2002), BankBoston pelo Itaú (set/2006), Unibanco pelo Itaú (dez/2008) e ABN AMRO pelo Santander (dez/2008). Essas fusões, à medida que envolvem instituições com grande participação no setor, contribuíram para a concentração de mercado (*market share*) dos cinco maiores bancos do Brasil,

que hoje, segundo o BACEN (2013), representa 63,3% dos ativos totais do SFN (Sistema Financeiro Nacional) e 85% dos depósitos.

Esses bancos passaram a concentrar parte substancial dos depósitos e empréstimos nacionais, tendo impacto significativo no PIB nacional. Como ressaltam Périco, Rebelatto e Santana (2008), o aumento dos lucros dos maiores bancos nacionais de forma consideravelmente maior que o PIB significa que, embora os depósitos e os empréstimos não sejam mais as únicas atividades desenvolvidas pelos bancos comerciais, a concessão de crédito, um dos principais fatores responsáveis pelo lucro de um banco, continua a crescer. Segundo relatório da Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN, 2014), em fevereiro de 2014, o crédito já representava 55,8% do PIB. Apesar de ter havido um recuo nos últimos dois anos da participação dos bancos privados nacionais nesse crédito no PIB, eles ainda são responsáveis por 18,4% do PIB nacional (dados de fevereiro de 2014). É possível notar um aumento expressivo da participação do crédito advindo dos bancos públicos no PIB nacional, saltando de 21,4%, em fevereiro de 2012, para 28,9, em fevereiro de 2014.

Gráfico 4 - Evolução Total do Crédito

Fonte: Febraban (2014) Panorama do Mercado de Crédito

A relação crédito /PIB em 2005 era de menos de 40% no Brasil. Em maio de 2014 (vide gráfico), ela já estava em 56,1%. Esse crédito no Brasil é oriundo majoritariamente das grandes instituições financeiras, responsáveis pelo gerenciamento de recursos com finalidade de investimento, produção e consumo e também pela captação, preservação e remuneração da poupança de milhões de brasileiros, desempenhando, assim, papel fundamental para o desenvolvimento econômico e social do País.

Gráfico 5 – Evolução do Crédito nos Bancos Públicos
 Fonte: FEBRABAN (2014) Panorama do Mercado de Crédito

Até o final da década de 1990 não existia um forte apelo para uma maior participação dos bancos públicos no aumento da participação de mercado (*market share*) e liberação de crédito no Brasil. Entretanto, no começo da década de 2000, especialmente após o governo Lula (2002-2010) esse movimento inverteu-se. Entre os bancos públicos nacionais destaca-se a atuação do Banco do Brasil (2012), especialmente no crédito agrícola e a CEF (Caixa Econômica Federal), forte atuante no crédito imobiliário e principal parceira do governo federal no PAC (Programa de Aceleração de Crescimento).

Evolução do Crédito dos Bancos Privados Nacionais (% do PIB)

Gráfico 6 - Evolução do Crédito dos Bancos Privados Nacionais

Fonte: FEBRABAN (2014)- Panorama do Mercado de Crédito

O setor privado, embora tenha apresentado oscilação na relação crédito/PIB, também vem aumentando sua participação na liberação de recursos em esfera nacional após a década de 2000, com destaque segundo Sant'Anna, Borça Junior e Araujo (2009) para linhas de pessoa física.

Portanto, é evidente a relevância do setor financeiro na economia nacional, desde as atividades mais simples como abertura e movimentação de contas correntes, estendendo-se a operações complexas como o fomento da atividade econômica por meio de crédito, transferência de valores e gestão de patrimônios.

2.2 SERVIÇOS

Os serviços são na definição de Sasser, Olsen e Wyckoff (1978, p. 8) o “sistema organizado de instrumentos, ferramentas e /ou funcionários para fornecer acomodação e atividades exigidas pelo público”. Os autores lembram que, ao contrário da compra de um produto, quando adquire um serviço, o consumidor interage com o ambiente físico.

Os serviços possuem algumas características básicas. Fitzsimmons (2000) ressalta duas delas, a saber: a intangibilidade e a participação do usuário. Há também outras características de serviços que o diferenciam de um produto como a perecibilidade e a heterogeneidade.

Quanto à intangibilidade, Johnston (1997) afirma que em geral os compradores são usualmente incapazes de julgar a qualidade e o valor antes da compra. Em consequência disso, segundo o autor, a reputação da empresa de serviços e de sua equipe de vendas são muito mais essenciais para o marketing de serviços que para o marketing de bens. Sua importância é significativamente ampliada porque o *branding*, desenvolvimento da marca e a aceitação da marca são usualmente proeminentes no marketing de serviços.

A perecibilidade diz respeito à incapacidade de se estocar um serviço. Segundo Zeithaml, Bitner e Gremler (2013), os serviços não podem ser gravados, armazenados, revendidos ou devolvidos. Se a demanda pelo serviço for linear é possível prevê-la. Ao contrário, se existir qualquer sazonalidade, o desafio de evitar desgastes como filas e falta de funcionários para suprir a demanda pode ser grande.

A simultaneidade, que se traduz pela participação do cliente, foi definida por Carlzon (1992) como 'a hora da verdade'. Em outras palavras, é o momento em que o cliente entra em contato com a força de vendas. A responsabilidade por formar uma boa imagem da empresa e dos serviços prestados se transfere então nesse momento para o pessoal da linha de frente e esse processo ocorre com a presença do consumidor. Para o autor, a imagem e a reputação da empresa se renovam a cada hora da verdade. Parasuraman, Zeithaml e Berry (1985, p. 45) ressaltam: "mesmo quando diretrizes existem para um bom desempenho do serviço e um correto tratamento dos consumidores, alta qualidade em serviços pode não ser uma certeza". O fato de envolver uma pessoa em quase toda prestação de serviço dificulta o processo de padronização e redução de erros. A simultaneidade pode ser complexa também pela variação da demanda. Lidar com picos de demanda em serviços torna-se um grande desafio para a manutenção da satisfação.

A heterogeneidade refere-se à variabilidade do serviço e sua problemática é similar à simultaneidade, à medida que se refere ao 'fator humano' presente na maior parte dos serviços e nesse sentido esse nunca se repete e, no mais, depende do relacionamento do cliente com os *stakeholders*. Zeithaml, Bitner e Gremler (2013) afirmam que como os serviços são ações e estas são executadas por seres humanos, é impossível que haja dois serviços prestados de forma idêntica. O fator humano diferencia os atendentes e gerentes de uma mesma empresa e isso pode tornar a experiência de consumo de um serviço radicalmente diferente de outro, inclusive dentro da mesma empresa.

Devido à presença dessas características, em especial da intangibilidade, é delicada a tarefa de mensurar a satisfação dos clientes nos processos de entrega de um serviço. Zeithaml e Bitner (2003) dizem que por esses processos serem intangíveis, entender como um consumidor iria avaliar a qualidade de um serviço é muito difícil.

Quando adquire um produto, o consumidor, como destacam Parasuraman, Zeithaml e Berry (1985) apoia-se em diversos sinais tangíveis para mensurar a qualidade, entre eles: estilo, cor, embalagem etc. Quando adquire um serviço, entretanto, as evidências tangíveis são limitadas, na maioria dos casos, ao aspecto físico do funcionário, equipamento e pessoal.

Inserido formalmente no setor de serviços, o setor bancário pode ser considerado uma forma híbrida de atendimento ao cliente, pois é caracterizado como um serviço, mas pode ser visto também como um provedor de produtos financeiros, entre eles: cartão de crédito, cheques, capitalização, previdência privada, fundos de investimento, entre outros. Sobre essa caracterização de serviços, Zeithaml e Bitner (2003) os diferenciam como serviços puros ou serviços combinados (com produtos físicos).

Portanto, o serviço ao consumidor traz questões e desafios às empresas que os oferecem e, conforme Howcroft (1991), pode ser visto como uma estratégia externa, em parte como uma resposta à crescente competição e em parte como uma resposta à demanda do consumidor.

2.3 SATISFAÇÃO DO CONSUMIDOR

A satisfação do consumidor é um fenômeno perseguido pelas empresas e não pode ser negligenciada. Ademais, a filosofia de gerenciamento moderno a considera, segundo Gerson (1993), o padrão básico de desempenho e excelência para qualquer organização. Ela está intimamente relacionada à rentabilidade e à vantagem competitiva, e conforme atestam Terpstra e Verbeeten (2013, p. 499), “a satisfação do consumidor é um direcionador de valor”.

O estudo de Cohen *et al.* (2006) mostra que a satisfação do consumidor é a principal barreira à permanência em um banco, seguida pela imagem corporativa e barreiras à troca.

Fornell (1992) enumera inúmeros benefícios de se ter uma base de clientes satisfeitos para uma empresa. Em geral, a satisfação segundo o autor gera lealdade, reduz a elasticidade de preços, reduz os gastos com esforços competitivos, reduz os custos de transações futuras bem como os custos de falhas e de atração de novos clientes e por fim, melhora a reputação e imagem da empresa.

Um cliente satisfeito é mais resistente à mudança e por isso torna-se um ativo de grande valor para uma instituição financeira, uma vez que a conquista de um novo cliente pode custar até cinco vezes mais que a manutenção de um consumidor. Isso se dá segundo Reichheld e Kenny (1990) pelo fato de que os custos de um novo cliente são contabilizados no início da relação comercial com a instituição. Além disso, consumidores de longo prazo tendem a comprar mais e se satisfeitos geram propaganda boca-a-boca positiva para a instituição. Por fim, segundo Healy (1999), esses clientes tomam menos tempo das empresas e são menos sensíveis à alteração de preços.

Assim sendo, é vital explorar o conceito e suas implicações. Oliver (1980) definiu satisfação como a completude das expectativas de alguém. Posteriormente o mesmo Oliver (1981, p. 27) foi além e definiu satisfação como “estado psicológico resumido que resulta quando as emoções subjacentes às

expectativas da desconfirmação estão unidas aos sentimentos anteriores do consumidor a respeito da experiência de consumo”.

Entretanto, essas expectativas são relacionadas a sentimentos e percepções subjetivas e pessoais. Sobre este ponto, Belás e Humolka (2013) afirmam que os sentimentos dos consumidores são dificilmente mensuráveis, altamente imprevisíveis, mas extremamente importantes no processo de criação da satisfação.

Na visão de Gupta e Zeithaml (2006), a satisfação tem sido encarada como resultado específico de uma transação, um julgamento de valor feito imediatamente no momento pós-compra ou ainda uma reação efetiva. Entretanto, essas definições, bem como outras encontradas na literatura, apresentam-se um tanto vagas, tanto para sua compreensão quanto para incorporá-las de forma pragmática na cultura das organizações para traduzi-las em clientes satisfeitos de fato. Sobre esse impasse, Dechamps e Nayak (1995) afirmam que a satisfação do consumidor deve ser traduzida em um número de parâmetros mensuráveis relacionados com outros fatores que as pessoas possam entender e influenciar.

Zeithaml e Bitner (2003) afirmam que as empresas de serviços apresentam desempenho pífio devido à falta de conhecimento das expectativas dos clientes. Dessa forma, dada a importância do tema e à dificuldade de compreensão das expectativas do público-alvo, um número significativo de pesquisadores tem se proposto a explorá-lo para elucidar qual o caminho para se chegar a clientes satisfeitos. Dessa maneira, vários autores têm focado seus estudos e contribuído com teorias sobre esse construto. Entre essas teorias, surgiram algumas determinantes para a satisfação, entre elas preço, desempenho, tempo, acesso, entre outras.

Terpstra e Verbeeten (2013) destacam que uma das principais questões na literatura é se o conceito de satisfação é baseado em uma transação especificamente ou se é uma avaliação global de uma série de transações.

Yi (1990) aponta que há duas formas de definir satisfação: uma relativa aos resultados e a outra como um processo. A primeira delas relaciona a satisfação

como o resultado da experiência de consumo. Como um processo, ela é vista alinhada à visão de Oliver (1981) e, portanto, resultado do estado psicológico resultante da desconfirmação positiva. Essas definições incluem o estado cognitivo do consumidor de ser ou não adequadamente recompensado por aquele evento empreendido ou ainda abrangem uma resposta emotiva às experiências relacionadas à compra de produtos ou serviços..

Hunt (1977 apud Yi, 1990) afirma que a satisfação do consumidor acontece quando a experiência de consumo é ao menos tão boa quanto se esperava que fosse. Essas expectativas são influenciadas, segundo Helson (1959 apud Oliver, 1980) em primeiro lugar pelas experiências anteriores do consumidor com o serviço /produto, conotações da marca e elementos simbólicos, segundo pelo contexto que inclui entre outros o relacionamento com os vendedores e outras referências sociais e, por último, pelas características individuais.

Nesse sentido, Yi (1990) relata que as teorias de satisfação diferem entre si também pelo grau de especificidade: algumas relacionam a satisfação ao produto, outras teorias à experiência de consumo e ainda há outras que a relacionam com elementos bastante específicos, como o ambiente de loja ou os vendedores.

Dessa forma, para efeitos dessa pesquisa, será utilizada a visão de Oliver (1980) e a satisfação no ponto, levando em conta que a satisfação do consumidor está intimamente relacionada às suas expectativas anteriores à experiência do consumo.

2.3.1 SATISFAÇÃO NO SETOR BANCÁRIO

Segundo a Fundação e Proteção ao Consumidor (PROCON SP, 2013a, 2013b) de São Paulo, as instituições financeiras, que abrangem serviços de bancos, cartões de crédito e financeiras, ocuparam o segundo lugar na posição de instituições mais reclamadas no Brasil no ano de 2013. Nesse *ranking*, entre as instituições mais reclamadas, nas terceira, quarta e quinta posições, como motivo de maior causa de insatisfação estavam 'prestação de serviço de forma irregular', 'esclarecimentos incompletos/incorretos' e 'descumprimento do prazo,' respectivamente. Todos os motivos ligados direta ou indiretamente à

qualidade em serviços. Em 2012, segundo o mesmo órgão, um banco de varejo apareceu em primeiro lugar como a Instituição mais reclamada. Esse fato leva ao aumento do desgaste da imagem das instituições financeiras no Brasil, frequentemente acusadas de cobrar juros excessivos, efetuarem vendas casadas, prestarem informações incorretas/incompletas, entre outras reclamações.

Dessa maneira, em resposta à demanda latente de consumidores cada vez mais exigentes, a satisfação no setor bancário tornou-se crucial para os gestores. Levesque e McDougall (1996) atestam que a tarefa para esses profissionais tornou-se basicamente ir ao encontro às expectativas dos clientes. Woodruff (1997) afirma que a fonte maior de competitividade do século XXI é a geração de riqueza para o cliente. Também no estudo de Hallowell (1996), o autor ressalta a relação entre satisfação do consumidor e retenção do cliente e entre retenção do cliente e rentabilidade.

Segundo Johnston (1997), os bancos têm dessa forma tomado algumas medidas no sentido de mapear a satisfação/insatisfação de seus clientes. As principais causas desse sentimento de contentamento ou não com os serviços prestados nos bancos apontam, segundo o autor, para algumas variáveis: rapidez no atendimento telefônico, atenção e polidez nos momentos de atendimento pessoal, redução do tempo em filas, aumento na confiança dos ATMs (*automated teller machines*) e grau de extensão do alcance do atendimento dos meios eletrônicos.

Chakrabarty (2006 apud Belás; Humolka, 2013) definiram quatro fatores de impacto na satisfação dos consumidores após uma pesquisa com uma amostra de 12 mil pessoas no Reino Unido. A primeira delas é a satisfação com o ramo, que inclui velocidade do serviço, acesso, privacidade e número de horas de funcionamento dos estabelecimentos. A segunda dimensão é o que os autores chamaram de 'satisfação econômica' e diz respeito a critérios mais objetivos relacionados aos produtos, como taxas, prazos e juros. O terceiro construto é relacionado ao acesso remoto e, por fim, à disponibilidade de ATMs.

O atributo 'alcance' também exerce influência significativa na era atual do *internet banking*. Segundo o estudo de Mihelis *et al.* (2001), dos cinco atributos

dispostos ao consumidor para avaliação da satisfação dos bancos na Grécia, a dimensão “acesso” foi a de maior peso (69%).

Patricio, Fisk e Cunha (2003) sugerem o mesmo quando dizem que embora o contato pessoal seja a forma predominante de interação nesses serviços, os consumidores agora podem escolher entre diversas outras formas de atendimento, como: *internet banking*, telefone, canais *wireless* (ATMs, celular), entre outros. Assim sendo, a qualidade dos serviços automatizados também impacta a percepção global de satisfação do consumidor em relação ao seu banco. Al-Hawari e Ward (2006) apontam cinco dimensões principais que influenciam a satisfação dos consumidores com relação a esses canais, quais sejam: serviço dos ATMs, serviço do *internet banking*, serviço do telefone *banking*, serviço principal e preço.

Derivado desse construto está a responsividade. Como ressalta Johnston (1997), a velocidade de resposta e de processamento de informações pelos bancos atualmente parece ser determinante na satisfação dos consumidores.

Outra dimensão de peso na avaliação de satisfação em serviços bancários é, de acordo com Cox e Dale (2001), a confiança. Segundo os autores, essa dimensão é importante para os consumidores tanto nas relações pessoais com o banco quanto na utilização dos serviços de internet.

Parasuraman, Zeithaml e Berry (1985), em seus estudos utilizando a técnica de pesquisa de grupo focado, identificaram algumas discrepâncias entre a percepção de qualidade percebida pelos consumidores e gerentes. A privacidade ou confidencialidade durante as transações aparece como atributo essencial de qualidade para o primeiro grupo quando se refere a serviços bancários e corretagem de títulos.

Nesse sentido, Johnston (1997) ressalta que curiosamente, como resultado de suas pesquisas, as dimensões que mais afetam a satisfação dos consumidores bancários são aquelas de natureza intangíveis, quais sejam: comprometimento, atenção, simpatia, cuidado e cortesia. O autor, motivado pela teoria dos fatores motivacionais e de higiene de Herzberg (1959) apud Johnston (1997), ainda divide seus atributos em três grandes grupos: os de higiene, capazes de causar

insatisfação (quando ausentes); os de melhora (que causam satisfação) e os de 'fator duplo', capazes de satisfazer ou causar insatisfação. O fator 'limpeza', por exemplo, é caracterizado como fator de higiene, pois segundo Johnston (1997), o cliente se sentiria insatisfeito ao utilizar as instalações de um banco sujo. Entretanto, o fato de estar limpo não é suficiente para causar satisfação. O segundo grupo, chamado de 'melhora' ou 'aumento,' é aquele composto por fatores que causam satisfação quando melhorados e aumentam a percepção de valor/satisfação para o cliente, como por exemplo, um atendente que os reconheça pelo nome. O último grupo contém os atributos que podem causar satisfação e /ou insatisfação. Comunicação pode ser considerada um desses atributos, porque pode causar satisfação ou insatisfação e foi considerado por Johnston (1997) um dos principais determinantes na satisfação bancária.

Belás e Humolka (2013) afirmam que, além dos parâmetros objetivos como taxa de juros, comissões e outros atributos relacionados a produtos especificamente, a satisfação dos clientes também está relacionada a sentimentos subjetivos e percepções, como o sentimento de ser apreciado no banco, de ter suas necessidades pessoais atendidas etc. Sobre essas necessidades, Johnston (1997) salienta que os fatores de alta importância, capazes de gerar prazer nos consumidores, são comprometimento e atenção, atributos que, segundo o autor, são capazes de dar reputação de excelência aos bancos.

Leeds (1992) documenta isso em seu trabalho quando aponta que 40% dos consumidores trocaram de banco por considerarem o serviço de baixa qualidade. Belás e Humolka (2013) afirmam que há uma falsa lealdade nos serviços bancários. Esse fato é causado, segundo os autores, pela baixa diferenciação entre os produtos. O estudo aponta uma pesquisa realizada em 2012 pela Ernest & Young, conduzida em 35 países, que revelou que os bancos falham em reconhecer as necessidades individuais de seus clientes e em adequarem corretamente seus produtos e serviços a eles.

Leeds (1992) ainda argumenta que quase 3/4 dos clientes de bancos mencionaram a cortesia do atendente como a principal consideração ao escolher um banco. O autor conclui que o comportamento dos funcionários

como cumprimentos formais melhoraram a satisfação e diminuíram o atrito. É possível observar esse fenômeno uma vez que a retomada da importância do relacionamento coincide com uma mudança do foco do produto para o cliente, em especial em serviços, setor em que a diferenciação ocorre no âmbito das trocas humanas e intangíveis, características primitivas do setor de serviços.

Historicamente, negociação e comércio eram orientados mais para relacionamento que para qualquer outra coisa. Em seguida à Revolução Industrial, contudo, a perspectiva de relacionamento perdeu muito de sua posição (GRONROOS, 2004, p. 37).

Como se pode observar no quadro 2 abaixo, houve uma forte mudança no que tange ao relacionamento dos clientes com o banco, pois a clientela passou a ser mais exigente e participativa. A diversificação dos produtos, a excelência em tecnologia e a constante busca por escala também passaram a ser determinantes.

Itens	Passado	Presente
Clientes	Pouca informação, presentes nas agências, menos exigentes, fiéis à instituição, resistentes à tecnologia, dependentes de pessoas, pouco preocupados com qualidade e custo	Mais informados e exigentes, vão menos à agência, são mais independentes, menos fiéis à instituição, preocupação com qualidade e custo, informatizados, questionadores.
Produtos	Simples, manuais, pouca tecnologia, foco em aplicações, pouco compromisso com a qualidade, pequena variedade de produtos, inflexíveis, tradicionais, vendidos na agência.	Diversificados (ativos, passivos e serviços), segmentados, automatizados, foco na necessidade do cliente, prazos maiores, tarifas, vendas por outros meios, foco em serviços.
Bancos	Maior número de bancos, redes pequenas, pouco uso de tecnologia, presença de bancos públicos, pouca presença de bancos estrangeiros, fácil geração de receita (via <i>float</i>), agências grandes, muitos funcionários, menor agressividade comercial.	Menor número de bancos, redes maiores, maior presença de bancos estrangeiros, privatização de bancos estatais, intenso uso de tecnologia, Intermediação financeira, receitas não financeiras, alta agressividade comercial, agências com menos funcionários.
Gerentes	Sem formação acadêmica em sua maioria, sem muito conhecimento e planejamento, passivos (esperavam os clientes), 'tiradores' de pedidos, posição de status, processo de carreira, trabalho individual.	Exigência de formação acadêmica, maior conhecimento, outras habilidades, atuação ativa, vendedor, carteirização de clientes, trabalho em equipe, mais volátil em relação à instituição, uso de informática, necessidade de certificações (ANBIMA- CPA-10, CPA-20).

Quadro 2 - Evolução dos serviços em Bancos

Fonte: Adaptado de Campello e Brunstein (2004, p. 84)

A retomada da importância do relacionamento coincide com uma maior participação e ampliação do nível da exigência dos clientes. A partir de 2003, o BACEN, por meio da Resolução 3158, determinou que os empregados das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar no Brasil que exerçam atividades de distribuição de títulos, valores mobiliários e derivativos sejam submetidos a exames específicos de qualificação para tais atividades. Segundo a ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (2013), o número de certificados emitidos a profissionais de bancos comerciais, múltiplos e de investimento chegou a 370 mil em maio de 2015. O programa de certificação continuada possui mais de dez anos e tem como principais objetivos capacitar e elevar permanentemente o conhecimento técnico dos profissionais bem como divulgar as melhores práticas no mercado financeiro e de capitais. Essas práticas auxiliam na melhora dos serviços prestados e aumentam a confiança do cliente bancário na instituição financeira.

Conforme relatam Herbig e Genestre (1996), quanto mais intensa a participação do cliente no processo de fabricação e entrega de um serviço, menos controle e ingerência sobre estes as empresas terão. O cliente é, de fato, copartícipe do serviço que demanda. Ainda segundo Gronroos (2004), nessa abordagem mais contemporânea, os clientes, por sua vez, somente são considerados como tal, quando é estabelecida uma continuidade no relacionamento, independentemente de estar ou não ocorrendo uma compra.

É, portanto, notório o peso dos aspectos intangíveis na percepção de valor de um banco pelo cliente, o que ocorre, entre outros motivos analisados, principalmente devido ao processo de '*comoditização*' dos serviços com a alta padronização dos produtos e a escassa competição no cenário bancário nacional, devido aos processos de fusões e aquisições das últimas décadas. Em consequência dessa alta concentração do setor, em pouco mais de seis instituições financeiras de varejo de grande alcance o Banco Central do Brasil tomou algumas medidas no sentido de reduzir a possibilidade de cobrança de juros abusivos, vendas casadas, entre outros. Na esteira dessas decisões foi promulgada a Resolução nº 3.919 de 2010 (BACEN, 2010) que define uma tarifa básica de conta corrente para os bancos de varejo. Nessa conta é

vedada a cobrança de tarifas pelos serviços chamados 'essenciais'. Essa medida, além de proteger o consumidor e evitar cobranças abusivas, teve o efeito de padronizar os serviços dos bancos.

Analisando o mercado neozelandês, Cohen *et al.* (2006) sugerem que quando os países atingem essa fase de maturidade dos mercados financeiros, há o perigo de uma espiral de descendência nos preços dos produtos e serviços dos bancos e início de uma fase de briga intensa por participação de mercado (*market-share*).

Somado a esse processo de briga por mercado e preços, torna-se complexo o processo de entendimento e diferenciação dos produtos e serviços bancários por parte dos clientes. Sobre esse aspecto, Beckett, Hewer e Howcroft (2000) tentam tirar algumas conclusões sobre os motivos pelos quais um cliente não troca de banco e concluem que, dentre eles, destaca-se primeiramente a percepção de pouca diferenciação entre os produtos e serviços ofertados, tornando a troca pouco vantajosa. Um segundo motivo seria a motivação pela inércia ou conveniência em permanecer no mesmo banco e, por fim, os consumidores associam a troca a custo e esforços.

Dessa forma, torna-se essencial para os gestores comerciais encontrarem novas formas de captação, manutenção e satisfação de seus clientes fora do âmbito de preços e condições puramente financeiras. Walker, Smither e Waldman (2008) reiteram que um alto nível de satisfação dos clientes é particularmente importante nos bancos de varejo porque representa a única forma de diferenciação dos concorrentes.

O esquema abaixo (figura 1) mostra cinco construtos encontrados por Mihelis *et al.* (2001) em suas pesquisas de satisfação no setor bancário.

Figura 1 - - Esquema de Satisfação em um Banco

Fonte: Adaptado de Mihelis *et al.*. (2001)

2.4. QUALIDADE

Há, na literatura, diversas definições de qualidade. Entretanto, conforme defendem Anderson, Fornell e Lehmann (1994), ela é definida diferentemente em cada campo de atuação. Em marketing e economia, por exemplo, satisfação é vista como um conjunto de atributos do produto (HAUSER; SHUGAN (1983). Em gerenciamento de operações, na visão de Garvin (1988), ela pode ter duas definições primárias, ou seja, ser medida pelas seguintes questões: 1) está apta para uso? vai ao encontro com o que se propõe a fazer? Também pode ser mensurada pela 2) confiança- o produto é livre de deficiências? Por fim, na literatura de serviços, a qualidade é vista como uma avaliação geral e na visão de Parasuraman, Zeithaml e Berry (1985) é tida como dependente das lacunas entre o serviço esperado e o efetivamente entregue.

De maneira geral, a qualidade foi definida por Zeithaml (1988) como uma vantagem competitiva de um produto ou serviço quando comparado com outros

produtos existentes de firmas diversas. Algumas das definições de qualidade na literatura a definem como sinônimo de satisfação. Por outro lado, alguns autores tratam os dois conceitos como diferentes entre si.

A qualidade percebida, segundo Aaker (1991), ocorre quando o consumidor é capaz de reconhecer a superioridade do serviço em relação às alternativas existentes. De acordo com Howcroft (1991), qualidade é a antecipação consistente da satisfação das necessidades dos consumidores. Cronin e Taylor (1992) concordam quando afirmam que a qualidade é a antecipação da satisfação que por sua vez influencia a intenção de compra.

Jamal e Naser (2002, p. 147), por exemplo, defendem que há “inúmeros antecedentes da satisfação do consumidor uma vez que as dimensões adjacentes à satisfação do consumidor são globais e não específicas”. Anderson, Fornell e Lehmann (1994) defendem o mesmo quando afirmam que para se sentir satisfeito com um produto ou serviço, o consumidor precisa ter tido uma experiência com ele.

A qualidade por outro lado, segundo Oliver (1980) pode ser percebida sem a experiência de fato. Ao comprar uma roupa, é possível verificar previamente o tecido, cor, caimento, entre outros aspectos. Ao contrário, ao utilizar o serviço de reparação mecânica, somente é possível avaliá-lo ao final do processo. Sobre este ponto, Parasuraman, Zeithaml e Berry (1985) relatam que somente duas das dez dimensões da avaliação da qualidade em serviços, a saber: credibilidade e tangíveis podem ser percebidas antes do momento da compra. A maior parte das dimensões da qualidade em serviços é própria da experiência do consumo: acesso, confiança, cortesia, responsividade e conhecimento das necessidades do consumidor. Outra razão que distingue qualidade de satisfação é o fato de satisfação estar relacionada a valor e este pode ser visto como a razão entre qualidade relativa a preço, ou seja, benefícios recebidos em relação aos custos incorridos (DODDS; MONROE; GREWAL (1991). Assim, satisfação diferentemente da qualidade, é dependente do preço. Uma terceira razão apontada por Anderson, Fornell e Lehmann (1994) reside no fato de que a qualidade baseia-se na percepção atual do cliente relativa a determinado produto ou serviço enquanto satisfação

é um construto baseado não somente nas experiências atuais, mas também nas experiências passadas e futuras dos consumidores.

Um consenso básico, segundo Dabolkar (1995), é que a qualidade e a satisfação do consumidor são conceitualmente distintas, mas relacionadas intimamente. Na visão de Lassar, Manolis e Winsor (2000), a qualidade é tida como um pré-requisito para estabelecer e manter consumidores satisfeitos. A relação entre satisfação e qualidade se dá de acordo com Anderson, Fornell e Lehmann (1994) de maneira geral e intuitiva em praticamente todas as atividades econômicas.

Segundo Parasuraman, Zeithaml e Berry (1985), pesquisadores e gerentes concordam que qualidade em serviços envolve uma comparação entre expectativas e desempenho. Na visão de Lewis e Brooms (1983), a qualidade em serviços é uma medida de quão bem o nível de serviço entregue se equipara às expectativas dos consumidores. Os autores afirmam que entregar qualidade em serviços significa conformidade com as expectativas dos consumidores em uma base consistente.

Parasuraman, Zeithaml e Berry (1985) afirmam que, de acordo com a filosofia japonesa, qualidade é 'erro zero'. Crosby (1979) a define como 'conformidade com os requisitos'. Garvin (1983), por sua vez, mede qualidade pelo número de falhas internas- aquelas que ocorrem antes do produto sair da fábrica.

Entretanto, como apontam Parasuraman, Zeithaml e Berry (1985), a visão de qualidade em produtos é insuficiente para entender a qualidade em serviços. O autor enumera a lista de evidências usadas pelo consumidor para avaliar um produto: estilo, cor, embalagem, peso, entre outras várias. Na avaliação de serviços, contudo, poucas ou nenhuma dessas características se faz presente. A tangibilidade em serviços restringe-se, segundo os autores, aos equipamentos, pessoal e outras *facilities*. Há ainda alguns autores que sugerem que nesses casos, em que há inexistência de outras variáveis de avaliação, o preço se torna o principal indicador de qualidade.

Seguindo essa lógica, Gronroos (1982) postula que há dois tipos de qualidade em serviços: qualidade técnica e qualidade funcional, que envolve a forma

como o serviço é entregue. Esse fator humano também está presente na teoria de Lehitnen e Lehitne's (1982) apud Parasuraman, Zeithaml e Berry (1985), quando afirmam que a qualidade em serviços é fruto da interação entre o consumidor e a empresa. Os autores exploram três dimensões da qualidade: qualidade física, que abrange os aspectos físicos do serviço; a qualidade corporativa, que é relacionada à imagem e perfil da empresa e, por último, a qualidade interativa, que deriva tanto da interação entre os funcionários e os consumidores quanto entre os consumidores entre si.

Sureshchandar, Rajendran e Anantharaman (2002) também desmembram a qualidade para melhor avaliá-la. Os autores identificaram cinco fatores relacionados à qualidade que são críticos sob o ponto de vista do consumidor: o serviço principal (ou produto do serviço), o elemento humano, a entrega, tangíveis e a responsabilidade social da empresa. Segundo os autores, esses fatores também são apontados como determinantes da satisfação.

Embora possuam os mesmos elementos subjacentes, o estudo de Sureshchandar, Rajendran e Anantharaman (2002) tem como resultado que qualidade e satisfação são construtos completamente diferentes na mente do consumidor. Entretanto, a segunda parte desse mesmo estudo testou a correlação entre os dois construtos e o resultado foi positivo para todas as questões. Em resumo, os autores mostram que a satisfação do consumidor reflete seus sentimentos a respeito de múltiplos atributos e experiências relacionados à corporação. Por outro lado, a qualidade é mais abstrata e pode ser influenciada, segundo Bitner e Hubert (1994) apud Sureshchandar, Rajendran e Anantharaman (2002) por fatores como a propaganda e outras formas de comunicação.

O peso dessas dimensões varia de acordo com o segmento e com o serviço que está sendo prestado no momento. No caso de bancos, por exemplo, conforme destacam Zeithaml e Bitner (2003), a satisfação com a utilização de um caixa eletrônico depende bem mais da qualidade do equipamento que da empatia dos funcionários.

Adicionalmente, segundo ressaltam Levesque e McDougall (1996), acessibilidade e conveniência são fatores críticos. Uma locação conveniente

significa que os consumidores poderão operacionalizar seus negócios de forma rápida e segura. A acessibilidade que engloba, entre outros, os fatores ligados à utilização de serviços bancários via internet (*bankline*) e outras facilidades, é um item tangível de extrema relevância.

2.4.1 MODELO SERVQUAL e SERVPERF

Embora difícil de ser avaliado e mensurado, há na literatura autores que tratam da mensuração da qualidade em serviços, como afirma Fitzsimmons (2000, p. 161):

a natureza intangível dos serviços torna difíceis, mas não impossíveis, as medições diretas. Existem muitas medições indiretas da qualidade em serviços. Por exemplo, pode ser usado o tempo de espera dos clientes. Em alguns serviços públicos, é utilizado o número de reclamações recebidas.

Parasuraman, Zeithaml e Berry (1988) criaram um instrumento de medida da qualidade em serviços, chamado SERVQUAL. O modelo desenvolvido envolve o conceito de qualidade percebida. “Qualidade percebida é o julgamento do consumidor acerca da excelência ou superioridade global de uma entidade” (ZEITHAML, 1987 apud PARASURAMAN; ZEITHAML; BERRY, 1988, p. 15). Ela difere da qualidade objetivamente; é uma forma de atitude e resulta da comparação entre expectativa e percepções de desempenho.

Parasuraman, Zeithaml e Berry (1988). partiram de três premissas para construir o modelo, quais sejam: qualidade em serviços é mais difícil de ser avaliada que a qualidade em produtos, as percepções da qualidade em serviços resultam da diferença entre aquilo que se esperava obter e o que se obteve de fato e, por fim, as avaliações da qualidade em serviços não são feitas pelo consumidor apenas no resultado final, mas durante todo o processo de entrega do serviço.

Os autores usaram inicialmente dez dimensões de qualidade: acesso, comunicação, competência, cortesia, credibilidade, confiança, responsividade, segurança, compreensão e tangíveis e em um primeiro momento, segundo Johnston (1997), o time de pesquisa achou uma alta correlação entre comunicação, competência, cortesia, credibilidade e segurança; por outro lado, houve forte correlação entre acesso e compreensão. Então, a pesquisa as

consolidou em duas grandes dimensões de segurança e empatia e, finalmente, as desmembrou em cinco dimensões que originaram o modelo SERVQUAL, quais sejam: tangíveis, confiança, responsividade, segurança e empatia.

O instrumento consiste em dois questionários, cada um com 22 questões relacionadas aos cinco construtos finais elaborados pelos autores. De acordo com Vera e Trujillo (2013), o primeiro questionário mede a expectativa do consumidor e o segundo mede a percepção do desempenho do serviço. No primeiro questionário o cliente é convidado a qualificar um serviço 'ideal' conforme seu julgamento e posteriormente é questionado sobre a ordem de importância dos cinco atributos. O segundo questionário pergunta ao cliente sobre o serviço que ele acaba de receber e ele deve avaliar qual o grau de satisfação com cada um dos atributos do serviço recebido. Como consequência, essa escala mede a discrepância entre a expectativa do serviço ideal e o serviço recebido de fato.

O modelo SERVQUAL tem entre outras funções medir a qualidade e assim prever a satisfação do consumidor. O modelo, segundo Parasuraman, Zeithaml e Berry (1985) é baseado na teoria do *gap* e sugere que a percepção de qualidade pelo consumidor é uma função da expectativa prévia e sua avaliação de fato daquele serviço recebido. Os autores concluem que a percepção de qualidade em serviços pelos clientes passa pela comparação do que eles acham que a empresa deveria oferecer e o que ela realmente oferece.

Entretanto, além do modelo SERVQUAL, há outro modelo, chamado SERVPERF, proposto por Cronin e Taylor (1992) de mensuração da satisfação do consumidor. Cronin e Taylor (1994) sugerem que desempenho menos expectativa é uma medida inadequada para mensurar qualidade em serviços.

O modelo SERVPERF segundo Faria, Freitas e Palmas (2014) tenta mensurar a percepção do consumidor apenas referente ao serviço prestado de fato, desconsiderando as expectativas. Desse fato, segundo os autores, a mensuração é mais objetiva e rápida.

Segundo Miguel e Salomi, apesar de Cronin e Taylor (1994) discordarem do modelo do *gap* proposto por Parasuraman (1988), eles determinaram para seus estudos do SERVPERF que os 22 itens representando as cinco

dimensões propostas por Parasuraman et al (1988) estavam bem embasadas teoricamente.

Alguns críticos do modelo SERVQUAL como Brown, Churchill e Peter (1992) dizem que é muito difícil mensurar satisfação do consumidor como uma diferença de *scores*. Para tanto, para fins dessa pesquisa, foram utilizados algumas questões do modelo SERVQUAL que serviram de base para balizar os atributos de satisfação, incluindo apenas o item “preço” nas dimensões propostas para avaliação dos consumidores. Porém, com base no modelo SERVPERF, foi feita apenas uma coleta de dados e utilizada a satisfação no ponto.

Uma vez revisadas as principais linhas de pensamento de avaliação do Modelo SERVQUAL e SERVPERF, faz-se necessário entender como a qualidade e a excelência em serviços afeta a geração e o retorno financeiro. Conforme uma parte substancial da literatura, há uma relação direta entre satisfação do consumidor, retenção do cliente e geração de valor. Fornell *et al.* (2006) atestam em seus estudos que maior satisfação dos clientes levam a uma valorização no valor das ações das empresas. Segundo os autores, além da retenção, há o retorno gerado pela redução de reclamações, garantias e retorno de bens não apreciados. Da mesma forma, Bursk (1966) afirma que a saúde da relação da empresa com seus clientes é um relevante indicador de seu desempenho econômico.

2.5. GERAÇÃO DE VALOR ECONÔMICO

Os preços de mercado das ações são definidos por uma série de fatores, dentre eles, fatores macro e microeconômicos, setoriais, análises de grandes corretoras, resultados das empresas, expectativas de ganhos futuros, entre outros. A partir desse apanhado de informações, traça-se um panorama de expectativas futuras para se chegar ao valor justo da ação. Povia (2008) afirma que essa atividade de tentativa de definição de um preço justo para os ativos é a atividade mais fascinante do mundo das finanças, especialmente porque, como afirma o autor, não há resposta ou metodologia considerada como a única correta. Segundo Damodaran (2002, p. 2), “os modelos que utilizamos na avaliação podem ser quantitativos, mas os dados de entrada

deixam margem suficiente para julgamentos subjetivos”. Entretanto, inobstante a subjetividade, Povia (2008) afirma que, independentemente da metodologia que se esteja utilizando, não se pode perder de vista dois aspectos: o potencial de retornos, ou seja, os fluxos de caixa que se espera obter daquele ativo e seu risco.

Os retornos esperados das ações sempre foram uma preocupação dos investidores fazendo com que as empresas pensem em sua gestão, especialmente no que se refere à criação de valor, com um enfoque voltado à riqueza dos acionistas. Conforme diversos autores de investimentos em ações, entre eles Copeland, Koller e Murrin (2002) e Rappaport (2001), valor é a melhor medida de retorno de uma ação, pois é a única que oferece informação completa sobre o investimento.

Valor, por sua vez, é um conceito subjetivo e quando se refere a valor de empresas, pode ser denominado sob diversas formas entre elas valor contábil, valor econômico, valor financeiro, entre outros. Para Copeland, Koller e Murrin (2002), a criação de valor passou a ser a medida mais importante do desempenho corporativo.

Historicamente, os principais fatores que desempenharam importante função na geração de valor foram, conforme Copeland, Koller e Murrin (2002), o surgimento de um mercado acionário ativo nos anos 1980 e a popularização da participação acionária devido ao notável desempenho dos mercados de capital dos EUA naquela mesma época.

Damodaran (2002) afirma que todo ativo tem um valor intrínseco. Para Helfert (2000 apud Schumacher; Pimenta Junior; Arnosti, 2008), o valor de mercado é o valor de um ativo que é negociado em um mercado organizado ou entre partes privadas em uma transação espontânea.

Assaf Neto (2010), partindo de uma abordagem focada em aspectos de custos e receitas gerados por uma empresa, afirma que o valor é criado ao acionista quando as receitas operacionais forem superiores aos custos e despesas incorridos, inclusive ao custo do capital próprio aplicado no negócio. Os

acionistas possuem a expectativa de que a empresa gere um retorno superior ao custo de oportunidade de capital.

Essa abordagem focada em custos e receitas envolve a mensuração da geração de valor como a principal referência para avaliar o desempenho da empresa. Essa mensuração pode ser feita por meio do EVA (*Economic Value Added*) ou do Fluxo de Caixa Descontado (FCD). O EVA e o FCD fazem parte das premissas da chamada 'análise fundamentalista' que como o próprio nome diz, se baseia em variáveis macro e microeconômicas e setoriais para se achar o valor intrínseco da ação.

Segundo Lev e Thiagarajan (1993), seus resultados dão suporte à relevância do incremento de valor da maioria dos fundamentos identificados e afirmam que de fato, os fundamentos podem explicar, em média, 70% dos ganhos em relação a retornos em excesso. O estudo também mostra que a relação entre os fundamentos e os retornos é consideravelmente maior quando fundamentada em variáveis macroeconômicas, o que mostra a relevância de uma análise contextual do mercado de capitais.

O EVA é uma medida de receita residual que subtrai o custo de capital dos lucros operacionais gerados em um empreendimento. Sua mais importante vantagem diz respeito, segundo Stewart (1991), ao fato de ser uma medida de desempenho que se conecta diretamente ao valor de mercado intrínseco de uma empresa. O parâmetro mede a diferença, em termos monetários, entre o retorno sobre o capital de uma empresa e o custo deste capital. Diferentemente do lucro contábil, o EVA traz uma reflexão do que aconteceria se o investidor tivesse aplicado seu dinheiro em outro investimento, podendo ser expresso pela seguinte expressão:

$$\text{EVA} = (\text{ROIC} - \text{WACC}) \times \text{Capital investido, sendo:}$$

$$\text{ROIC} = \text{Retorno sobre os ativos líquidos}$$

$$\text{WACC} = \text{Custo médio ponderado de capital}$$

Se o EVA é positivo, significa que a empresa gerou uma rentabilidade superior ao capital investido. Se ele é negativo, pela ótica do EVA, a empresa não

cobriu os custos do capital investido, o que deve servir de alerta para gestores e acionistas, pois a empresa pode estar destruindo valor.

Outra maneira de avaliar o valor de um negócio é por meio da abordagem do FCD (Fluxo de Caixa Descontado). Stewart (1991) comenta que o que realmente determina os preços das ações é o caixa ajustado pelo tempo e risco, que os investidores esperam receber ao longo da vida da empresa. Ross, Westerfield e Jaffe (2011, p. 92) também concordam quando afirmam: “o valor presente de uma empresa depende de seus fluxos de caixa futuros”. Nesta abordagem, segundo Young e O’Byrne (2000), os fluxos de caixa futuros são projetados e posteriormente descontados a uma taxa de juros que reflita o risco associado ao negócio. O valor intrínseco baseado no FCD pode ser usado para avaliar projetos de investimentos ou a estratégia de uma unidade ou de uma empresa como um todo.

A técnica do fluxo de caixa descontado utiliza todas as variáveis já citadas: micro, macroeconômicas e setoriais como *inputs* para se calcular o valor ‘justo’ das empresas. Entretanto, segundo Damodaran (1997), a avaliação de ativos é subjetiva e sua subjetividade deriva justamente dessas variáveis, que são: projeção de vendas, outras receitas, perspectivas de cenários, estimativa de taxa de desconto entre outras variáveis para se estruturar o cálculo. Todas essas variáveis estão sujeitas a constante alteração. A premissa básica do fluxo de caixa descontado deriva da ideia defendida por vários especialistas de que uma empresa vale tanto mais quanto maior é sua capacidade de geração de fluxo de caixa. Outra premissa importante da técnica é que o dinheiro possui valor diferente no tempo. Brealey e Myers (2000) explicam que os fluxos de caixa são atualizados por duas razões: porque um dólar disponível hoje vale mais que um dólar disponível amanhã, e também porque um dólar com risco vale menos que um dólar sem risco.

Segundo Damodaran (2002), pela técnica do Fluxo de Caixa Descontado (DCF), o valor intrínseco do ativo pode ser escrito pelo valor presente dos fluxos de caixa esperado em seu ciclo de vida descontados por um período de tempo e uma taxa que remunere o capital pelo risco incorrido. Porém, estimar um tempo infinito não é viável. Dessa forma, assume-se segundo Damodaran

(2002), um período finito “n” e depois um “valor final” que engloba o valor dos caixas futuros após esse período.

A fórmula do fluxo de caixa descontado é descrita abaixo:

$$V = \frac{CF_1}{1+K} + \frac{CF_2}{(1+K)^2} + \frac{CF_3}{(1+K)^3} + \dots + \frac{CF_n}{(1+K)^n}$$

Em que:

CF é o fluxo de caixa esperado no momento n

K é a taxa de desconto ou atratividade apropriada para o risco do fluxo de caixa. Ela pode ser expressa pelo WACC (*Weight Average Cost of Capital*), ou custo médio ponderado de capital que é a média ponderada entre o custo de capital próprio (patrimônio líquido) e de terceiros (custo da dívida). Essa taxa é obtida pela média ponderada de todos os financiamentos de curto e longo prazo contraídos pela empresa para custear suas atividades. Seguindo esse mesmo raciocínio, Rappaport (2001) diz que a taxa apropriada para descontar os fluxos de caixa é uma média ponderada dos custos de dívida e capital próprio. Assaf Neto (1985) vai um pouco além nesse sentido quando discute que as taxas de desconto dependem não somente do risco, mas também da natureza do financiamento. O autor lembra que no Brasil pode-se deparar com taxas de juros reais negativas (empréstimos subsidiados, por exemplo) até taxas de grande magnitude. Embora esse livro do autor tenha sido escrito em um período de inflação significativa (1985), não deixa de ser verdade que as taxas de juros cobradas pelos bancos no Brasil podem variar de forma exacerbada (em função de risco, tamanho da empresa, setor em que atua, etc.).

Essas duas técnicas, FCD e EVA, são muito utilizadas para avaliar empresas em geral. Entretanto, avaliar bancos pode demandar técnicas específicas que façam mais sentido para o tipo e risco do negócio. Koller *et al.* (2005 apud Dermine, 2010) assumem que avaliar bancos é algo conceitualmente difícil. Embora as formas supra citadas sejam os meios mais tradicionais de avaliação de empresas, há peculiaridades na avaliação de bancos.

Copeland, Koller e Murrin (2002) citam alguns pontos que tornam difícil a valoração das ações de um banco. O primeiro ponto ressaltado pelos autores é que, devido à natureza de suas atividades, existe uma falta de clareza entre ativos e passivos, uma vez que os bancos emprestam parte de seus passivos, gerando receita deles. Damodaran (2002) concorda, quando afirma que é difícil definir débito e investimento das atividades bancárias, tornando a estimativa de fluxos de caixas mais difícil.

Outro ponto ressaltado por Copeland, Koller e Murrin (2002) diz respeito à dificuldade em determinar a carteira de crédito. O terceiro ponto é o lucro proveniente do *spread*, ou seja, da diferença entre captação e empréstimos. E por fim, identificar e focar no segmento do banco que mais gera valor pra instituição. Damodaran (2002) acrescenta que o fato de os bancos serem extremamente regulamentados também impacta de forma significativa seu valor.

Dermine (2010) defende que há no mínimo seis fatores que impactam os lucros dos bancos: crescimento econômico, nível de taxas de juros nominais, competitividade entre os bancos, inovações financeiras, impostos e regulamentação governamental e bolsa de valores. Portanto, motivado por essa peculiaridade na avaliação de bancos, o autor propõe quatro abordagens para avaliar seus retornos financeiros, quais sejam:

- 1) Aplicação por múltiplos de mercado, como por exemplo o índice P/L
- 2) O desconto de dividendos futuros
- 3) Deconto de lucros econômicos futuros
- 4) Último modelo que ele chama de avaliação 'fundamental'

O autor defende que a última abordagem é a mais completa por ser não só a mais transparente como também por englobar conceitos como apreçamento de carteiras, apreçamento de empréstimos e depósitos, PDD (provisão de devedores duvidos) e taxa de risco de juros na tesouraria. No caso do índice P/L, Dermine (2010) acrescenta que a PDD pode mascarar de certa forma o lucro, porque os bancos geralmente fazem grandes provisões para perdas com crédito. Neste caso, eles podem reportar um lucro muito baixo, distorcendo o índice.

A segunda abordagem – o modelo de Desconto de Dividendos apontado por Dermine (2010) também é defendido por Damodaran (2002) para avaliação de empresas financeiras. Segundo Damodaran (2009), empresas financeiras são melhor avaliadas utilizando-se modelo de desconto de dividendos ao invés da técnica de fluxo de caixa descontado. Pelo modelo de FCD (Fluxo de Caixa Descontado), é preciso detalhar dois itens de reinvestimento: despesas de capital líquido e capital de giro. Entretanto, Damodaran (2009) sustenta que para uma empresa financeira essa tarefa é muito difícil. Ao defender a utilização do Modelo de Desconto de Dividendos, o autor ressalta também que os dois números-chave que afetam a avaliação de uma empresa são o custo do capital próprio, que será função dos investimentos da empresa, e o retorno sobre o patrimônio líquido, que é determinado pelas escolhas de negócio da empresa e pelas questões regulamentatórias.

O modelo admite que os donos das ações devem receber dividendos nos futuros e então faz-se a previsão e o desconto desses dividendos do preço das ações. Estima-se um período de cinco anos e após esse período assume-se que os dividendos crescerão a uma taxa constante 'g'. Damodaran (2002) afirma que o Modelo de Descontos de Dividendos é o modelo básico para avaliar o patrimônio líquido. O autor explica que quando os investidores compram ações, esperam obter dois tipos de ganhos, ou seja, de retorno financeiro: a valorização do preço propriamente dito ao final do período e dividendos gerados durante esse período em que estiveram de posse da ação. Como este preço esperado é determinado pelos dividendos futuros, o valor da ação é o valor presente dos dividendos, cuja fórmula se expressa por:

$$\text{Valor por ação} = \sum_{t=1}^{t=\infty} \frac{\text{DPS}_t}{(1 + K_e)^t}$$

Onde:

DPS_t: Dividendos esperados no momento t

K_e: Custo do Capital Próprio

Em empresas nas quais a taxa de crescimento esperada de dividendos é constante, o modelo converge, segundo Damodaran (2009), para o modelo de crescimento de Gordon, cuja fórmula se expressa por:

$$\text{Valor por ação} = \frac{\text{DPS}_1}{(K_e - g)}$$

Onde:

DPS1: Dividendos esperados por ação no próximo ano

K_e : Custo do Capital próprio

g : Taxa esperada de crescimento na perpetuidade

Portanto, para se chegar ao resultado do MDD (Modelo de Desconto de Dividendos), é preciso estimar dois dados básicos: os dividendos esperados ou índice de *payout* (proporção do lucro da empresa que é distribuído em forma de dividendos) e a taxa de retorno exigida sobre o patrimônio líquido. Damodaran (2002) afirma que essa taxa é determinada por seu grau de risco e uma das formas utilizadas mais aceitas é o CAPM. O modelo desenvolvido por Sharpe parte do pressuposto de que o risco sistemático afeta os ativos e conforme atesta Assaf Neto (2003 apud Saito, Savoia, Famá, 2006), o investidor não pode mitigá-lo por meio de diversificação.

De acordo com Damodaran (2002), o CAPM sustenta que a variância dos retornos é de fato a medida de risco apropriada, entretanto, apenas a porção da variação que não é diversificável é recompensada. Essa variância não diversificável é medida pelo modelo através de uma estimativa beta (β). No CAPM os investimentos são, segundo o autor, medidos em duas dimensões, quais sejam: 1) o retorno esperado, que mede a recompensa e a 2) variância nos retornos, que compreende o risco do investimento.

Esse enfoque no risco passou a ter importância segundo Smith (1984 apud Saito; Savoia; Famá, 2006) a partir da década de 1950. Foi somente então que a literatura passou a ter uma abordagem positiva das Finanças passando a compreender as consequências de investimento, financiamento e dividendos e o nível de risco e valor das empresas.

A partir da década de 50, segundo Damodaran (2002), também começaram a ser desenvolvidos modelos de risco e retorno que, além de serem mais quantitativos e específicos em suas projeções, têm sido mais aceitos. Nessa época, uma grande contribuição foi dada por Markowitz (1952) com seu artigo 'Portfolio Selection'. Markowitz (1952) elucida que apenas a diversificação do portfólio não elimina o risco de forma geral. Segundo Saito, Savoia e Famá (2006, p. 6)

Pode-se dizer que Markowitz (1952) colaborou, de forma implícita, para a compreensão dos conceitos de risco sistêmico (não-diversificável) e risco não-sistêmico (diversificável), explorados explícita e posteriormente por Sharpe (1964).

Segundo Saito, Savoia e Famá (2006), Sharpe simplificou o modelo de Markowitz (1952), o que permitiu concluir que o risco total de um ativo é composto pelo risco sistêmico e do risco não-sistêmico (ou diversificável).

A terceira abordagem apresentada por Dermine (2010), o valor presente dos lucros econômicos futuros, é completamente consistente com a abordagem dos descontos de dividendos. O lucro econômico é um conceito intuitivo e defende que o valor é gerado em um ano em que o lucro excede a oportunidade de remuneração.

Além dos modelos de *valuation* e como complemento a estes, os analistas de mercado também se valem de dados contábeis, ou indicadores de rentabilidade, para analisar o valor das empresas. Entre esses dados, também chamados múltiplos, está o ROE, ou retorno sobre o patrimônio.

De acordo com Liu, Nissim e Thomas (2002), duas abordagens alternativas são geralmente usadas para estimar o valor patrimonial: avaliação fundamental e avaliação relativa. Avaliação fundamental envolve o desconto de valores esperados de fundamentos, como o fluxo de caixa livre, os dividendos, ou renda residual, enquanto que a avaliação relativa especifica o valor da empresa como uma função de fundamentos selecionados e seus preços médio para as empresas similares. Essa abordagem, segundo os autores, ajusta diferenças entre múltiplos observados (como por exemplo o *book-to-ratio*, que é a comparação do preço de mercado com o valor contábil) a múltiplos relevantes

como o ROE. Liu, Nissim e Thomas (2002) observam, ainda, que há três peculiaridades nas análises de profissionais que estudam empresas financeiras de outras. A primeira delas é que os múltiplos de preços baseados no valor contábil do patrimônio, ao contrário dos outros analistas, são quase sempre incluídos nas análises de profissionais que estudam empresas financeiras. Em segundo lugar, medidas como a relação preço/valor contábil condicionados ao ROE são frequentemente utilizados em empresas financeiras.

Conforme Gabriel, Assaf Neto e Corrar (2004), o *return on equity* (ROE) — Retorno sobre o Patrimônio Líquido — é uma das principais medidas de rentabilidade que identifica os resultados globais auferidos pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas. Para seu cálculo, utiliza-se o lucro líquido como numerador e o patrimônio líquido como denominador. A análise da rentabilidade depende da qualidade das informações contábeis. Para Assaf Neto (2010), esse índice mensura o retorno dos recursos aplicados na empresa por seus proprietários.

Segundo Damodaran (2009), para garantir que os pressupostos sobre dividendos, lucros e crescimento são internamente consistentes, é preciso uma medida que mostre quão bem o patrimônio retido está sendo reinvestido. O ROE é a medida que segundo o autor une os índices de pagamento e crescimento esperado

Damodaran (2007) observa que, uma vez que a maior parte das informações que são trabalhadas nas finanças corporativas vêm da área contábil, não deve ser surpresa que um dos índices mais utilizados também venha dessa área. Ainda segundo o autor, o índice relaciona o lucro líquido que sobre aos investidores após o pagamento de todos os encargos com o valor líquido do patrimônio. Para Gabriel, Assaf Neto e Corrar (2005), utiliza-se o lucro líquido como numerador e o patrimônio líquido como denominador:

$$\text{ROE} = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{VALOR CONTÁBIL DO PATRIMÔNIO}}$$

Para Resende, Pinheiro e Maia (2011) com relação ao denominador do índice, alguns autores recomendam a utilização do patrimônio líquido médio, ou seja, a soma do montante do início do período com o do final, dividido por dois. Um dos principais motivos seria, segundo Gabriel, Assaf e Corrar (2005) uma tentativa de minimizar seu efeito estático em relação ao lucro, que é dinâmico.

Kassai *et al.* (1999) ressaltam a importância do ROE comparando-o com outras indicadores de rentabilidade, quando afirmam que o ROI e o ROA medem o desempenho global dos recursos aplicados na empresa. Por outro lado, o ROE mede a rentabilidade sobre os recursos líquidos da empresa, aqueles efetivamente investidos pelos proprietários.

Wernke (2008) aborda a dimensão de custo de oportunidade do ROE quando afirma que os acionistas devem se preocupar em acompanhar esse indicador uma vez que se trata do retorno do investimento que foi feito em detrimento de outro, analisando se foi superior às alternativas ou se ultrapassou as alternativas do mercado financeiro.

Iman, Chan e Shah (2013) também defendem o uso do ROE para empresas financeiras quando afirmam que o ROE desempenha um papel importante para esse tipo de empresa (IF) devido à natureza financeira dos ativos e dos passivos dessas instituições e da parte regulatória que incide sobre elas. Segundo os autores, os modelos baseados em ROE desempenham um papel importante devido à natureza financeira dos ativos e passivos dessas instituições e do papel regulamentatório do capital para esse tipo de empresa. Os estudos de Iman, Chan e Shah (2013) também sugerem que analistas preferem modelos baseados em ROE sobre modelos baseados em valor contábil simples. Uma das razões para essa preferência é que o valor contábil não pode capturar totalmente o valor intrínseco dos ativos. Portanto, um modelo de avaliação que extrai simultaneamente informações de valor contábil e lucro deve ser preferível. A abordagem baseada em ROE reflete o desempenho dos ganhos além do valor contábil

Iman, Chan e Shah (2013) ainda afirmam que o Modelo de FCD é muito utilizado, exceto em empresas financeiras. Nessas, o modelo mais utilizado parece ser um modelo híbrido de *valuation* baseado em retorno sobre o

patrimônio e custo do patrimônio ajustado ao crescimento (ROEg/COEg). Esse modelo continuam os autores, é citado 14 vezes em relatórios financeiros, todas elas em empresas do setor financeiro, o que vai de encontro com estudos anteriores que preveem que analistas de diferentes setores têm preferências por modelos distintos e, no setor de serviços, o FCD é raramente utilizado.

Iman, Chan e Shah (2013) também ressaltam a grande utilização de múltiplos contábeis pelas empresas financeiras, tais como o múltiplo P/B. Os autores também afirmam que os modelos de *valuation* baseados em ROE são os que menos apresentaram erros de previsão de preço-alvo. Os autores concluem afirmando que, ao contrário de estudos anteriores, seus resultados aferem que os modelos baseados em ROE e valor contábil fornecem informações superior em relação à modelos de fluxo de caixa. Essa conclusão é importante, pois contraria a intuição de que ganhos futuros são mais importantes que informações contábeis históricas.

O ROE para uma empresa é portanto, segundo Damodaran (2007), um retorno composto de todos os seus ativos, dinheiro e operacional. Entretanto, à medida que o dinheiro (*cash*) é bem diferente dos ativos operacionais, tanto em retorno quanto em risco, as empresas com estoques altos de dinheiro em caixa terão seus ROEs depreciados..

Porém, é preciso utilizar o ROE com cuidado. Damodaran (2007) ressalta o perigo de igualar valor patrimonial a valor de mercado, lembrando que analistas que fazem isso com seus ativos por causa da marcação a mercado podem cometer erros primitivos. O autor ressalta que mesmo que haja um mercado ativo de a partir do qual os preços de mercado são extraídos, os mercados podem cometer erros grandes e esses erros estarem refletidos no valor contábil, como ocorreu com o mercado de hipotecas americanas em 2008. Foi somente quando os valores de mercado entraram em colapso que o mercado como um todo acordou para o fato de que o valor contábil das empresas financeiras estava superestimado.

Essas premissas adotadas amplamente por analistas fazem parte da chamada 'análise fundamentalista' e influenciam o valor de mercado das ações e,

consequentemente, seus retornos financeiros. No entanto, é possível verificar que movimentos considerados técnicos também influenciam o vaivém do mercado acionário. Se a bolsa brasileira, ou mesmo uma ação específica, sobe demais, a tendência é que nos próximos dias, ela caia. Se ela cai demais, pode subir. Outro fator importante que influencia muito a bolsa brasileira é o movimento das bolsas de valores estrangeiras. Todos esses movimentos, que de certa forma impactam o valor das ações sem uma razão fundamentalista são chamados de 'comportamento de manada' e fazem parte da análise técnica. Segundo Taylor e Allen (1992), a análise técnica ou grafista envolve o fornecimento de previsões e tendências com base em uma ampla análise de preços passados, sem levar em conta quaisquer análises econômicas ou fundamentalistas.

De acordo com Ratner e Leal (1999), os analistas técnicos apoiam-se na premissa de que os retornos de mercado podem ser previstos pela identificação de padrões dos últimos preços praticados pelo mercado. Segundo Gençay (1997, p. 347):

a motivação por trás da análise técnica é estar apto a identificar mudanças em tendências em um estágio inicial e manter essa estratégia de investimento até que o peso das evidências indique que a tendência foi revertida.

O autor explica que uma das regras básicas para a Análise Técnica é a da média móvel. Por meio dela, o analista pode decidir quando comprar e vender em um mercado. A noção subjacente a essa média é, ainda de acordo com Gençay (1997), que ela fornece formas de determinar a tendência do mercado analisando a história recente dos preços.

Inobstante, entretanto, a ausência de aspectos fundamentalistas e a presença de contradições quanto à sua validade, há estudos que comprovam a eficácia da média móvel em alguns mercados, como o de Alexander (1961 apud RATNER; LEAL, 1999) que foi o primeiro a confirmar os retornos de rentabilidade baseada na Análise Técnica em ações nos Estados Unidos. Posteriormente, o mesmo autor concluiu que os ganhos dissipam-se quando os custos são inseridos. Gençay (1997) também conclui em seus estudos que há

evidência de previsibilidade não linear nos retornos das ações quando utilizados os sinais de compra e venda das médias móveis.

Lo e MacKinlay (1998, 1999 apud Lo; Mamaysky; Wang, 2000) também mostraram que os preços passados podem ser utilizados para prever futuros retornos em algum grau.

2.5.1 ASPECTOS PSICOLÓGICOS- FINANÇAS COMPORAMENTAIS

Dentre todos os conjuntos de premissas que influenciam as cotações das ações nas bolsas de valores, há uma teoria recente que estuda o impacto dos aspectos psicológicos nas escolhas de investimentos. Desse contexto surgiu a Teoria das Finanças Comportamentais. Alguns dos estudos mais importantes de Finanças Comportamentais sugerem que em uma economia, a irracionalidade pode influenciar significativamente os preços dos ativos.

Martins (2008 apud Cardoso; Maia; Rebouças, 2012) sustenta que a avaliação de uma empresa é um processo complexo que, embora todos os métodos sejam quantitativos, envolve premissas subjacentes à sua aplicação, as quais estão sujeitas a critérios subjetivos derivados da quantidade e da qualidade das informações utilizadas e do tempo despendido pelo analista.

As teorias tradicionais apoiam-se quase que em sua totalidade em uma abordagem neoclássica, cujo argumento central é a racionalidade dos mercados. Todavia, Yoshinaga *et al.* (2008) afirmam que um conjunto grande de evidências empíricas das últimas décadas revela que as teorias disponíveis baseadas na suposição de racionalidade dos indivíduos não são capazes de explicar completamente os diversos fenômenos regularmente observados nos mercados financeiros.

A teoria das Finanças Comportamentais apoia-se basicamente no pressuposto de que as pessoas não se comportam racionalmente. Kahneman e Tversky (1979) relatam que as pessoas, ao se depararem com alternativas de escolha com riscos, tendem a dar excesso de importância a resultados que são considerados certos relativamente a resultados que são considerados meramente prováveis.

Shleifer e Summers (1990) contribuíram para definir os limites à arbitragem e à psicologia como os dois pilares fundamentais sobre os quais se constrói a abordagem de Finanças Comportamentais. Para Thaler e Barberis (2003 apud Yoshinaga *et al.*, 2008), o comportamento irracional é próprio da natureza humana e deve ser incorporado às teorias econômicas como uma extensão natural dos modelos tradicionais.

Burr (1997 apud Kimura, 2003 p. 4) investiga uma série de premissas, entre elas a de que

os agentes financeiros podem apresentar diversos problemas e vieses na tomada de decisão, como, por exemplo, sobrevalorização de fatos mais recentes e, portanto, é importante a análise dos impactos do comportamento humano na formação de preços..

Segundo Kimura (2003), alguns aspectos psicológicos podem distorcer o processo da tomada de decisões, entre eles: 1) a dissonância cognitiva, ou seja, atitudes que geram uma defesa psicológica em uma eventual queda de preços, 2) a heurística da representatividade, que segundo Shefrin (2000) se refere ao julgamento baseado em estereótipos. 3) o excesso de confiança e por fim 4) ancoragem e conservadorismo: Shefrin (2000) afirma que analistas financeiros têm certa deficiência em rever suas projeções de lucros e ganhos em função de nova informação relevante.

Adicionalmente, é oportuno considerar o número crescente de pessoas físicas operando nas bolsas de valores. Segundo a BMF-Bovespa (2014), entre 01/07/2014 e 24/07/2014, a participação desses investidores, entre clientes individuais e clubes de investimentos naquela Bolsa, representou 15,92% em volume financeiro das compras e vendas de ações. Isso supõe que esses investidores, muito embora possam ter acesso a consultorias de investimentos especializadas, têm acesso a informações de mercado de acesso global e estão, portanto, sujeitos a serem influenciados por questões diversas, inclusive de cunho psicológico e pessoal.

Ainda segundo a BMF- Bovespa (2014), os investidores estrangeiros também representam fatia considerável dos investimentos na bolsa brasileira. Dessa forma, questões como insegurança jurídica, a ingerência do estado sobre a

economia, regulamentação e a política econômica como um todo afetam de forma substancial as cotações.

Uma vez revisadas as principais formas de avaliação e mensuração das ações pelo mercado e demais variáveis que possam afetá-las, é também importante a análise sobre as formas disponíveis para análise de ativos intangíveis, uma vez que satisfação dos consumidores é algo exógeno à contabilidade. Sob a ótica da visão baseada em recursos (*Resource-based view*), o valor de uma empresa é a soma do valor de seus ativos tangíveis e intangíveis.

Segundo Lev (2001 apud Perez; Famá, 2006), os ativos intangíveis possuem características estratégicas de grande importância, que são: a não-rivalidade e a sua capacidade de escala. Os autores explicam que a não-rivalidade é a capacidade de um ativo poder ser utilizado simultaneamente e de diversas formas, o que não ocorre com os ativos tangíveis. A capacidade de escala, por sua vez, é necessária quando a empresa deseja aumentar seu volume de produção. Seus ativos intangíveis como marcas, patentes e capital intelectual podem ser utilizados indefinidamente.

Alguns autores como Barbosa e Gomes (2002) classificam os ativos intangíveis em quatro tipos, quais sejam: (1) conhecimento acadêmico e tácito dos colaboradores; (2) processos facilitadores de transferência e aquisição de conhecimento; (3) relacionamento com os *stakeholders*, a saber: clientes, fornecedores e mercado de trabalho; e (4) capacitação em pesquisa e desenvolvimento. Por outro lado, Edvinsson e Malone (1997) os agrupam em: relacionamento com clientes, conjunto de processos produtivos e de prestação de serviços, capacidade de renovação e desenvolvimento (R&D) e capital humano. De qualquer forma, por relacionamento com clientes entende-se, segundo Barbosa e Gomes (2002, p. 32) “principalmente a qualidade deste relacionamento, traduzida aqui como a capacidade de a empresa se antecipar na previsão das necessidades de seus clientes e, com isto, canalizar sua demanda”.

Isso posto, o relacionamento com os clientes configura um dos elementos intangíveis que impactam o valor das ações, fazendo parte do *goodwill* da

empresa, ou seja, não são passíveis de mensuração na contabilização, conforme apresentado no quadro a seguir:

Família	Alguns ativos intangíveis
Ativos Humanos	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Conhecimento, talento, capacidade, habilidade e experiência dos empregados ✓ Administração superior ou empregados-chave ✓ Treinamento e desenvolvimento, entre outros
Ativos de Inovação	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Pesquisa e desenvolvimento ✓ Patentes ✓ Fórmulas secretas ✓ <i>Know-how</i> tecnológico, entre outros
Ativos Estruturais	<ul style="list-style-type: none"> ✓ <i>Softwares</i> proprietários ✓ Bancos de dados ✓ Sistemas de informação ✓ Sistemas administrativos ✓ Inteligência de mercado ✓ Canais de mercado, entre outros
Ativos de Relacionamento (para públicos específicos)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Marcas ✓ Logos ✓ Trademarks ✓ Direitos autorais (de obras literárias, de <i>softwares</i> etc.) ✓ Contratos com clientes, fornecedores etc. ✓ Contratos de licenciamento, franquias etc. ✓ Direitos de exploração mineral, de

	água, entre outros
--	--------------------

Quadro 3 - Ativos Intangíveis

Fonte: Adaptado de Kayo *et al.* (2006, p. 78)

Em síntese, o retorno financeiro de uma empresa, traduzido na forma mais ortodoxa pelo preço de suas ações no mercado, é o resultado de análises, percepções e expectativas dos mais diversos investidores com relação à sua probabilidade de retornos futuros, que em essência deveria ser uma projeção de longo prazo. Entretanto, a existência de investidores com perspectivas de curto ou curtíssimo prazo também afeta as cotações.

2.6. QUALIDADE, SATISFAÇÃO E RENTABILIDADE

Apesar de haver uma relação intuitiva entre satisfação do consumidor e rentabilidade das empresas, o estudo dessa relação ainda é embrionário. Duncan e Elliott (2014) relatam que há dois caminhos para se aumentar o desempenho em instituições financeiras: o ganho de eficiência operacional ou o aumento da satisfação do serviço aos consumidores, mas também atestam que há pouco estudo sobre o tema. Anderson, Fornell e Lehmann (1994) ressaltam a ligação entre satisfação e desempenho econômico, contudo, pouco se tem conhecimento sobre como a satisfação dos consumidores redundará na valorização da precificação de títulos e no retorno financeiro dessas empresas e quase nada se sabe sobre os riscos envolvidos.

Segundo Fornell *et al.* (2006, p. 2):

o grau em que os fluxos de capital dos investidores realmente se movem em conjunto com a utilidade de consumo é uma questão de significativa importância, pois é uma indicação de quão bem (ou mal) os mercados realmente trabalham.

Fornell *et al.* (2006) atestam que a satisfação do consumidor, como medida pelo ACSI - Índice de Satisfação do Cliente Americano, é relacionada de forma significativa ao valor de mercado das ações. Entretanto, segundo os autores, não há indícios de que o índice altere o valor das ações. Os autores estudam essa aparente incoerência.

Conforme Fornell *et al.* (2006), o mercado de capitais deve ser capaz de recompensar e punir as empresas de tal forma que aquelas que não

conseguirem satisfazer seus clientes serão duplamente punidas por deserção de clientes e perda de capital.

A economia neoclássica e a teoria de marketing veem, segundo Fornell *et al.* (2006) uma relação positiva entre satisfação e valor de ações. Há inúmeros argumentos para essa relação. Ao desmembrar as proxies da satisfação, verificou-se, de acordo com Fornell *et al.* (2006), que a satisfação do cliente tem um impacto negativo sobre as reclamações e um impacto positivo na lealdade e no comportamento de uso. Empiricamente, também é possível afirmar segundo Aaker e Jacobson (1994), Capon, Farley e Hoenig (1990) e Fornell (2001) apud Fornell *et al.* (2006) que a percepção de qualidade superior é associada à retornos econômicos mais altos.

Esse processo acontece, segundo Hallowell (1996) porque o comportamento de lealdade, que acontece quando há satisfação do consumidor, gera situações rentáveis à empresa, tais como: propaganda boca a boca positiva, relação de continuidade (o que evita que a empresa gaste com a conquista de novos clientes) e estreitamento das relações. A lógica proposta pelo autor então é conforme segue:

Figura 2 - relação entre satisfação e rentabilidade

Fonte: elaborado pelo próprio autor

Duncan e Elliott (2014) também atestam que os resultados de suas pesquisas mostram que as medidas mais conhecidas de retorno financeiro: margem de lucro, relação entre despesas e receitas, retorno sobre os ativos e adequação de capital são positivamente relacionadas com os índices de qualidade de serviço ao consumidor.

Por outro lado, há segundo os mesmos autores, muitos fatores de mercado que podem contribuir para que haja uma relação inversa. Anderson, Fornell e Lehmann (1994) atestam que, apesar de haver inúmeros argumentos que levam a associar o aumento da satisfação ao incremento da rentabilidade das empresas, pode haver algum ponto em que essa relação inverta-se. Os autores explicam, por exemplo, que muitas empresas esforçam-se por alcançar excelência em qualidade. Entretanto, é mais provável que o controle de

qualidade gere os maiores retornos quando a confiabilidade ainda é baixa. Pode haver, contudo, um *turning point* no qual os custos de aumentar a qualidade tornem-se maiores que os benefícios para a empresa.

Sobre isso, Ahmad, Rehman e Safwan (2011) observam que foi encontrada uma relação negativa entre satisfação e desempenho dos bancos islâmicos no Paquistão. Ademais, foi constatado que a satisfação do consumidor não se interpõe entre qualidade do serviço e desempenho do banco. Uma hipótese de conclusão a que os autores chegam é que talvez essa lacuna entre satisfação e desempenho possa ser devido à expansão de rede dos bancos, em detrimento do foco na satisfação dos consumidores. Portanto, apesar da associação intuitiva entre satisfação e rentabilidade, ainda há controvérsia sobre essa relação.

3. MÉTODO

3.1 TIPO DE PESQUISA

A pesquisa feita nesse trabalho foi do tipo quantitativo (*survey*). Foi desenvolvido um questionário e aplicado aos usuários dos quatro maiores bancos de varejo atuantes no Brasil (Itaú-Unibanco, Bradesco, Banco do Brasil e Santander). A amostragem foi por conveniência, o que pode restringir a generalização dos resultados obtidos.

A fim de compreender como se arranjam e trabalham os bancos no que tange especialmente suas relações com clientes na atualidade, foi revisto o arcabouço teórico existente sobre o assunto, formando assim a parte qualitativa deste estudo. Segundo Gil (1995, o ambiente é a fonte natural de coleta de dados para a pesquisa de caráter qualitativo. Sobre isso Hair Jr.*et al.* (2005) atestam que muitas vezes é possível descrever um fenômeno pela pesquisa descritiva, pois esta se utiliza de técnicas como a contagem de frequência, medidas de tendência como a média ou a moda ou medidas de variação, como o desvio-padrão.

A parte quantitativa foi feita mediante a aplicação de questionários com os clientes das instituições selecionadas e posteriormente foi feita uma análise utilizando a estatística descritiva. A estatística descritiva tem, segundo Freund e Simon (2000), o objetivo de resumir e descrever os dados, sem ir além; ou seja, sem concluir nada que vá além dos próprios dados.

Por fim, foi feita uma análise dos dados para se chegar à conclusão de uma possível relação existente entre a satisfação e o retorno financeiro dos bancos pesquisados.

3.2 HIPÓTESE DE PESQUISA

O desenvolvimento dessa pesquisa foi baseado na hipótese de que os bancos com a maior rentabilidade de seus ativos teriam também os clientes mais satisfeitos.

3.3 FONTE DE DADOS

A parte quantitativa utilizou dados secundários de relatórios do Banco Central do Brasil, da BOVESPA e dos *sites* dos próprios bancos pesquisados para avaliar o valor das ações e dos retornos de ROE. Por fim, foram feitos questionários com clientes dos bancos pesquisados para medir a sua satisfação.

3.4 VARIÁVEIS DE PESQUISA

Corrar, Paulo e Dias Filho *et al.* (2007) pontuam que em casos complexos, é preciso incluir na pesquisa um conjunto amplo de variáveis.

Neste trabalho, que analisa a satisfação dos clientes dos quatro maiores bancos de varejo do Brasil com base em suas experiências de consumo, foi utilizada uma ampla gama de variáveis que foram identificadas após uma extensa revisão bibliográfica.

A seguir, foram listadas as variáveis que influenciam a satisfação dos consumidores bancários e que serviram como base para o modelo de regressão múltipla elaborado nesta pesquisa:

- Satisfação geral com o banco
- Confiança no banco
- Rapidez no atendimento às demandas
- Rapidez no atendimento nas agências
- Conhecimento dos funcionários
- Habilidade do pessoal da agência em dar informações
- Acessibilidade por telefone
- Localização das agências
- Rapidez de espera no atendimento gerencial
- Rapidez no autoatendimento
- Educação do pessoal da agência
- Clareza na explicação do pessoal da agência quanto aos principais serviços e taxas
- Acessibilidade do pessoal da agência

- Segurança
- Instalações físicas
- Preços

Essas 16 variáveis foram utilizadas para a formulação do questionário de coleta de dados, com o objetivo de viabilizar a coleta de informações para o estudo da satisfação dos clientes bancários em relação às suas experiências de consumo, conforme o objetivo geral dessa pesquisa.

3.5 COLETA DE DADOS

3.5.1 População, amostragem e coleta de dados

Segundo Gil (2002), o objeto de estudo pode ser qualquer grupo social, organização, comunidade, papéis ou processos sociais ou mesmo uma cultura.

Nesta pesquisa, o objeto de estudo ou população foi composto pelos estudantes da Universidade de São Paulo do *campus* de Ribeirão Preto, no estado de São Paulo, dos cursos de Administração de Empresas, Economia, Física Médica, Enfermagem, Direito, Matemática aplicada a negócios, Ciências Contábeis e Química.

O método utilizado nesta pesquisa foi não probabilístico, por conveniência. Segundo Malhotra *et al.* (2006), a amostragem por conveniência tem as vantagens de custo e tempo reduzidos, além do que as amostras tendem a ser acessíveis, fáceis de medir e cooperativas.

Os questionários foram entregues pessoalmente pelo entrevistador, a fim de evitar erros de preenchimento.

Em relação ao tamanho da amostra, Hair Jr. *et al.* (2005) citam que uma regra geral é que a razão jamais deve ficar abaixo de 5 para 1, o que significa que deve haver pelo menos cinco observações para cada variável independente na variável estatística.

Na amostra-alvo dessa pesquisa, dos 335 questionários válidos, 45 respondentes avaliaram o banco Itaú-Unibanco, 99 respondentes avaliaram o

banco Santander, 43 respondentes avaliaram o banco Bradesco, e 148 respondentes avaliaram o Banco do Brasil. Dessa forma, para haver consistência estatística na utilização de regressão múltipla, foram utilizados apenas os bancos Santander e Banco do Brasil, que atenderam ao mínimo de respostas por construto. Com as análises dos bancos Itaú-Unibanco e Bradesco foram utilizadas apenas estatísticas descritivas dos resultados para analisar as médias de satisfação e relação satisfação *versus* rentabilidade.

3.5.2 Instrumento de coleta de dados

Para a análise de retorno financeiro dos bancos, foram utilizados dados secundários de valor das ações no site da BOVESPA e dados de ROE dos próprios bancos pesquisados.

Para a coleta de dados primários, foi utilizado um questionário elaborado pela autora, composto por questões fechadas do tipo Escala Likert de cinco pontos sendo esta, segundo Malhotra *et al.* (2006) uma das escalas mais amplamente utilizadas.

No questionário foram apresentadas várias afirmações com a instrução de que os respondentes indicassem qual seu grau de concordância com tais afirmações, e neste instrumento de pesquisa os polos extremos seriam 'discordo totalmente' e 'concordo totalmente'. Como destacam Aaker, Kumar e Day (2001), a mensuração pode ser definida como o processo padronizado de atribuição de números ou símbolos a certas características dos objetos de interesse.

Segundo Hair Jr. *Et al.* (2205), medidas métricas são apropriadas para casos que envolvem quantia ou magnitude, como grau de satisfação com um serviço, como é o caso desta pesquisa.

Para validar o questionário em questão, foi realizado um pré-teste com dez clientes dos quatro bancos estudados escolhidos por conveniência. O *feedback* por parte dos respondentes na fase de pré-teste foi anotado e foram feitas as modificações necessárias no instrumento de pesquisa.

Na visão de Cooper e Shindler (2003), é importante realizar o pré-teste para evitar redundâncias, identificar afirmações dúbias, verificar se o tempo utilizado pelos respondentes é viável e, finalmente, identificar informações que geram dúvidas.

O quadro 4 apresenta o conjunto de perguntas que fez parte do questionário, relacionados com as respectivas notas.

Aspecto a ser avaliado	Nota
De modo geral, eu estou muito satisfeito(a) com meu banco	1-2-3-4-5
Eu acho o meu banco confiável	1-2-3-4-5
O banco é rápido em me atender em minhas demandas	1-2-3-4-5
Não há morosidade (demora) no atendimento dentro da agência	1-2-3-4-5
O conhecimento dos funcionários da minha agência é muito bom	1-2-3-4-5
A habilidade (capacidade de dar informações) do pessoal de atendimento na agência é muito bom	1-2-3-4-5
Eu considero o serviço facilmente acessível por telefone	1-2-3-4-5
Eu considero boa a localização das agências que utilizo	1-2-3-4-5
O tempo de espera no banco com os gerentes é reduzido	1-2-3-4-5
O tempo de espera no banco no autoatendimento é reduzido	1-2-3-4-5
O pessoal da agência que atende em geral é muito educado	1-2-3-4-5
O pessoal de atendimento da agência é claro na explicação dos principais serviços e taxas	1-2-3-4-5
O pessoal da agência de modo geral é acessível (comunicativo) quando solicito informações	1-2-3-4-5
Eu me sinto seguro com esse banco	1-2-3-4-5
As instalações físicas são muito boas	1-2-3-4-5
Eu considero os preços dos serviços muito baratos	1-2-3-4-5

Quadro 4 - Perguntas de pesquisa X Escala Lickert

Fonte: Elaborado pelo autor

O Quadro 5 representa as afirmações presentes no questionário relacionadas aos construtos apresentados no início desse trabalho, com base no Modelo SERVQUAL. Assim, percebe-se que todos os construtos levantados na revisão bibliográfica desta pesquisa foram explorados nos questionários aplicados aos clientes bancários.

Construto	Questões
Satisfação geral	Q1
Confiança	Q2
Responsividade	Q3, Q4
Competência	Q5, Q6
Acesso	Q7, Q8, Q9, Q10
Cortesia/Empatia	Q11
Comunicação	Q12, Q13
Segurança	Q14
Tangíveis	Q15
Preço	Q16

Quadro 5 - Construto versus Questões

Fonte: Elaborado pelo autor

A seguir serão analisados os dados determinantes da satisfação dos clientes bancários universitários acima citados bem como os dados de retorno financeiro das instituições financeiras objeto dessa pesquisa.

3.6 Análise dos dados

A análise dos dados coletados foi dividida em três etapas:

Na primeira etapa, com base nos dos dados primários obtidos com os questionários, foram rodados os resultados utilizando-se a técnica de regressão múltipla. De acordo com Hair Jr. *et al.* (2005), a técnica de regressão múltipla é o método de análise indicado quando a pesquisa envolve uma única variável dependente métrica (satisfação global) relacionada a duas ou mais variáveis. Dessa forma, resumem os autores, o objetivo da regressão múltipla é prever e medir as mudanças na variável dependente como resposta às mudanças nas variáveis independentes.

Para Gujarati (2006), o modelo de regressão múltipla assume o formato abaixo:

$$Y = \beta_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_n X_n + u_i$$

Nesse modelo, também chamado modelo linear clássico, Y é a variável dependente ou explicada, ou seja, o grau de satisfação dos clientes bancários e X são as variáveis explanatórias que representam cada um dos nove construtos relacionados as experiências dos clientes bancários, identificando os de maior impacto na satisfação destes.

Os índices β representam os coeficientes parciais de regressão e indicam o peso parcial de cada construto na variável dependente. Por fim, o erro ui é aleatório e para fins de estudo é igualado a zero e β_1 é uma constante do modelo; portanto, não está relacionada a nenhuma variável específica.

Assim, o objetivo da aplicação da regressão múltipla neste estudo foi o de desenvolver uma equação que relacionasse as variáveis de maior impacto na experiência de consumo dos clientes pesquisados e a satisfação destes.

Na segunda etapa, com base nos dados secundários obtidos nos *sites* dos próprios bancos, foi feita a análise dos bancos quanto ao valor de suas ações na BOVESPA e também dos seus resultados de ROE do 1T15 (1º trimestre de 2015)

Por fim, foi feita uma análise para observar se há relação entre os bancos de maior satisfação dos seus clientes e maior rentabilidade de suas ações e ativos (ROE).

4. APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A amostra dessa pesquisa foi composta por 350 alunos dos cursos de Administração de Empresas, Economia, Física médica, Enfermagem, Direito, Matemática aplicada a negócios, Ciências Contábeis e Química do *campus* de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo. Foram validados, entretanto, 335 questionários devido a erros de preenchimentos. Assim, foram validados 95,71% dos questionários durante a fase de coleta de dados.

A amostra foi composta por 208 pessoas do sexo masculino e 127 pessoas do sexo feminino, representando, respectivamente, 62,08% e 37,91% dos respondentes, conforme gráfico 7, a seguir:

Gráfico 7 - Caracterização da amostra quanto ao gênero dos respondentes.

Fonte: Elaborado pelo autor

Em relação à idade, a amostra possui respondentes com idade entre 17 e 33 anos de idade. A distribuição de idade da amostra é apresentada na Tabela 1, onde se pode observar que a maioria da amostra, 83%, possui entre 17 e 22 anos.

Intervalo de Idade	Frequência absoluta	Frequência relativa
17-22	279	83,28%
23-30	55	16,41%
30-33	1	0,29%

Tabela 1 - Caracterização da amostra quanto à idade dos respondentes

Fonte: elaborado pelo autor

Em relação ao curso, conforme se pode notar pelo gráfico 8 que a amostra está dividida da seguinte forma: a maioria, 223 respondentes ou 66,56%, pertence ao curso de Administração de Empresas; 87 dos respondentes pertencem ao curso de Economia, representando 25,97% da amostra; três respondentes pertencem ao curso de Física Médica, representando 0,89% da amostra; dois respondentes pertencem ao curso de Enfermagem, representando 0,59% da amostra; seis pertencem ao curso de Direito, representando 1,79% da amostra; dez pertencem ao curso de Matemática aplicada a negócios, perfazendo um total de 2,98% da amostra; dois respondentes pertencem ao curso de Ciências contábeis e dois pertencem ao curso de Química, representando, cada qual, um total de 0,59% da amostra.

Gráfico 8 - Amostra por curso

Fonte: Elaborado pelo autor

Assim, analisando os gráficos e tabelas dos dados da amostra, observa-se que esta apresenta predominância de respondentes na faixa etária de 17 a 22 anos e dos cursos de Administração de Empresas e Economia.

Finalmente, foi feita uma análise quantitativa de percentual de cada respondente por banco. O gráfico 9, abaixo, mostra a distribuição dos 335 questionários por banco. Houve casos em que cada participante respondeu por dois ou mais bancos, de acordo com o número de contas que possui.

Gráfico 9 - Caracterização da amostra de respondentes por banco

Fonte: Elaborado pelo autor

Depois de caracterizar a amostra, realizou-se uma análise das estatísticas descritivas dos dados, com o intuito de efetuar uma comparação entre os bancos com melhor desempenho de satisfação observada, utilizando-se a média simples. As estatísticas descritivas são mostradas na Tabela 2:

Itaú- Unibanco	Santander	Bradesco	Banco do Brasil
3,47	3,54	3,63	3,58

Tabela 2 - Estatísticas descritivas: Média de satisfação por banco

Elaborado pelo autor

Analisando as médias dos bancos de maior satisfação, pode-se observar que o banco Bradesco é o que apresenta maior índice de satisfação por parte de seus clientes, obtendo média de 3,63. O banco, que é um dos mais tradicionais conglomerados financeiros do País, possui pacote de conta

corrente específica para universitários, como isenção de tarifas no pacote básico nos primeiros seis meses de relacionamento para esse público específico. O banco também oferece linhas de crédito específicas para alunos de MBA, mestrado e de intercâmbio.

Em segundo lugar, no que concerne ao atributo 'satisfação dos clientes' encontra-se o Banco do Brasil, com média de 3,58, evidenciando o impacto de ser um banco com apelo junto ao público de Universidades públicas e que possui alta capilaridade no País, contando atualmente com 5.450 agências espalhadas pelo Brasil. O banco também oferece crédito pré-aprovado para estudantes, sem necessidade de comprovação de renda.

Logo em seguida, com média de 3,54, está o banco espanhol Santander, que herdou da compra do antigo banco Real as estratégias adotadas para o público universitário, como dez dias sem juros no cheque especial e grande participação nos campi das universidades federais e estaduais. O banco também oferece linhas de crédito com juros especiais para estudantes de MBA e mestrado. O grande apelo do Banco Santander junto ao público jovem, no entanto, é a oferta de cartão de crédito para o público universitário com isenção de anuidade indefinida, bastando utilizar o plástico uma vez por mês.

Por último, em nível de satisfação dos clientes, encontra-se o banco Itaú-Unibanco, com média de 3,47. Alguns fatores podem evidenciar esse resultado como a ausência de agências do banco Itaú-Unibanco no *campus* da USP Ribeirão Preto e a falta de foco em estratégias para o público universitário.

4.1. Resultados

É importante ressaltar que os estudantes foram abordados no sentido de responderem os questionários referentes apenas aos bancos em que eles possuem ou que já tenham possuído conta corrente, para dar mais consistência aos resultados do nível de satisfação. Dessa forma, dentre os quatro bancos analisados, apenas Banco do Brasil e Santander tiveram número suficiente de respondentes para a utilização da técnica de regressão múltipla, conforme apontado anteriormente. Segundo Hair Jr *et al.* (2005), são necessários um mínimo de 5 a 10 respondentes para cada construto abordado.

Para o desenvolvimento da análise com a técnica de regressão múltipla, foi utilizado, para cada um dos bancos estudados, o *software SPSS for Windows*.

Outro fator importante que foi levado em conta na análise das amostras foi a assimetria e curtose dos dados analisados. Segundo Hair Jr *et al.* (2005), os valores de assimetria não devem passar da faixa de +1,96 e -1,96.

Assim, analisando-se os valores de Skewness dessas amostras, conforme o Quadro 6 abaixo, para a amostra que avaliou o Banco do Brasil nota-se que os valores estão entre +2 e -2, indicando uma distribuição simétrica para os dois bancos.

BANCO DO BRASIL			
	N	SKEWNESS	
	Estatística	Estatística	Erro padronizado
Confiab	148	-1,017	,199
Rapidez	148	-,388	,199
NaoMoros	148	,073	,199
ConheciBom	148	-,496	,199
Habil Info	148	-,653	,199
Aces. Tel	148	-,156	,199
Local Ag	148	-1,103	,199
Espera Ger	148	-,146	,199
Espera Cx el	148	-,221	,199
Educação Ag	148	-,811	,199
Clareza Serv Tax	148	-,261	,199
Aces Ag	148	-,520	,199
Segurança	148	-,666	,199
Tangíveis	148	-1,135	,199
Preços	148	,303	,199

Quadro 6 - Assimetria e curtose de dados Banco do Brasil

Fonte: Elaborado pelo autor

Observando a questão da simetria, conforme Quadro 7, a seguir, observou-se que o Santander também possui uma distribuição simétrica, apresentando valores de Skewness entre +2 e -2.

SANTANDER			
	N	SKEWNESS	
	Estatística	Estatística	Erro padronizado
Confiab	99	-1,158	,243
Rapidez	99	-,517	,243
NaoMoros	99	,201	,243
ConheciBom	99	-,460	,243
Habil Info	99	-,519	,243
Aces. Tel	99	-,022	,243
Local Ag	99	-1,105	,243
Espera Ger	99	-,332	,243
Espera Cx el	99	-,236	,243
Educação Ag	99	-,613	,243
Clareza Serv Tax	99	-,018	,243
Aces Ag	99	-,708	,243
Segurança	99	-,899	,243
Tangíveis	99	-1,316	,243
Preços	99	,042	,243

Quadro 7 - Assimetria dos dados Banco Santander

Fonte: Elaborado pelo autor

Para esses dois bancos foram analisados os construtos que mais impactam a satisfação dos seus clientes, conforme mostram os Quadros 8 e 9 abaixo, para Banco do Brasil e Santander:

BANCO DO BRASIL			
	N	X	σ
Constante		,187	,341
Rapidez	148	,255	,063
Clareza serviços e taxas	148	,177	,063
Tangíveis	148	,221	,075
Preço	148	,190	,060
Confiabilidade	148	,152	,076

Quadro 8 - Construtos de maior impacto na satisfação- Banco do Brasil

Fonte: Elaborado pelo autor

Para o Banco do Brasil, a variável de maior peso é a rapidez no atendimento às demandas dos consumidores, evidenciando, como já mostrado nesta pesquisa,

a mudança de perfil do cliente atual que evita ir à agência e utiliza em larga escala os meios de acesso eletrônico (celular, *tablets*).

A variável que teve o segundo maior peso na satisfação de seus clientes foi a clareza ao abordar as explicações de serviços e taxas pelos funcionários. Isso acontece em um cenário onde os bancos são frequentemente acusados de falta de transparência na cobrança de taxas, juros e demais serviços.

Em terceiro lugar como indicador de satisfação para o Banco do Brasil estão os ‘tangíveis’, evidenciando a importância que o público universitário concede aos aspectos do ambiente de agência, conforto, instalações, entre outros.

O quarto construto de maior peso foi o preço, sugerindo que embora o preço seja uma variável considerada importante, curiosamente não é a de maior relevância para o nível de satisfação com o banco.

Por fim, a confiabilidade é o quinto fator de maior peso de impacto na satisfação dos clientes do banco do Brasil pesquisados neste estudo.

SANTANDER			
	N	X	σ
Constante	99	-,716	,359
Rapidez	99	,338	,066
Habil Informação	99	,226	,072
Confiabilidade	99	,255	,075
Preços	99	,221	,060
Tangíveis	99	,161	,074

Quadro 9 - Construtos de maior impacto na satisfação- banco Santander

Fonte: Elaborado pelo autor

Pode- se notar, da mesma forma como ocorreu com os clientes do banco do Brasil, que os clientes universitários do Santander também apontaram como variável de satisfação de maior peso a ‘rapidez’.

Como segundo construto, os consumidores apontaram a ‘habilidade de informação’. Também como já evidenciado nesta pesquisa, o cliente atual tem amplo acesso aos meios de informação e pode comparar facilmente taxas, condições e serviços de outros bancos. Desde 2003, conforme já relatado neste estudo, a ANBIMA (Associação Nacional dos Bancos de Investimento e Mercado de Capitais) promove a capacitação de profissionais de bancos que

têm contato direto ou indireto com público investidor. Essas e outras ações dos bancos de varejo têm contribuído no sentido de aumentar a habilidade e transparência na prestação de serviços bancários.

Como terceiro construto de maior peso os clientes avaliaram a 'confiabilidade'. Curiosamente, o item 'preço' vem apenas em quarto lugar, mantendo a mesma lógica do público do Banco do Brasil para quem os preços praticados, embora importantes, não são os de maior relevância. Em último lugar, para os clientes universitários do banco Santander, foi avaliado o item 'tangíveis'.

Finalmente, pode-se observar no Quadro 10 o modelo de regressão múltipla utilizada para o Banco do Brasil.

Modelo	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados		
	B	Erro padronizado	Beta	t	Sig
Constante	,187	,341		,547	,585
Rapidez	,255	,063	,272	4,043	,000
Clareza Serv Tax	,177	,063	,197	2,812	,006
Tangíveis	,221	,075	,207	2,939	,004
Preços	,190	,060	,213	3,167	,002
Confiab	,152	,076	,137	1,994	,048

Quadro 10 - Modelo de regressão múltipla Banco do Brasil

Fonte: Elaborado pelo autor

Conforme se pode observar no Quadro 10, a equação da regressão múltipla assume a seguinte forma:

$$Y = 0,187 + 0,255X_1 + 0,177X_2 + 0,221X_3 + 0,190X_4 + 0,152X_5$$

Sendo:

Y= Satisfação dos clientes do banco do Brasil

X1= Rapidez

X2= Clareza nos serviços e taxas

X3= Tangíveis

X4= Preço

X5= Confiabilidade

Esta regressão apresentou um $r = 0,682$, um $r^2 = 0,464$ e um r^2 ajustado = 0,446 conforme se observa no quadro 11.

Com relação ao coeficiente de determinação r^2 para o Banco do Brasil ($r^2 = 0,446$), pode-se inferir que existe uma força moderada entre a variável dependente e suas preditoras. Por se tratar de um estudo de um fenômeno das ciências sociais, o valor de r^2 é aceitável pois a obtenção de elevados coeficientes nem sempre é possível.

Segundo Hair jr. *et al.* (2205), quanto maior o valor de r^2 , maior o poder de explicação da equação de regressão, e então melhor a previsão da variável dependente.

Pode-se afirmar, finalmente, que 44% da variação na satisfação dos consumidores estudados pode ser explicada pelo modelo nº5 de regressão múltipla.

Modelo	R	R ²	R ² ajustado	Erro padronizado da estimativa
5	,682 ^a	,464	,446	,689

Quadro 11 - coeficientes de determinação Banco do Brasil

Fonte: Elaborado pelo autor

O quadro 12 apresenta o modelo de regressão múltipla para o banco Santander:

Modelo	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	t	Sig
	B	Erro padronizado	Beta		
Constante	-,716	,359		-1,998	,049
Rapidez	,338	,066	,369	5,123	,000
Habil Info	,226	,072	,222	3,143	,002
Confiab	,255	,075	,247	3,394	,001
Preços	,221	,060	,229	3,653	,000
Tangíveis	,161	,074	,141	2,175	,032

Quadro 12 - Modelo de regressão múltipla banco Santander

Fonte: Elaborado pelo autor

Conforme se pode observar no Quadro 13, a equação da regressão múltipla assume a seguinte forma:

$$Y = 0,716 + 0,338X_1 + 0,226X_2 + 0,255X_3 + 0,221X_4 + 0,161X_5$$

Sendo:

Y= Satisfação dos clientes do banco Santander

X1= rapidez

X2= Habilidade de informação

X3= Confiabilidade

X4= Preços

X5= Tangíveis

Esta regressão apresentou um $r = 0,814$, $r^2 = 0,662$ e r^2 ajustado = $0,644$, conforme podemos notar no quadro 13 abaixo:

Modelo	R	R ²	R ² ajustado	Erro padronizado da estimativa
5	,814 ^e	,662	,644	,617

Quadro 13 - Coeficientes de determinação banco Santander

Fonte: Elaborado pelo autor

Com relação ao coeficiente de determinação r^2 para o Banco Santander ($r^2=0,644$), pode-se inferir que existe uma força moderada a forte entre a variável dependente e suas preditoras.

Dessa forma, pode-se observar que em ambos os casos (Banco do Brasil e Santander), o principal determinante de satisfação dos consumidores bancários é a rapidez no atendimento das demandas.

Para os clientes do Banco Itaú-Unibanco, as cinco dimensões que mais afetam a percepção de satisfação dos serviços são: a confiabilidade, rapidez no atendimento às demandas, a habilidade na prestação de informações, segurança e, por fim, os tangíveis, respectivamente nessa ordem de importância.

Para os clientes do banco Bradesco, os cinco construtos que mais impactam a percepção de satisfação são: a segurança, confiabilidade, rapidez no atendimento, não morosidade no atendimento às demandas e, por último, o conhecimento dos funcionários acerca dos produtos e serviços ofertados pelo banco.

Em síntese, os nove elementos de maior peso na satisfação dos consumidores bancários são os que aparecem na figura 3, abaixo:

Figura 3 - Modelo conceitual proposto para satisfação no setor bancário de varejo

Fonte: Elaborado pelo autor

Uma vez analisados os dados de satisfação dos clientes, passou-se para a análise dos dados de rentabilidade dos bancos estudados entre eles: ROE e valor das ações na BOVESPA.

Curiosamente, analisando a relação entre ROE e valor das ações na BOVESPA dos meses de janeiro/2015 a maio/2015 e a satisfação dos respectivos consumidores, não foi encontrada uma relação positiva. Em outras palavras, conforme observado nas tabelas a seguir, o banco que apresenta maior índice de ROE e maior valor das ações na BOVESPA, a saber, banco Itaú-Unibanco, é o que apresenta menor nível de satisfação de seus clientes.

Analisando de maneira crítica essa relação, pode-se inferir que existem várias razões para que isso ocorra. Segundo relatam Duncan e Elliot (2014), qualidade em serviços e produtividade podem ser negativamente relacionadas. De acordo com esses autores, esse argumento afirma que a produtividade ou

eficiência é uma relação de *inputs* e *outputs*. Então, a qualidade pode demandar mais custos mensuráveis, tais como treinamento, profissionais e relacionamento com consumidores que por sua vez afetarão as receitas e os lucros. Os autores ainda afirmam que várias outras pesquisas indicam que o aumento na melhoria da qualidade em serviços implica gastos adicionais pelas organizações, o que tem um impacto direto na lucratividade.

As três tabelas a seguir mostram de forma gráfica a relação existente entre os três construtos: valor de ações, resultados de ROE e satisfação dos clientes.

A tabela 3 demonstra a evolução do valor das ações dos quatro bancos pesquisados de janeiro/2015 a maio/2015; a tabela 4, o resultado do ROE do 1º trimestre de 2015 e a Tabela 5 mostra a média da satisfação dos clientes dos quatro bancos pesquisados.

MEDIAS MENSAIS DE FECHAMENTO DAS AÇÕES				
jan/15	fev/15	mar/15	abr/15	mai/15
21,47	22,24	21,75	24,23	25,48
6,86	7,30	7,63	8,36	10,19
33,14	34,59	34,96	36,99	37,60
28,38	29,78	29,98	31,06	29,24

Tabela 3 - Média mensal dos fechamentos das ações- jan/15 a mai/15

Fonte: Elaborado pelo autor

A tabela 3 mostra o valor das ações dos quatro principais bancos de varejo do Brasil com uma diferença de valor grande das ações do Santander com relação aos demais. O banco admite que esse valor das ações não reflete seu potencial, mas que essa desvalorização ocorreu nos últimos anos devido à alguns fatores como a crise econômica na Espanha, dificuldades de gestão de curto prazo e a inadimplência de pequenas e médias empresas no segmento 'Advance'.

ROE 1T 2015	
BB	14,5
SANTANDER	12,8
ITAU	24,5
BRADESCO	22,3

Tabela 4 - Resultados de ROE 1T15

Fonte: Elaborado pelo autor

A tabela 3 acima mostra o Itaú-Unibanco como o banco que apresentou melhor resultado de ROE para o 1º trimestre de 2015. Segundo dados do próprio banco, esse fato é resultado de crescimento da receita de serviços, redução da inadimplência e controle de custos.

SATISFAÇÃO			
Itaú-Unibanco	Santander	Bradesco	Banco do Brasil
3,47	3,54	3,63	3,58

Tabela 5 - Média de satisfação dos clientes

Fonte: Elaborado pelo autor

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diante do cenário de extrema competitividade no setor bancário brasileiro, tornou-se fundamental para os gestores e demais profissionais da área entenderem a dinâmica da percepção de satisfação de seus clientes bancários. Como ressaltam Metzner e Matias (2015), após o final da década de 1990 no Brasil, os bancos se viram obrigados a competir em um cenário de desregulamentação, entrada de bancos estrangeiros e posicionamento agressivo. Dessa forma, segundo os autores, o melhor atendimento das demandas dos clientes, a fidelidade destes e o aumento de *market share* tornaram-se essenciais.

Concomitantemente, a busca por melhor desempenho financeiro e geração de valor para os *stakeholders*, em especial para os acionistas, é atualmente um determinante-chave das grandes corporações.

Especificamente no setor bancário, os clientes passaram a ter maior poder de barganha recentemente com os canais de reclamações (BACEN, PROCON e ações cíveis), novas resoluções do Banco Central do Brasil (no sentido de proteger o consumidor contra abusos em tarifas e juros) e, finalmente, com o acesso às mídias sociais.

Nesse contexto, este trabalho teve como intuito identificar quais os principais elementos determinantes da satisfação dos clientes bancários, quais dentre os quatro maiores bancos de varejo possuem os melhores desempenhos nas avaliações de satisfação de seus clientes, quais dentre estes possui o melhor desempenho financeiro medidos pelo ROE e pelo valor das ações na BOVESPA e por fim analisar se existe relação entre esses construtos (satisfação e rentabilidade).

Analisando-se os dados coletados pelos questionários com 335 alunos do *campus* de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, os dados financeiros dos bancos pesquisados e do referencial teórico proposto foi possível inferir algumas conclusões.

Primeiramente foi possível identificar nove aspectos da satisfação dos consumidores bancários que se mostraram mais relevantes: 1) a rapidez na resposta às demandas. Esse construto aparece como resposta em todos os quatro bancos pesquisados e como primeiro quesito nos casos do Banco do Brasil e do banco Santander; 2) a confiabilidade, que também aparece nos quatro bancos pesquisados; 3) Tangíveis; 4) Preço; 5) Habilidade em dar informações; 6) Clareza nos serviços e taxas; 7) Segurança; 8) Não morosidade; 9) Conhecimento dos funcionários.

Posteriormente, foi possível identificar, por meio dos dados dos valores das ações desses quatro bancos e dos seus resultados de ROE do 1º trimestre de 2015 divulgados, que os bancos que apresentaram melhor desempenho foram: 1) Itaú-Unibanco; 2) Bradesco; 3) Banco do Brasil e 4) Santander, respectivamente, e para ambos os índices: valor de ações e resultado de ROE.

Finalmente, foi possível concluir, com base nos dados acima citados, que não há relação entre satisfação do consumidor e rentabilidade dos bancos.

Dentre as implicações e contribuições acadêmicas deste estudo, pode-se citar a ampliação da discussão acerca dos construtos que levam à satisfação dos consumidores, em especial dos consumidores bancários e da relação desta com o desempenho financeiro dos bancos.

Pode-se pontuar ainda como contribuição que, uma vez ressaltados os principais construtos que norteiam a satisfação dos clientes bancários, os gestores podem concentrar seus esforços no sentido de aprimorá-las.

Como principais limitações desta pesquisa, cita-se o fato de as características da amostra utilizada por ter sido por conveniência e com um público específico quanto à faixa etária, espaço geográfico e grau de instrução.

Dessa forma, para pesquisas futuras, a autora sugere que a amostra seja coletada em espaços mais amplos, com públicos com características diversas das estudadas nesta pesquisa.

REFERÊNCIAS

AAKER, D. A. **Managing brand equity**. New York: The Free Press, 1991.

AAKER, D. A.; KUMAR, V.; DAY, G. S. **Pesquisa de marketing**. São Paulo: Atlas, 2001.

ABBI – Associação Brasileira de Bancos Internacionais. **O plano real e o sistema financeiro**. 2014. Disponível em: <<<http://www.abbi.com.br/artivisu.php?codigo=53>>>. Acesso em 23 jun.2015.

AHMAD, A.; REHMAN, K. U.; SAFWAN, N. Testing a model of Islamic banking based on service quality, customer satisfaction and bank performance. **African Journal of Business Management**, Islamabad, v. 5, n. 5, p. 1880-1885, 2011.

AL-HAWARI, M.; WARD, T. The effect of automated service quality on Australian banks' financial performance and the mediating role of customer satisfaction. **Marketing Intelligence and Planning**, Queensland, Australia v. 24, n. 2, p.127-147, 2006.

ANDERSON, E. W.; FORNELL, C.; LEHMANN, D. R. Customer satisfaction, *market share* and profitability: findings from Sweden. **Journal of Marketing**, v. 58, n. 3, p. 53-66, 1994.

ASSAF NETO, A. **Administração financeira**: as finanças das empresas sob condições inflacionárias. São Paulo: Atlas, 1985.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2010.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Relatório de economia bancária e crédito**. 2011. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REBC_2011.pdf>>. Acesso em: 13 jul. 2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Evolução do sistema financeiro nacional**. 2012. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/htms/deorf/r199812/texto.asp?idpai=revsfn199812>. Acesso em 14 de jul. 2014

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Resolução nº 3.919**. Altera e consolida as normas sobre cobrança de tarifas pela prestação de serviços por parte das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e dá outras providências. 2010. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2010/pdf/res_3919_v4_P.pdf>>. Acesso em: 26 ago. 2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **História do BC**. 2014. Disponível em: <<<http://www.bcb.gov.br/?HISTORIABC>>>. Acesso em 23 jun.2015.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Relatório de estabilidade financeira**. 2015. Disponível em:

<<http://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2015_03/refC4P.pdf>> . Acesso em 23 jun.2015

BARBOSA, J. G.; GOMES, J. S. Um estudo exploratório do controle gerencial de ativos e recursos intangíveis em empresas brasileiras. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 6, n. 2, p. 29-48, maio/ago. 2002.

BELÁS, J.; HUMOLKA, L. The development of customer's satisfaction in the banking sector of Slovakia in the turbulent economic environment. **Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis**, Brno, v. 61, n. 7, p. 1995-2003, 2013.

BECKETT, A.; HEWER, P.; HOWCROFT, B. An exposition of consumer behaviour in the financial services industry. **The International Journal of Bank Marketing**, v. 18, n. 1, p. 15, 2000.

BMF-BOVESPA. **Mercado. Ações.** 2014. Disponível em: <<<http://br.advfn.com/bolsa-de-valores/bovespa/banco-do-brasil-BBAS3/cotacao>>> Acesso em 20 mai.2015.

BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. **Principles of corporate finance**. 5th ed. New York: McGraw-Hill, 2000.

Bursk, E.C. View Your Customers as Investments, **HBR**, May/June 1966, 91-94.

CAMPELLO, M. L. C.; BRUNSTEIN, I. Uma análise da competitividade dos bancos de varejo no Brasil. In: Simpósio de Engenharia Produção-SIMPEP, 11., 2004, Bauru. **Anais...** São Paulo: Unesp, 2004. p. 82-99.

CARDOSO, V. I. C.; MAIA, A. B. G. R.; REBOUÇAS, S. M. D. P. Principais indicadores para avaliação de desempenho financeiro de curto prazo das companhias empresas. In: SEMEAD, 15., 2012, São Paulo **Anais...** São Paulo: USP, 2012. p. 1-15.

CARLZON, J. **A hora da verdade**. Rio de Janeiro: COP, 1992.

COHEN, D.; GAN, C.; YOUNG, H. H. A.; CHOONG, E. **Customer satisfaction: a study of bank customer retention in New Zealand**. Canterbury: Lincoln University, 2006. (Discussion Paper, 109).

COOPER, D.R.; SCHINDLER, P.S.; **Métodos de pesquisa em administração**. 7. Ed. Porto Alegre: Bookman, 2003

COPELAND, T.; KOLLER, T.; MURRIN, J. **Valuation: calculando e gerenciando o valor das empresas**. São Paulo: Macron Books, 2002.

CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M.; (Coord.). **Análise multivariada para os cursos de administração, ciências contábeis e economia**. São Paulo: Atlas, 2007.

COX, J., DALE, B.G.: Service quality and e-commerce: an exploratory analysis”, **Managing Service Quality**, Vol. 11 No. 2, pp. 121-31, 2001

CRONIN, J. J.; TAYLOR, S. A. Measuring service quality: a re-examination and extension. **Journal of Marketing**, v. 56, p. 55-68, 1992.

CRONIN, J.J.; TAYLOR, S.A.; SERVPERF Versus SERVQUAL: **Reconciling Performance-Based and Perceptions-Minus-Expectations Measurement of Service Quality**. Research gate. Jan, 1994. p. 124-132

CROSBY, P. B. **Quality is free**: the art of making quality certain. New York: McGraw-Hill, 1979.

DABOLKAR, P.A.; Contingency framework for predicting causality between customer satisfaction and service quality. **Advances in Costumer Research**, vol. 22, p. 101- 108, 1995.

DAMODARAN, A. **A avaliação de investimentos**: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.

DAMODARAN, A. **The dark side of valuation**: valuing young, distressed and complex businesses. Upper Saddle River, Prentice Hall, 2002.

DAMODARAN, A. **Valuing financial service firms**. New York: Stern School of Business, 2009.

DESCHAMPS, J.P., NAYAK, P.R. Product Juggernauts: How Companies Mobilize to Generate a Stream of Market Winners. **Harvard Business School Press**, Boston, 1995.

DE PAULA, L. F. R. **Comportamento dos bancos em alta inflação no Brasil**: teoria e experiência recente. 1997. 190 f. Tese (Doutorado) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1997.

DE PAULA, L. F.; MARQUES, M. B. L.. Tendências recentes da consolidação bancária no Brasil. **Análise Econômica**, Porto Alegre, v. 24, n. 45, p. 233-263, 2006.

DERMINE, J. **Avaliação de bancos**: gestão baseada em valor. São Paulo: Atlas, 2010.

DODDS, W. B., MONROE, K. B., GREWAL, D.: Effects of price, brand, and store information on buyers' product evaluations. **Journal of Marketing Research**. 307-319. 1991

DUNCAN, E.; ELLIOTT, G. Efficiency, customer service and financial performance among Australian financial institutions. **International Journal of Bank Marketing**, Sydney, Australia, v. 22, n. 5, p. 319-342, 2014.

EDVINSSON, L.; MALONE, M. **Intellectual Capital**: realizing you company's true value by finding its hidden brainpower, Citeulike. 1997

FARIA, L. F. V.; FREITAS, A. L. P.; PALMA, M. A. M. : **Qualidade em serviços sob a perspectiva dos métodos SERVQUAL e SERVPERF**: um estudo bibliométrico. Research gate. 2014. p. 1-14

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS (FEBRABAN). **Relatório de crédito**. 2014a. Disponível em: <<<<http://www.febraban.org.br/7Rof7SWg6qmyvwJcFwF7I0aSDf9jyV/sitefebraban/2010%2001%2022%20Panorama%20de%20Credito_final_mai14.pdf>>>> >. Acesso em: 23 jul. 2014.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS (FEBRABAN). **Panorama do Mercado de Crédito**. 2014b. Disponível em: <<<<http://www.febraban.org.br/7Rof7SWg6qmyvwJcFwF7I0aSDf9jyV/sitefebraban/2010%2001%2022%20Panorama%20de%20Credito_final_mai14.pdf>>>> >. Acesso em 23 jul.2014.

FITZSIMMONS, J. A. **A administração de serviços**: operações, estratégias e tecnologia de informação. Porto Alegre: Bookman, 2000.

FORNELL, C. A national customer satisfaction barometer: the Swedish experience. **Journal of Marketing**, v. 55, p. 1-21, 1992.

FORNELL, C.; MITHAS, S.; MORGESON, F. V.; KRISHNAN, M. S. Customer satisfaction and stock prices: high returns, low risk. **Journal of Marketing**, v. 70, n. 1, p. 3-14, 2006.

FREUND, J. E.; SIMON, G. A. **Estatística aplicada**. Porto Alegre: Bookman, 2000.

FUNDAÇÃO DE PROTEÇÃO E DEFESA DO CONSUMIDOR (PROCON SP). **Cadastro de reclamações**. 2013. Disponível em: <<<http://www.procon.sp.gov.br/reclamacoes.asp>>>. Acesso em: 27 jun. 2014.

FUNDAÇÃO DE PROTEÇÃO E DEFESA DO CONSUMIDOR (PROCON SP). **Cadastro de reclamações fundamentadas 2012**: kit imprensa. São Paulo, 2013. Disponível em: <<http://www.procon.sp.gov.br/pdf/acs_ranking_2012.pdf>>. Acesso em: 27 jun. 2014.

GABRIEL, F.; ASSAF NETO, A., CORRAR, L.J., O impacto do fim da monetária no retorno sobre o patrimônio líquido dos bancos no Brasil. R. **Adm. São Paulo**, v.40, nº 1, p.44-54, 2005.

GARVIN, D. A. Quality on the line. **Harvard Business Review**, Cidade, v. 61, p. 65-73, 1983.

GARVIN, D. A. , **Managing quality**: The strategic and competitive edge. Simon and Schuster, 1988.

GENÇAY, R. The predictability of security returns with simple technical trading rules. **Journal of Empirical Finance**, Windsor, ON, Canada, v. 5, p. 347-359, 1997.

GERSON, R.F. **Measuring Customer Satisfaction**. Menlo Park, CA, 1993.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

GIL, A.C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GRONROOS, C.: **Strategic Management and Marketing in the Service Sector, elsingfors**: Swedish School of Economics and Business Administration. 1982.

GRONROOS, C. **Marketing**: gerenciamento e serviços. Rio de Janeiro: Campus, 2004.

GUJARATI, D.N. **Econometria básica**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

GUPTA, A.; DEV, S. Client satisfaction in Indian banks: an empirical study. **Management Research Review**, v. 35, n. 7, p. 617-636, 2012.

GUPTA, S.; ZEITHAML, V. Customer metrics and their impact on financial performance. **Marketing Science**, v. 25, n. 6, p. 718-739, 2006.

HAIR, J. F., JR.; BABIN, B.; MONEY, A. H.; SAMOUEL, P. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HALLOWELL, R. The relationships of customer satisfaction, customer loyalty, and profitability: an empirical study. **Harvard Business School**, Boston, v. 7, n. 4, p. 27-42, 1996.

HAUSER, J. R., SHUGAN, S.M.. Defensive marketing strategies. **Marketing Science** 2.4 ,p. 319-360, 1983

HEALY, T. J. Why you should retain your customers. **America's Community Banker**, v. 8, n. 9, p. 22-26, Sep. 1999.

HERBIG, P.; GENESTRE, A. An examination of the cross-cultural differences in service quality: the example of Mexico and the USA. **Journal of Consumer Marketing**, v. 13, n. 3, p. 43-53, 1996.

HOWCROFT, J. B. Customer satisfaction in retail banking. **The Service Industries Journal**, v. 11, n. 1, p. 11-17 Jan. 1991.

IMAN, S.; CHAN, J.; SHAH, S.Z.A.; **Equity valuation models and target price accuracy in Europe**: Evidence from equity reports. Warwick Business School. p.9-19. 2013.

JAMAL, A.; NASER, K. Customer satisfaction and retail banking: an assessment of the key antecedents of customer satisfaction in retail banking, UK. **International Journal of Bank Marketing**, v. 20, n. 4, p. 146-160, 2002.

JOHNSTON, R. Identifying the critical determinants of service quality in retail banking: importance and effect. **International Journal of Bank Marketing**, v. 15, p. 111-116, 1997.

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

KASSAI, José Roberto *et al.* **Retorno de investimento**: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial. São Paulo: Atlas, 1999.

KAYO, E. K. *et al.* Ativos intangíveis, ciclo de vida e criação de valor. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 10, n. 3, p. 73-90 jul./set. 2006.

KIMURA, H. Aspectos comportamentais associados às reações de capitais. **RAE-Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 2, n. 1, p. 1-14, 2003.

LASSAR, W. M.; MANOLIS, C.; WINSOR, R. D. Service quality perspectives and satisfaction in private banking. **Journal of Services Marketing**, v. 14, n. 3, p. 244-271, 2000.

LEEDS, B. Mystery shopping' offers clues to quality service. **Bank Marketing**, v. 24, n. 11, p. 24-27, 1992.

LEV, B.; THIAGARAJAN, S. R. Fundamental information analysis. **Journal of Accounting Research**, v. 31, n. 2, p.190-215, 1993.

LEVESQUE, T.; MCDOUGALL, G. H. G. Determinants of customer satisfaction in retail banking. **International Journal of Bank Marketing**, v. 14, n. 7, p. 12-20, 1996.

LEVINE, R. Financial development and economic growth. **Journal of Economic Literature**, v. 35, n. 2, p. 688-726, 1997.

LEWIS, R. C., BOOMS. B. H. **The Marketing Aspects of Service Quality Emerging Perspectives on Services Marketing**. Chicago: American Marketing, 99-107, 1983

LIU, J.; NISSIM, D.; THOMAS, J.; Equity valuation using multiples. **Journal of Accounting Research**, vol. 40 n. 1 , 2002

LO, A. W.; MAMAYSKY, H.; WANG, J. Foundations of technical analysis: computational algorithms, statistical inference, and empirical implementation. **The Journal of Finance**, v. 15, n. 4, p. 1705-1770, 2000.

MALHOTRA, N.W.; *et. al.* **Pesquisa de Marketing**: uma orientação científica. 4.ed Porto Alegre: Bookman, 2006.

MARKOWITZ, H. Portfolio selection. **The Journal of Finance**, v. 7, p. 77-91, 1952.

METZNER, T. D.; MATIAS, A.B.; **O setor bancário brasileiro de 1990 a 2010**. Barueri/SP: Manole: 2015

MIHELIS, G. A. *et al.* Customer satisfaction measurement in bank sector. **European Journal of Operation Research**, v. 130, nº2, p. 347-360, 2001.

MIGUEL, P. A. C. SALOMI, G. E.; **Uma revisão dos modelos para medição da qualidade em serviços**. Revista Produção. 2004. P. 12-30.

OLIVER, R. L. A cognitive model of the antecedents and consequences of satisfaction decisions. **Journal of Marketing Research**, v. 17, p. 460-469, 1980.

OLIVER, R. L. Measurement and evaluation of satisfaction processes in retail settings. **Journal of Retailing**, v. 57, n. 3, p. 25-48, 1981.

PARASURAMAN, A.; ZEITHAML, V. A.; BERRY, L. L. A conceptual model of service quality and implications for future research. **Journal of Marketing**, v. 49, p. 41-50, 1985.

PARASURAMAN, A.; ZEITHAML, V. A.; BERRY, L. L. SERVQUAL: a multiple-item scale for measuring consumer perceptions of service quality. **Journal of Retailing**, v. 4, n. 1, p. 12-40, 1988.

PATRICIO, L.; FISK, R. P.; CUNHA, J. F. Improving satisfaction with bank with service offerings: measuring the contribution of each delivery channel. **Managing Service Quality**, v. 13, n. 6, p. 471-482, 2003.

PEREZ, M. M.; FAMÁ, R. Características estratégicas dos ativos intangíveis e o desempenho econômico da empresa. **Revista Eletrônica de Gestão de Negócios**, v. 2, n. 2, p. 69-96, 2006.

PÉRICO, A. E.; REBELATTO, D. A. N.; SANTANA, N. B. Eficiência bancária: os maiores bancos são os mais eficientes? Uma análise por envoltória de dados. **Gestão & Produção**, São Carlos, v. 15, n. 2, p. 421-431, 2008.

POVOA, A. **Valuation**: como precificar ações. São Paulo: Globo, 2008.

RAPPAPORT, A. **Gerando valor para o acionista**: um guia para administradores e investidores. São Paulo: Atlas, 2001.

RATNER, M.; LEAL, R. P. C. Tests of technical trading strategies in the emerging equity markets of Latin America and Asia. **Journal of Banking and Finance**, v. 23, p. 1887-1895, 1999.

REICHHELD, F. F.; KENNY, D. The hidden advantages of customer retention. **Journal of Retail Banking**, v. 7, n. 4, p. 19-23, 1990.

RESENDE, L.L. PINHEIRO, L.E.T., MAIA, S.C.As diferentes formas de mensuração do lucro e o reflexo no ROE das empresas que aderiram ao padrão IFRS. Seminários em Administração 14., 2011

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, F. J. **Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2011.

SAITO, A. T.; SAVOIA, J. R. F.; FAMÁ, R. A evolução da função financeira. **Revista de Gestão USP**, São Paulo, v. 13, p. 31-44, 2006. Número especial.

SANT'ANNA, A. A.; BORÇA JUNIOR, G. R.; ARAUJO, P. Q. Mercado de crédito no Brasil: evolução recente e o papel do BNDES (2004-2008). **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 31, p. 41-60, jun. 2009.

SASSER, E.; OLSEN, R. P.; WYCKOFF, D. **Management of service operation**. Boston: Allyn & Bacon, 1978.

SCHUMAHER, L. F.; PIMENTA JUNIOR, T.; ARNOSTI, A. A. Um estudo da relação entre os comportamentos de indicadores de desempenho empresarial e dos preços das ações. **FACEF Pesquisa**, Franca, v. 11, n. 2, p. 176-185, 2008.

SHEFRIN, H. M. **Beyond greed and fear**. Harvard: Harvard Business School Press, 2000.

SHLEIFER, A.; SUMMERS, L. The noise trader approach to finance. **Journal of Economic Perspectives**, v. 4, p. 19-33, 1990.

STEWART, G. B., III. **The quest for value**. New York: Harper Business, 1991.

SURESHCHANDAR, G. S.; RAJENDRAN, C.; ANANTHARAMAN, R. N. The relationship between service quality and customer satisfaction- a factor specific approach. **Journal of Services Marketing**, v. 16, n. 4, p. 363-379, 2002.

TAYLOR, M. P.; ALLEN, H. The use of technical analysis in the foreign exchange market. **Journal of International Money and Finance**, v. 11, p. 304-314, 1992.

TERPSTRA, M.; VERBEETEN, F. H. M. Customer satisfaction: cost driver or value driver? Empirical evidence form the financial services industry. **European Management Journal**, v. 32, p. 499-508, 2013.

VERA, J.; TRUJILLO, A. Service quality dimensions and superior customer perceived value in retail banks: an empirical study on Mexican consumers. **Journal of Retailing and Consumer Services**, v.20, n°6, p. 579-586, 2013.

WALKER, A. G.; SMITHER, J. W.; WALDMAN, D. A. A longitudinal examination of concomitant changes in team leadership and customer satisfaction. **Personnel Psychology**, v. 61, p. 547-577, 2008.

WERNKE, Rodney. **Gestão Financeira: Ênfase em Aplicações e Casos** Nacionais São Paulo: Saraiva, 2008.

WOODRUFF, R.B.; Customer value: the next source of competitive advantage. **Journal of the Academy of Marketing Science**, vol. 25 n. 2, p. 139-53. 1997

YAVAS, U.; SHEMWELL, D. J. Bank image: exposition and illustration of correspondence analysis. **International Journal of Bank Marketing**, v. 14, n. 1, p. 15-21, 1996.

YI, Y. **A critical review of consumer satisfaction**. Ann Arbor: University of Michigan/School of Business Administration, 1990. (Working paper, 604).

YOSHINAGA, C. E. *et al.* Finanças comportamentais: uma introdução. **Revista de Gestão USP**, São Paulo, v. 15, n. 3, p. 25-35, jul.-set. 2008.

YOUNG, S. D.; O' BYRNE, S. F. **EVA e gestão baseada em valor**: guia prático para implementação. Porto Alegre: Bookman, 2000.

ZEITHAML, V. A. Consumer perceptions of price, quality, and value: a means-end model and synthesis of evidence. **Journal of Marketing**, v. 52, n. 3, p. 2-22, 1988.

ZEITHAML, V. A.; BITNER, M. J. **Marketing de serviços**. Porto Alegre: Bookman, 2003.

ZEITHAML, V. A.; BITNER, M. J.; GREMLER, D. D. **Marketing de serviços**: a empresa com foco no cliente. Porto Alegre: Bookman, 2013.