

Faculdade FIPECAFI

Programa de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças

Influências do perfil psicológico sobre a decisão de crédito

Tatiane de Araujo Mendonça

São Paulo

2018

Diretor Presidente

Prof. Dr. Welington Rocha

Diretor de Pesquisa

Prof. Dr. Fábio Frezatti

Diretor Geral de Cursos

Profa. Dra. Eliana Rodrigues

Coordenador do Curso de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças

Profa. Dra. Maria Thereza Pompa Antunes

Tatiane de Araujo Mendonça

Influências do perfil psicológico sobre a decisão de crédito

**Dissertação de Mestrado apresentada ao
Curso de Mestrado Profissional em
Controladoria e Finanças da Faculdade
FIPECAFI para obtenção do título de
Mestre Profissional em Controladoria e
Finanças.**

Orientador: Prof. Dr. Rodrigo Paiva Souza

São Paulo

2018

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.

Catálogo na publicação

Serviço de Biblioteca Faculdade FIPECAFI

Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis Atuárias e Financeiras

Dados fornecidos pelo (a) autor (a)

658.882

M539i

Mendonça, Tatiane de Araujo

Influências do perfil psicológico sobre a decisão de crédito /
Tatiane de Araujo Mendonça. -- São Paulo: T.de A. Mendonça,
2018.

88 p.: il.col.

Dissertação (Mestrado Profissional) - Programa de Mestrado
Profissional em Controladoria e Finanças – Faculdade FIPECAFI
Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis Atuárias e Financeiras
Orientador: Prof^º. Dr. Rodrigo Paiva Souza.

1. Análise de crédito. 2. Tomada de decisão. 3. Risco. 4. Perfil
psicológico 5. MBTI.I®. I. Dr. Rodrigo Paiva Souza II. Título.

CDD – 658.882

“Não se pode contentar-se em rastejar quando se tem ímpetos de voar”

Hellen Keller

Agradecimentos

Por mais clichê que este início pareça, não tenho como iniciar sem agradecer muito a Deus. Agradeço a Ele por ter me feito tão inquieta e com tanta sede de saber; e ainda por me dar condições de chegar até aqui.

Ao meu pai, Silvio, pelo exemplo de trabalhador ávido e por ter me ensinado (sem nunca dizer uma palavra) que trabalhar é o único caminho para conseguir realizar todos os sonhos.

À minha mãe, Selma, pelo modelo de mulher forte, à frente de seu tempo, mostrando-me em atitudes que eu poderia ser e chegar aonde eu desejasse.

Ao meu amado esposo Marco, pelo apoio incondicional, pela paciência, por ter sido pai e mãe nesses dois anos de estudo incessante. Por me apoiar em cada loucura, por não me deixar desistir mesmo quando o fardo estava pesado. Por não reclamar de minha ausência, ainda que minha presença por vezes fosse apenas física durante essa empreitada. Obrigada também pelo cuidado comigo, em cada madrugada que passei acordada. Sem você eu não teria conseguido.

Às minhas lindas filhas Natália e Manuela peço desculpas pela distância, por cada domingo de sol que passei longe de vocês, e pela falta de tempo para ouvir como fora seu dia ou colocá-las na cama. Agradeço por suportarem tantas ausências em tantos passeios, e desejo que meu exemplo de dedicação possa fazer diferença em suas vidas. Amo vocês.

Aos meus colegas de sala, por serem também meu porto seguro em todas as vezes que o desespero foi maior que o foco.

Ao meu orientador, Rodrigo Paiva, pela paciência infinita, pelo carinho e pela forma suave como conduziu este trabalho. Você foi meu contraponto, e sem a sua competência e sutileza nada disso teria sido possível. Obrigada por todos os puxões de orelha.

A todos os brilhantes professores com os quais tive a honra de ter aula nesse período. Levo cada um em minha memória e meu coração.

A todos os colegas da FIPECAFI, que gentilmente cederam seu tempo para participar do experimento deste projeto.

À coordenação, que tanta atenção dispensou todas as vezes em que precisei de apoio.

Por fim, ao querido professor Welington Rocha, que me inspirou (e inspira) desde o seu discurso de abertura do processo seletivo. Que ele saiba que marcou minha vida para sempre.

Resumo

Considerando que a análise de concessão de crédito para venda a prazo em organizações não financeiras é um processo complexo e não padronizado, e levando ainda em consideração que nessas organizações, geralmente, as decisões são tomadas por profissionais heterogêneos em termos de formação, perfil e preferências, é possível que haja diferentes interpretações para a mesma informação, o que impacta o resultado da tomada de decisão. Este estudo teve como objetivo investigar a influência do perfil psicológico do tomador de decisão, no momento da concessão de crédito para venda a prazo. Buscou-se desenvolver um instrumento para avaliar uma das dimensões do perfil psicológico de profissionais das áreas de finanças e controladoria (“pensamento” vs “sentimento”), conforme proposto por Jung, e baseado na ferramenta MBTI®. Buscou-se também desenvolver um modelo de avaliação de crédito que possibilite ao profissional um julgamento subjetivo e objetivo sobre a sua concessão, conforme preconiza o modelo dos 5 C’s do crédito. Realizou-se um experimento com a participação de 118 indivíduos, que atuam direta ou indiretamente nas áreas financeira e de controladoria, com o objetivo de mensurar seu perfil psicológico e compará-lo com sua decisão de crédito. A variável manipulável deste experimento foi a situação financeira de uma empresa fictícia “solicitante”, sendo que 63 participantes analisaram dados de uma empresa com boa saúde financeira e outros 55 avaliaram uma empresa com saúde financeira duvidosa. Os dados foram analisados com base em modelos estatísticos, e adicionalmente foi feita avaliação qualitativa dos comentários voluntários oferecidos pelos participantes. Como principais resultados do estudo, constatou-se que há influência significativa do perfil psicológico dos profissionais quando a decisão de crédito é orientada exclusivamente por análise de demonstrações financeiras (Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício e Demonstração dos Fluxos de Caixa). Todavia, quando a decisão de crédito foi precedida de uma avaliação de indicadores financeiros (liquidez, rentabilidade, endividamento e ciclo operacional/financeiro), não foi observada influência do perfil psicológico dos profissionais. Há evidências de que a avaliação de crédito por meio de indicadores financeiros elimina parcialmente a subjetividade relacionada ao perfil psicológico do tomador de decisão. Espera-se que estes resultados possam contribuir para a prática profissional de organizações não financeiras, no sentido de alertar sobre o nível de subjetividade inerente a seus modelos de avaliação de crédito para venda a prazo.

Palavras-chave: Análise de Crédito, Perfil Psicológico, Tomada de Decisão, Risco, MBTI®.

Abstract

Considering the credit analysis for term sales in non-financial organizations as a complex process not standardized and that in these organizations decisions are usually made by heterogeneous professionals in terms of background, profile and preferences, it is possible to have different interpretations for the same information, influencing the result of the decision. This study aims to investigate the influence of the decision-maker's psychological profile in the decision related to credit sales. It was developed an instrument to one of the dimensions of the psychological profile on professionals in the areas of finance and controllability ("thought" vs. "feeling"), as proposed by Jung and based on the MBTI® tool. It was also sought to develop a credit assessment model, which allows the professional a subjective and objective judgment on the decision of credit, as recommended by the 5 C's model of credit. An experiment was carried out with 118 individuals who act directly or indirectly in the financial and controlling areas, in order to measure their psychological profile and compare it with their credit decision. The manipulated variable of this experiment was the financial situation of an unreal company "applicant for credit", then 63 participants' analyzed data from a company with good financial health and another 55 evaluated a company with doubtful financial health. The data were analyzed based on statistical models, as well as qualitative evaluation of the voluntary comments offered by the participants. As main results of the study, it was verified that there is a significant influence of the professionals' psychological profile when the credit decision is exclusively oriented by analysis of financial statements (balance sheet, income statement and cash flows statement). However, when the credit decision was preceded by an evaluation of financial indicators (liquidity, profitability, debit ratios and operational / financial cycles), no influence of the psychological profile of the professionals was observed. There is an evidence that the credit assessment based on financial indicators partially eliminates the subjectivity related to the psychological profile of the decision maker. It is hoped that these results may contribute to the professional practice of non-financial organizations, to aware them about the level of subjectivity inherent to their models of credit evaluation for sale

Keywords: Credit Analysis, Psychological Profile, Decision Making, Risk, MBTI®

SUMÁRIO

| | | |
|-------|--|----|
| 1. | CONTEXTUALIZAÇÃO | 11 |
| 1.1 | Problema e questão de pesquisa | 13 |
| 1.2 | Objetivos geral e específicos | 14 |
| 1.3 | Justificativa e contribuições | 15 |
| 2. | REFERENCIAL TEÓRICO..... | 17 |
| 2.1 | Finanças comportamentais | 17 |
| 2.1.1 | Homo Economicus x Real People | 18 |
| 2.2 | Pressuposto da racionalidade limitada | 21 |
| 2.2.1 | A racionalidade nas decisões..... | 22 |
| 2.3 | O processo de tomada de decisão..... | 23 |
| 2.4 | Crédito e Risco | 27 |
| 2.4.1 | Taxonomia do risco | 28 |
| 2.4.2 | Incerteza e Risco..... | 29 |
| 2.4.3 | Processo de Análise de Crédito | 30 |
| 2.4.4 | Os 5 C's do crédito..... | 31 |
| 2.5 | Teoria dos tipos de personalidade | 36 |
| 2.5.1 | Classificação das funções de personalidade | 38 |
| 2.5.2 | Função pensamento | 38 |
| 2.5.3 | Função sentimento..... | 39 |
| 2.5.4 | A ferramenta MBTI® | 40 |
| 2.5.5 | Desenvolvimento das hipóteses de pesquisa | 42 |
| 2.6 | Variáveis de Controle..... | 43 |
| 2.6.1 | Gerações | 44 |
| 3. | PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS | 47 |
| 3.1 | Tipologia da pesquisa..... | 47 |
| 3.2 | Construção do questionário do experimento | 48 |
| 3.3 | Seleção da amostra | 49 |
| 3.4 | Tratamento dos dados..... | 50 |
| 4. | ANÁLISE DOS RESULTADOS..... | 51 |
| 4.1 | Características da amostra | 51 |

| | |
|---|----|
| 4.1.1 Gênero | 51 |
| 4.1.2 Faixa Etária – Gerações..... | 52 |
| 4.1.3 Formação / Graduação | 52 |
| 4.1.4 Estado Civil..... | 53 |
| 4.1.5 Tempo de Experiência..... | 54 |
| 4.1.6 Conhecimentos em Análise de Crédito | 54 |
| 4.2 Análise do Perfil Psicológico | 55 |
| 4.3 Concessão de Crédito | 56 |
| 4.3.1 Fase 1 - Demonstrativos Financeiros | 56 |
| 4.3.2 Fase 2 – Indicadores Financeiros | 57 |
| 4.3.3 Fase 3 – Informações de Mercado e do Setor | 58 |
| 4.3.4 Fase 4 - Panorama Completo | 59 |
| 4.4 Análise das justificativas da tomada de decisão..... | 59 |
| 4.4.1 Justificativas favoráveis ao crédito à empresa com boa saúde financeira.. | 60 |
| 4.4.2 Justificativas contrárias ao crédito à empresa com boa saúde financeira.. | 61 |
| 4.4.3 Justificativas favoráveis ao crédito para empresa com saúde financeira ruim..... | 61 |
| 4.4.4 Justificativas contrárias ao crédito para a empresa com saúde financeira ruim..... | 62 |
| 4.5 Influência do perfil psicológico nas decisões de crédito..... | 63 |
| 4.5.1. Decisão baseada na Análise dos Demonstrativos Financeiros | 64 |
| 4.5.2. Decisão baseada na Análise dos Indicadores Financeiros | 64 |
| 4.5.3. Decisão baseada na Análise das Informações de Mercado..... | 65 |
| 4.5.4. Decisão baseada no conjunto completo de informações..... | 66 |
| 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS | 69 |
| REFERÊNCIAS | 71 |
| Apêndice A – Apresentação da Pesquisa e Perfil do Participante..... | 75 |
| Apêndice B – Mensuração do Perfil Psicológico | 76 |
| Apêndice C – Decisão de Crédito Cenário 1 (Boa Saúde Financeira)..... | 77 |
| Apêndice D – Decisão de Crédito Cenário 2 (Má Saúde Financeira)..... | 83 |

1. CONTEXTUALIZAÇÃO

Os pressupostos básicos das finanças tradicionais têm passado por questionamentos acerca de sua aplicabilidade. Oscilações entre correntes de pensamento são frequentes na evolução das ciências, e particularmente verdadeiras nas discussões acadêmicas sobre economia. Principalmente, a questão da racionalidade humana tem sido debatida e estudada desde o século XVIII, quando do surgimento do Movimento Iluminista (Mineto, 2005).

O campo das finanças é reconhecido como uma área do conhecimento, definido por Gitman (2004, p. 4) como “a arte e a ciência da gestão do dinheiro”. Já Groppelli e Nikbakht (2007, p. 3) conceituam os estudos em finanças como “a aplicação de uma série de princípios econômicos e financeiros para maximizar a riqueza ou o valor total de um negócio”.

Milanez (2003) explica que o princípio econômico da racionalidade, fundamento dos estudos em finanças tradicionais, pressupõe que os agentes econômicos tomam decisões baseados em um conjunto de informações econômicas, visando maximizar a utilidade esperada dos recursos e seus próprios benefícios individuais. Entretanto, diversos trabalhos tentam compreender as limitações da racionalidade humana e suas possíveis consequências, abrindo espaço para o campo das finanças comportamentais (Milanez, 2003).

A definição em dicionário¹ do conceito “razão” deixa claro o contraponto à emoção: “a faculdade de conhecimento intelectual próprio do ser humano é um entendimento, em oposição à emoção; é a capacidade do pensamento dedutivo, realizado por meio de argumentos e de abstrações; é a faculdade de raciocinar, de ascender às ideias”; “faculdade do ser humano que lhe permite conhecer, julgar e agir de acordo com determinados princípios; raciocínio”; “capacidade para decidir, para formar juízos, inferências ou para agir de modo lógico, de acordo com um pensamento”.

Os estudos com abordagem de finanças comportamentais apresentam um grande desafio, que é justamente introduzir o fator comportamental na realidade de finanças, um universo onde o raciocínio lógico e a razão são traços dominantes. Sobre isso, Ross, Westerfield, Jaffe e Lamb (2015) comentam:

As pessoas são racionais? Nem sempre. Basta viajarmos para Punta del Este, no Uruguai, ou para Las Vegas, nos Estados Unidos, para vermos pessoas apostando, algumas vezes, grandes somas em dinheiro. A aposta no cassino tem por consequência um retorno esperado negativo para o apostador. Como as apostas são arriscadas e têm retornos esperados negativos, isso não pode ser um comportamento racional (Ross *et al.*, 2015, p. 474)

¹ <https://www.priberam.pt>, acesso em 20/01/2018

Ainda no século XIX, Thorstei Veblen (1898) havia criticado a teoria econômica neoclássica, no tocante a questões relativas ao processo decisório, mas só a partir da década de 1950 algumas proposições oriundas de outras ciências conseguiram maior visibilidade.

Em 1978, Herbert Simon recebeu o prêmio Nobel de economia por sua contribuição para o entendimento do processo decisório nas organizações; assim, do final dos anos 1970 até meados dos anos 1980 o debate sobre a racionalidade econômica ganhou novas perspectivas, mas ainda de forma lenta.

Mesmo o trabalho premiado e reconhecido de Kahneman e Tversky (1979) sobre a teoria dos prospectos, que se contrapõe à teoria de finanças neoclássica, não surtiu o efeito esperado quando publicado. A comunidade científica levou um tempo para digerir a nova abordagem. O princípio básico da teoria dos prospectos afirma que a dor da perda é maior que a satisfação do ganho; portanto, havia fatores emocionais que influenciavam as decisões.

Se, por um lado, os modelos teóricos tradicionais possibilitam o direcionamento e o a compreensão de diversas decisões empresariais, por outro as discrepâncias entre as atitudes esperadas e os comportamentos efetivos instigam a busca de novas teorias (Kimura, Basso & Krauter, 2006).

O argumento destes autores evidenciou a descoberta de um possível *gap* na teoria neoclássica, abrindo as portas para que novas abordagens, como a Psicologia e Sociologia, fossem levadas em conta na análise das tomadas de decisão.

Considerando que as decisões financeiras podem ser influenciadas por processos mentais, os defensores das finanças comportamentais argumentam que atitudes não racionais dos agentes econômicos podem impactar, de maneira prolongada e consistente, o comportamento de variáveis financeiras (Kimura *et al.*, 2006).

Visando o melhor entendimento de atitudes não racionais, os autores argumentam:

(...) por meio da descrição de estudos em psicologia, apresentaram-se alguns aspectos comportamentais que podem conduzir a atitudes não racionais, do ponto de vista da teoria financeira tradicional. Deve-se enfatizar que os prospectos apresentados sugerem que os indivíduos percebem as escolhas, financeiras ou não, a partir de percepções diferentes do que a teoria moderna de finanças estabelece. Em particular, o risco avaliado pelos indivíduos parece depender do efeito da certeza, do efeito da reflexão e da forma de estruturação das alternativas, em contraposição ao desvio padrão de retornos, conforme advoga a teoria moderna de finanças. Por exemplo, a busca de ganhos certos ou a aversão a perdas certas pode ter mais impacto nas escolhas do que o próprio risco dos investimentos. Assim, esses comportamentos não racionais, do ponto de vista da teoria moderna de finanças, podem eventualmente explicar a existência de anomalias (Kimura *et al.*, 2006, p. 12)

Essas anomalias podem ser influenciadas por características psicológicas ou sociais dos agentes tomadores de decisão.

No presente estudo, o objetivo de investigação foi a possível influência do perfil psicológico de agentes econômicos, em decisões de concessão de crédito para a venda a prazo, em organizações não financeiras. Embora as organizações visem à padronização de modelos de avaliação e decisão de crédito difundidos globalmente, como o modelo conhecido como os 5C's do crédito, elas adotam premissas de julgamento que requerem habilidades, percepções e experiências dos profissionais envolvidos (Schrickel, 1997).

No tocante ao perfil psicológico dos agentes na tomada de decisão, a pesquisa buscou mensurar a inclinação dos tomadores de decisão para uma maior racionalização nas decisões (“pensamento”) ou maior influência da emoção (“sentimento”). Um indicador de perfil psicológico foi desenvolvido, com base no teste de personalidade de Myers-Briggs (MBTI®) (Myers-Briggs, 1962).

No contexto apresentado surgiu a proposta deste trabalho. Considerando os estudos acerca da racionalidade limitada (Simon, 1978; Keynes, 1982) e o efeito do comportamento humano nas decisões financeiras, o intuito foi investigar a influência do perfil psicológico do indivíduo no resultado do processo de crédito. Tendo em vista que o resultado da análise de crédito também é uma deliberação de aplicação de recursos por parte dos tomadores de decisão de uma organização, especialmente no segmento Pessoa Jurídica de organizações não financeiras, esse processo ainda é pouco explorado na literatura de finanças comportamentais.

1.1 Problema e questão de pesquisa

Conceder prazo para recebimento das vendas é uma estratégia comercial que pode representar uma parcela bastante significativa do faturamento das empresas de alguns segmentos; portanto, a decisão sobre concessão de crédito para venda a prazo aos clientes é fundamental para garantir a rentabilidade das empresas.

Vendas a prazo viabilizam a aquisição de bens e serviços para alguns clientes que não podem ou não desejam adquirir o recurso à vista, logo, as vendas a prazo estão associadas ao aumento do faturamento e da participação das empresas no mercado. Por outro lado, as vendas a prazo, quando realizadas por modelos incompletos ou falhos, podem levar à má alocação de recursos, no sentido de disponibilizar crédito a clientes que não terão condições de honrar o compromisso.

Para que a concessão de crédito para venda a prazo seja feita de forma eficiente, as empresas costumam desenvolver uma política de crédito condizente com o perfil e o momento da empresa. Nesta política são descritos os procedimentos adotados para análise de crédito e os critérios para a determinação dos limites de crédito aos clientes.

Considera-se ainda que instituições financeiras², por conta da natureza de seu negócio, tendam a utilizar ferramentas econométricas sofisticadas e padronizadas para realizar análise e concessão de crédito com maior eficiência e agilidade. Ainda assim, decisões sobre crédito de nível “corporativo”, que envolvam montantes mais elevados de recursos, também podem sofrer influência da orientação psicológica do analista e do decisor do crédito. Por outro lado, pode-se esperar que organizações não financeiras adotem modelos de análise e concessão de crédito menos sofisticados, uma vez que, em geral, essas organizações tendem a colocar maior ênfase nas atividades operacionais e comerciais. Esta não é uma regra que tenha relação com empresas não financeiras, cuja complexidade de negócio as direciona para uma análise de crédito tão robusta quanto a dos bancos. Estes últimos não fazem parte do escopo deste trabalho.

Assim, o presente estudo analisou o problema da concessão de crédito para venda a prazo (de pessoa jurídica para pessoa jurídica), sob a ótica da teoria dos tipos psicológicos, a fim de avaliar a influência do perfil psicológico dos tomadores de decisão na deliberação de crédito para venda a prazo, em organizações não financeiras.

O trabalho buscou responder a seguinte questão de pesquisa: **Quais as influências do perfil psicológico de profissionais de finanças e controladoria sobre a decisão de concessão de crédito?**

1.2 Objetivos geral e específicos

O objetivo geral da pesquisa foi investigar indícios de influência do perfil psicológico de agentes econômicos ante uma situação em que deveriam decidir, com um parecer favorável ou desfavorável, sobre a concessão de crédito a uma empresa, com base em uma série de informações, tais como demonstrações contábeis, indicadores financeiros e informações de mercado.

² Considera-se instituição financeira a pessoa jurídica de direito público ou privado, que tenha como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não, a captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, ou a custódia, emissão, distribuição, negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários.

Como objetivos específicos, o presente estudo também buscou investigar e discutir as influências e outros fatores na decisão de crédito, como a experiência do profissional com crédito, sua área de formação, dentre outros. Dessa forma, a análise reuniu um conjunto de fatores que podem influenciar a decisão de um profissional, perante uma situação de concessão de crédito.

1.3 Justificativa e contribuições

Em momentos de crise econômica e recessão, como a que o Brasil enfrenta, onde houve considerável redução do PIB (3,6% em 2016) e recorde no número de desempregados (14 milhões de pessoas em 2017), é natural que as empresas busquem ser mais criteriosas na concessão de crédito. Neste cenário, a área de crédito se torna parceira estratégica do negócio, e precisa estar atenta para conseguir o melhor equilíbrio possível entre negar o crédito a quem apresenta alto risco de inadimplir, e, ao mesmo tempo, não perder receita, deixando de conceder limite a quem honraria a dívida.

O conceito de crédito pode ser analisado sob diversas perspectivas. Geralmente envolve a expectativa do recebimento de um valor em certo período de tempo. Nesse sentido, Caouette, Altman, Narayanan e Hastings (1999, p. 1) afirmam que o risco de crédito é a chance de que essa expectativa não se cumpra.

De forma mais específica, o risco de crédito pode ser entendido como a possibilidade de o credor incorrer em perdas, em razão de as obrigações assumidas pelo tomador não serem liquidadas nas condições pactuadas (Silva Brito e Assaf, 2008).

Ainda de acordo com os autores:

O risco de crédito pode ser avaliado a partir dos seus componentes, que compreendem o risco de *default*, o risco de exposição e o risco de recuperação. O primeiro está associado à probabilidade de ocorrer um evento de *default* com o tomador, em um certo período de tempo; o risco de exposição decorre da incerteza em relação ao valor do crédito no momento do *default*; já o risco de recuperação se refere à incerteza quanto ao valor que pode ser recuperado pelo credor, no caso de um *default* do tomador. (Silva Brito e Assaf, 2008, p. 19)

Não é uma equação simples, considerando que depende do modelo de negócio da empresa, do segmento onde está inserida, do nível de conservadorismo de sua política de crédito, entre muitos outros fatores que compõem a decisão sobre qual nível de risco de crédito a companhia está disposta a tomar. Adicionalmente, há pressões para que a área de análise de

crédito seja mais assertiva e rápida nas decisões, garantindo um ciclo econômico mais saudável, inversamente proporcional à sua inadimplência.

Refletindo sobre a dificuldade de empresas não financeiras desenvolver uma política de crédito, que contenha um modelo de análise de riscos de inadimplência e que englobe tudo o que foi acima citado, a possibilidade de que a decisão de crédito seja influenciada pelo perfil psicológico é perfeitamente factível, pois exige julgamentos.

A ideia principal desta pesquisa, baseada na teoria dos 5 C's do crédito, foi entender qual a influência do perfil psicológico do profissional na tomada de decisão de concessão de crédito e, dependendo do resultado, na alternativa de ajustes. Nesse sentido, a contribuição principal para as organizações é uma análise mais assertiva, que independe do perfil psicológico do analista ou, ao contrário, que justamente o escolhe pelo perfil psicológico que mais se aproxima do viés de crédito da empresa – conservador ou agressivo.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Este capítulo apresenta os fundamentos de finanças comportamentais, além de outros pontos essenciais para este estudo, como a tomada de decisão, os princípios do processo de análise e concessão de crédito (incluindo os 5 C's do crédito), e, por fim, os fundamentos do pressuposto da racionalidade limitada e do indicador de perfil psicológico Myers-Briggs (MBTI®), baseado na Teoria dos Perfis Psicológicos de Jung.³

2.1 Finanças comportamentais

Enquanto a teoria moderna de finanças admite a hipótese de mercados eficientes e de racionalidade, ou seja, que o tomador de decisão é primordialmente um agente racional, as teorias de finanças comportamentais surgem como uma crítica a esta visão, convidando a refletir sobre o papel do tomador de decisão como um agente sujeito a falhas e influenciável pelas suas emoções. As teorias comportamentais defendem ainda que os agentes econômicos tomam decisões muitas vezes incompatíveis com atitudes baseadas em expectativas racionais.

Por falta de respostas objetivas às falhas de racionalidade em seus processos, o Modelo Moderno de Finanças começou seu desgaste em meados de 1990. Essa incapacidade da teoria neoclássica de explicar as anomalias do mercado financeiro fortaleceu o estudo e a consolidação de conceitos das Finanças Comportamentais.

Estudos nesta área levam em consideração a natureza humana dos tomadores de decisão no mundo financeiro, os quais estão sujeitos a vieses comportamentais que muitas vezes os afastam de uma decisão calcada na racionalidade (Castro & Famá, 2002).

Os defensores do tema argumentam que a racionalidade limitada é intrínseca à natureza humana, e por isso deve ser incorporada à análise econômica como extensão natural dos atuais modelos. E esta subjetividade pode causar importantes desvios, com consequentes implicações econômicas.

O objetivo de autores que trabalham com finanças comportamentais, em geral, é mostrar que existem limites à racionalidade, que ocorrem com frequência significativa para provocar resultados econômico-financeiros relevantes (Milanez, 2003).

Finanças comportamentais é o campo de estudo de finanças que se preocupa com a influência de fatores não racionais, tais como: comportamentais, psicológicos e sociológicos, que trazem subjetividade ao indivíduo na tomada de decisão. O termo é definido de forma

³ Carl Gustav Jung (1875-1961) - psiquiatra suíço, fundador da escola da Psicologia Analítica.

similar por Slovic (1972), Galdão e Famá (1998), Shefrin e Statman (2000), Milanez (2003), Shiller (2003), Gubiani & Lavarda (2012) e Garcia, Olak, Clemente e Fadel (2012).

Ainda segundo Milanez (2003, p.15), essa linha de pesquisa ganhou enorme audiência entre economistas. E hoje vários de seus mentores atuam nas principais escolas de Economia e Negócios nos Estados Unidos, como Robert Shiller (Yale), Richard Thaler (Chicago), David Laibson, Andrei Shleifer (Harvard) e James Poterba (MIT). Em várias dessas instituições existem cursos sobre economia comportamental (*behavioral economics*) e as últimas edições do Journal of Finance contêm vários artigos dedicados a finanças comportamentais (*behavioral finance*).

Considerando os aspectos psicológicos inerentes às Finanças Comportamentais e o limite da racionalidade humana, o presente estudo, baseado nestes conceitos, buscou investigar qual o impacto da subjetividade no resultado da análise e decisão de crédito.

2.1.1 *Homo Economicus x Real People*

Uma das hipóteses dos modelos de finanças tradicionais é sobre a racionalidade do agente econômico (*homo economicus*), que, no processo de tomada de decisão, é capaz de analisar todas as informações disponíveis e considerar todos os fatores para a solução do problema. Essa hipótese contradiz os resultados de diversos estudos realizados por psicólogos e psicanalistas de todo o mundo, que concluem que a racionalidade não é o centro ou a diretriz do pensamento humano (Halfeld e Torres, 2001)

O termo *homo economicus* foi usado pela primeira vez no século XIX, por críticos ao método proposto por Mill em 1836 (Mill, 1994) para a economia política. O que incomodava seus críticos era a passagem em que ele sugeria que a economia política não deveria tratar o conjunto da natureza humana como sendo modificada pelo ambiente social, nem do comportamento completo do homem em sociedade. Sua preocupação deveria se restringir a tratá-lo como aquele que deseja possuir riqueza, e ter a capacidade de julgar a eficácia relativa dos meios para obter aquele fim (Costa, 2009).

A concepção “difamada” do *homo economicus* de hoje pode ser encontrada em Mill (1994, p. 52), que sugere que a economia política deve fazer abstração completa de todas as outras paixões ou motivações humanas, com exceção das que podem ser consideradas como princípios permanentemente antagônicos ao desejo de riqueza. Assim, a economia “pura” considera a humanidade como estando ocupada, unicamente, em adquirir e consumir riqueza. Esta motivação seria o guia absoluto de suas ações (Costa, 2009, p. 4).

Mill (1994) entende que, para a economia política, não se deve adotar a teoria do homem real, mas abstrair-se e focar apenas as motivações econômicas, responsáveis pela busca por maximizar a riqueza, sujeita às limitações da renda salarial e do desejo de lazer. Sua teoria não considera hábitos e costumes. Além disso, enfatiza que a esfera econômica é tão somente uma parte de toda a arena da conduta humana.

Vale destacar a opinião de autores que, apesar de heterodoxos, defendem que a economia é o estudo, não do homem em geral, mas do homem econômico. É uma noção abstrata e unidimensional do homem, segundo a qual ele seria motivado exclusivamente por razões econômicas, preocupando-se, em termos imediatos, em obter o máximo de lucro com o mínimo de sacrifício (Costa, 2009).

Apenas recentemente surgiu um modelo científico da mente emocional, que explica como grande parte do que fazemos pode ser induzida pela emoção, levando em conta como podemos ser tão racionais em determinados momentos e irracionais em outros, além de reconhecer que as emoções têm suas próprias razões e sua própria lógica (Costa, 2009).

O homem das Finanças Comportamentais não é totalmente racional; é um homem simplesmente normal – *real people*. Ele se equivoca, não acerta sempre, e suas análises e decisões estão sujeitas a erros e vieses. De acordo com Jolls, Sunstein e Thaler (1998), este homem normal é constituído por:

1. Racionalidade Limitada: ideia advinda de Herbert Simon (Simon, 1979) que se refere ao fato de que as habilidades cognitivas humanas não são infinitas.
2. Força de Vontade Limitada: o homem toma decisões que são muitas vezes conflitantes com seus interesses em longo prazo.
3. Interesse Próprio Limitado: as pessoas se preocupam ou fingem se preocupar com os outros, ainda que sejam desconhecidos em determinadas circunstâncias.

Considerando que o analista ou o responsável pela decisão de crédito é uma pessoa real, sua constituição seria racional e emocional.

A mente emocional é muito mais rápida que a mente racional, saltando à ação sem parar um momento sequer para pensar no que está fazendo. Sua rapidez exclui a reflexão deliberada, analítica, que é a característica da mente pensante. Na evolução, essa rapidez, com a máxima probabilidade, girava em torno da mais básica decisão: em que prestar atenção e, uma vez vigilante, quando, digamos, enfrentando outro animal, tomar em frações de segundo decisões como: eu como isso ou isso me come? Os organismos que precisavam parar muito tempo para pensar nessas respostas não tinham probabilidade de ter muita progênie para passar adiante seus genes de ação mais lenta (Goleman, 1996, p. 307).

A mente emocional age de forma instantânea e impulsiva. É similar ao processo de aquisição de bens de consumo supérfluos por mero impulso. Em contrapartida, a mente racional é aquela que analisa todo o panorama antes da efetiva tomada de decisão. De fato, a mente emocional é responsável por tirar o ser humano de situações de risco, em momentos que exigem ação rápida. Entretanto, para a tomada de decisões que exigem estratégia, é preciso recorrer à mente racional, sob pena de precipitação e resultado negativo, diverso do pretendido.

A mente racional faz ligações lógicas entre causas e feitos, a mente emocional é indiscriminada, ligando coisas que apenas têm traços visíveis semelhantes. Desta mente emocional brota o pensamento categórico, onde tudo é preto ou branco, sem matizes de cinzento. Outro modo de ela se expressar é via pensamento personalizado, com as coisas sendo vistas com distorção, pois a pessoa está centrada em si mesma. Enquanto a mente emocional toma suas crenças como verdades absolutas, descartando qualquer indício contrário, a mente racional possui crenças hesitantes, em que novos indícios objetivos podem não confirmar uma crença, e substituí-la por outra (Costa, 2009).

De forma análoga, Kahneman (2016, p.29), em seu livro *Rápido e Devagar*, define dois tipos de pensamento: Sistema 1 (S1) e Sistema 2 (S2). O S1 é o rápido, automático, simplesmente acontece. Opera rapidamente, com pouco ou nenhum esforço, e nenhuma percepção de controle voluntário. O S2 aloca atenção às atividades mentais laboriosas que o requisitam, incluindo cálculos complexos. As operações do S2 são muitas vezes associadas à experiência subjetiva de atividade, escolha e concentração.

O S2 engloba o eu consciente, raciocinador, que tem crenças, faz escolhas e decide o que pensar e fazer a respeito de algo. E apesar de aparentar maior importância, na verdade é o S1 que origina sem esforço as impressões e sensações, que são as principais fontes de crenças explícitas e escolhas deliberadas do S2. As respostas rápidas do S1 geram padrões de ideias surpreendentemente complexos, mas apenas o S2, mais lento, pode construir pensamentos em séries ordenadas de passos. São, portanto, sistemas complementares.

Conclui-se, então, que *homo economicus* é uma forma restrita de se analisar o homem, limitando-se aos seus aspectos racionais, dentro do processo decisório. Criticamente, apesar de compreender o recorte feito na adoção do *homo economicus*, considerando que o homem é um ser único, racional e emocional, a abordagem do homem normal (*real people*) é a que se mostra mais ampla e completa. E como o presente estudo possui como base as Finanças Comportamentais, tem o homem real como foco.

2.2 Pressuposto da racionalidade limitada

A referência à racionalidade limitada encontra-se no modelo comportamental proposto por Herbert Simon (1955), para analisar o processo de tomada de decisão dos agentes em sistemas complexos.

A racionalidade limitada reflete as habilidades cognitivas limitadas que restringem a resolução de problemas humanos. A força de vontade limitada garante que as pessoas às vezes fazem escolhas que não estão no seu interesse de longo prazo. O interesse próprio limitado incorpora o fato reconfortante de que os humanos, geralmente, estão dispostos a sacrificar seus próprios interesses para ajudar os outros (Mullainathan & Thaler, 2000).

O modelo comportamental de racionalidade limitada desenvolvido por Simon (1955) procura elaborar uma alternativa ao argumento axiomático tradicional de racionalidade, puramente abstrato, amparado na imposição de pressupostos e regras de inferência para extrair proposições normativas. Segundo Melo e Fucidji (2016), o autor aponta as fragilidades do uso da lógica para encontrar algum padrão de comportamento dos agentes, coerente e infalível, para a resolução de problemas complexos.

O trabalho de Simon (1978) defende que a racionalidade limitada parte da premissa de que não só as ações dos agentes econômicos mudam com o tempo, mas também o ambiente onde atuam. Considerando isto como verdade, seria praticamente impossível fazer previsões totalmente assertivas em ambientes complexos. Além disso, a racionalidade limitada não está restrita à incerteza estrutural, mas também deve considerar a limitação dos próprios agentes em processar informações complexas, inviabilizando a busca por resultados maximizados.

De acordo com Melo & Fucidji (2016):

A principal noção que fundamenta o modelo de racionalidade ilimitada ou substantiva é a de que não há conclusões sem premissas, o que torna o uso da lógica indispensável para a construção de uma teoria normativa, na medida em que o estabelecimento de regras de inferência permite obter leis gerais imutáveis, com base em axiomas ou pressupostos induzidos de observações empíricas. No entanto, para Simon (1983, p. 15), embora a teoria da racionalidade ilimitada ampare-se no uso da lógica para extrair conclusões normativas, as regras de inferência utilizadas são estabelecidas arbitrariamente e, nesse sentido, os processos que transformam os axiomas em resultados são impostos sem qualquer fundamentação lógica (p. 624).

Em síntese, a proposta apresentada por Simon, consistente no argumento de racionalidade humana limitada, acaba por não aceitar os princípios que fundamentam o modelo tradicional de racionalidade.

Com base no princípio da racionalidade limitada, é possível perceber que quem efetivamente decide, em ambientes organizacionais, muitas vezes perde determinadas informações importantes durante o processo de tomada de decisão. Dessa forma, a escolha final nem sempre recai sobre a melhor alternativa possível, mas, sim, sobre a primeira alternativa encontrada que satisfaça as expectativas do tomador de decisão (Macedo & Fontes, 2009).

No que diz respeito ao presente estudo, que buscou analisar a tomada de decisão sobre concessão de crédito, considerando o conceito da racionalidade limitada de Simon, existe a possibilidade de que nem sempre a melhor decisão seja tomada. A limitação pode advir das informações disponíveis no momento da análise (quantidade, qualidade, acurácia), ou da limitação particular de quem analisa o crédito, entre outros fatores que trariam complexidade e incerteza à decisão. Por isso a importância de se tratar do tema no contexto deste trabalho.

2.2.1 A racionalidade nas decisões

Refletindo a respeito da racionalidade nas decisões, Simon (1983) descreve alguns mecanismos presentes nos seres humanos, que tornam plausível o modelo comportamental de racionalidade limitada na tomada de decisão. Simon descreve três mecanismos: o primeiro é a capacidade de concentração dos indivíduos para problemas que necessitem de solução imediata; o segundo é a capacidade do ser humano de produzir alternativas à ação (opções que buscam aprimorar as alternativas existentes); e o terceiro mecanismo seria a capacidade humana de absorver novos fatos e decidir a partir deles. A este respeito, Melo & Fucidji (2016) comentam:

A razão é um instrumento útil apenas quando a estrutura do problema é determinada, não existindo a possibilidade de apresentar o mesmo problema com uma estrutura diferente. Portanto, a teoria da escolha racional não permite afirmar que uma ação pode ser racionalmente escolhida em qualquer problema de decisão, mas apenas afirmar que a escolha de determinada ação, no contexto de determinado problema, é consistente com a escolha de outra ação em outro contexto (p. 626).

A questão da racionalidade nas organizações, muitas vezes é tratada de forma não adequada. Na teoria comportamental de Simon (1955), o uso de procedimentos padronizados pelas empresas tem o objetivo de absorver a incerteza. Os procedimentos utilizados podem ser interpretados como algoritmos que permitem a tomada de decisões diárias. Essas decisões tornam-se rotineiras, na medida em que geram resultados bem-sucedidos, e, afinal, são repassadas para gerações sucessivas de executivos e empregados.

Esta posição de Simon está alinhada com a visão de Hein (1972) a respeito da mesma questão. De acordo com este autor, existe uma tendência a se matematizar os termos de grandeza, e basear a decisão num processo matemático de otimização.

Muitos veem o tomador de decisão como um indivíduo que possui todo o controle do problema. Consideram que ele consegue escolher entre várias alternativas, sabendo no que elas consistem e tendo consciência para determinar a alternativa mais adequada. A racionalidade, na verdade, trata de buscar a melhor decisão que se possa tomar, entre as alternativas disponíveis. Não representa a intenção de atingir os objetivos em toda sua plenitude.

Sobre a definição de decisão racional, se uma mesma decisão pode ser considerada totalmente racional para um indivíduo, e não racional para outro, existe uma taxonomia de decisão, segundo Simon, importante para que se entenda a relação da racionalidade com o contexto.

(...) uma decisão pode ser chamada objetivamente racional se representa de fato o comportamento correto para maximizar certos valores numa dada situação. É subjetivamente racional se maximiza a realização com referência ao conhecimento real do assunto. É conscientemente racional na medida em que o ajustamento dos meios aos fins visados constitui um processo consciente. É deliberadamente racional na medida em que a adequação dos meios aos fins tenha sido deliberadamente provocada (pelo indivíduo ou pela organização). Uma decisão é organizativamente racional se for orientada no sentido dos objetivos de uma organização; é pessoalmente racional se visar os objetivos do indivíduo (Simon, 1965, p.90).

Assim, de acordo com o pressuposto da racionalidade limitada, é possível assumir que o tomador da decisão de crédito poderá não tomar a melhor decisão possível, mas aquela que esteja dentro de sua capacidade de concentração, dentro das alternativas disponíveis, sendo ainda influenciado pela forma como a organização busca minimizar suas incertezas.

2.3 O processo de tomada de decisão

O ato de tomar decisões é inerente ao ser humano, e acontece de forma natural nas atividades mais comuns do cotidiano: a decisão do que comer, de qual canal de TV assistir, do que vestir. No atual mundo globalizado e em constante mudança, aliado à automatização de diversos processos, tudo acontece mais rápido e as pessoas, dentro deste contexto, buscam o imediatismo. Podemos pensar em exemplos como deixar de ir ao banco para usar caixa eletrônico, deixar de usar o caixa para fazer transações via internet *banking*; ainda mais moderno é acessar os aplicativos dos bancos e realizar transações em segundos. Neste cenário,

a pressão para que as pessoas respondam cada vez mais rápido esbarra no tempo despendido com o processo de tomada de decisão.

Este processo é complexo e envolve a avaliação de diversas alternativas, à luz de critérios muitas vezes conflitantes. De acordo com Frega (2009), cada pessoa possui suas crenças, referências e conhecimento, que são desenvolvidos ao longo de sua vida; assim, é provável que dois indivíduos decidam diferentemente, quando defrontados com uma mesma situação.

A tomada de decisão se caracteriza ainda como um processo encadeado, que se apoia em aspectos cognitivos de coleta de dados, análise e julgamento, de acordo com Bazerman (2004). Segundo o autor, o processo decisório sob a perspectiva “racional” propicia uma orientação baseada em um conjunto de suposições. Não se considera como a decisão é tomada, apenas a excelência da solução encontrada.

Entretanto, Andrade, Alyrio e Macedo (2007) enfatizam outro ponto no que se refere aos pressupostos da racionalidade limitada e tomada de decisão. Não basta que a solução seja excelente. É necessário que se encontre uma solução satisfatória, pois em razão da falibilidade humana, os agentes podem ser influenciados por informações restritas e insatisfatórias (até mesmo incorretas ou equivocadas). É preciso levar em consideração que a mente humana é capaz de formular e solucionar problemas complexos, mas se as informações forem restritas, o raciocínio será inteiramente construído com base naqueles dados incompletos, trazendo a probabilidade de erro.

Para Simon (1983, p. 33), o homem somente foi capaz de se desenvolver num mundo extremamente complexo porque conseguiu elaborar procedimentos bem definidos para a tomada de decisão. A característica crucial destes procedimentos refere-se à tomada de decisões na forma sequencial. No modelo comportamental de racionalidade limitada, as escolhas não precisam ser infinitamente longas, de forma a abranger a interdependência entre todas as variáveis de um “mundo único”. Separar os problemas em seus componentes básicos significa estabelecer prioridades, ou seja, resolver, primeiramente, os problemas mais urgentes, e postergar os demais.

A leitura de *Predição Intuitiva*, de Kahneman & Tversky (1977), nos leva à reflexão a respeito das questões envolvidas no processo de previsão e decisão. Toda tentativa de previsão envolve componentes de julgamento, intuição e adivinhação direcionada. Ainda que exista um modelo matemático para simular resultados, o papel da intuição e das opiniões não pode ser subestimado.

Julgamentos intuitivos são uma das variáveis a serem consideradas no desenvolvimento de modelos matemáticos, assim como os impactos atribuídos a eles. O papel crítico da intuição na tomada de decisão demanda uma análise dos fatores que limitem a precisão do julgamento dos especialistas, e o desenvolvimento de procedimentos que melhorem a qualidade desta decisão.

Deve-se considerar ainda, de acordo com Kahneman & Tversky (1977), que não há diferença significativa entre os processos de julgamento e decisão entre analistas e especialistas. As limitações para a tomada de decisão, chamadas de astigmatismo e miopia mental pelos autores, são comuns em todo processo decisório.

De acordo com Lucena, Fernandes e Silva (2011), o processo decisório antes do trabalho de Kahneman e Tversky (1979) era tido como eficiente, todas as dimensões estavam estabelecidas e nada poderia interferir na eficiência do mercado, mas os estudos destes autores mudaram tal pensamento.

Um aspecto intrínseco ao processo de decisão sob condições de incerteza é a capacidade de ‘julgamento’. Julgamento significa a avaliação, estimação e dedução de uma ou mais possibilidades a respeito de um conjunto específico de evidências e metas, ou seja, julgar significa fazer inferências a respeito de algo. Intuição é baseada em experiência acumulada e concerne à compreensão rápida de uma situação, sem um pensamento analítico consciente. Portanto, julgamentos intuitivos podem ser considerados processos de tomada de decisão sem raciocínio intencional (Souza & Guedes, 2009, p. 38).

A atividade de tomar decisões é crucial também para as organizações. Esta atividade acontece o tempo todo, em todos os níveis, e tem influência direta sobre a *performance* da organização. De acordo com Freitas e Kladis (1995), a dificuldade em se chegar à “decisão perfeita” é contemplada quando se discutem as limitações encontradas no momento da decisão e sua racionalidade.

Trazendo a teoria para o trabalho, uma vez que se busca analisar a tomada de decisão dos responsáveis pela análise de crédito, e considerando o conceito da racionalidade limitada de Simon (1955), existe a possibilidade de que nem sempre a melhor decisão seja tomada e, ainda, que pessoas diferentes tomem decisões distintas frente à mesma informação disponível. A limitação pode advir das informações disponíveis no momento da análise (quantidade, qualidade, acurácia) ou da limitação particular de quem analisa o crédito, entre outros fatores que trariam complexidade e incerteza à decisão.

Considerando então que o produto final do processo de análise de crédito é formado por uma série de tomadas de decisão, o tema é de extrema relevância no contexto deste trabalho.

2.3.1 *Percepção de risco dos tomadores de decisão*

Considerando todo o processo de tomada de decisão, a percepção de risco dos decisores é um ponto fundamental para o parecer favorável de crédito.

A racionalidade esperada para um bom tomador de decisão é um dos aspectos que as finanças comportamentais investigam, ao integrarem conceitos comportamentais ao universo envolvente dos números e cálculos. Teste empírico, realizado por Castro e Famá (2002) com estudantes de finanças, demonstrou que a percepção pessoal do risco envolvido em alternativas de investimento distintas explica melhor a decisão tomada pelas pessoas do que o modelo racional, utilizando o desvio padrão das percepções como *proxy* para risco.

Este estudo explicita que as pessoas reagem de diferentes maneiras frente ao risco, e que não usam apenas critérios racionais. Além disso, seu resultado foi distinto de um dos experimentos constantes da pesquisa de Kahneman & Tversky (1979), em que a grande maioria das decisões respondia de maneira muito similar frente a situações de risco, dependendo da maneira como ela fosse abordada.

Em entrevista concedida à Revista da ESPM (04 de janeiro de 2017), Kahneman comentou a respeito de tomada de decisão em tempos de incerteza: disse acreditar que tanto indivíduos quanto grupos precisam de mecanismos para revisar como as suas decisões são tomadas. Nunca se conformou com o fato de que companhias que passam o tempo todo tomando decisões não mantenham seu registro. Desse modo, não têm como aprender com os próprios erros. Segundo ele, isso não acontece por acidente, mas sim porque os gestores não querem se ver confrontados com seus equívocos.

Considerar a decisão de crédito como uma decisão de risco é evidenciada pelo fato de o tomador de decisão não possuir toda a informação no momento da análise. Por mais que exista um procedimento de crédito robusto, algum aspecto importante com relação à empresa analisada pode passar despercebido. Por essa razão este é um tema pertinente ao presente trabalho.

2.4 Crédito e Risco

A respeito da origem do crédito (Lemes, Rigo & Cherobim, 2005), tudo começou com as sociedades muito antigas, voltadas exclusivamente para as atividades rurais e agrícolas, que tiveram que iniciar entregas antecipadas de sementes para que o plantio acontecesse.

Homer e Sylla (1996) citam evidências de que o Código de Hamurabi, de 1800 a.C., trazia seções referentes à regulamentação do crédito na Babilônia. Em seguida, houve o surgimento do dinheiro na Grécia Antiga, que deu origem, mais tarde, às primeiras instituições financeiras (bancos).

Atualmente, o conceito de crédito refere-se à troca de bens presentes por bens futuros. Ou, ainda, à disposição de alguém ceder, de forma temporária, produtos ou serviços a terceiros, com a expectativa de receber pagamento em troca, vencido o prazo acordado.

O vocábulo ‘crédito’ vem do latim *creditum*, que significa confiança ou segurança na verdade de alguma coisa (Securato, 2002). Tem origem também no vocabulário grego *crederee*, que quer dizer crer, confiar, acreditar (Silva, 1988). Significa ainda a confiança que se tem em algo. Essa confiança não é unilateral, devendo ocorrer por parte daquele que concede o crédito e por parte daquele que o recebe.

O termo ‘risco’ provém do italiano *risico* ou *rischio* que, por sua vez, deriva do árabe clássico *rizq* (“aquilo que se depara com a providência”). O termo faz referência à proximidade ou contingência de um possível dano.

Caouette *et al.* (1999) afirmam que o risco de crédito é a chance de que a expectativa de recebimento do crédito concedido não se concretize. De fato, o risco do crédito se consubstancia na sua perda pelo agente financeiro.

Segundo Bessis (1998), o risco de crédito pode ser definido pelas perdas geradas por um evento de *default* do tomador ou pela deterioração da sua qualidade de crédito. Deve-se ter em mente que a deterioração da qualidade do crédito não implica necessariamente sua perda, mas a probabilidade de ocorrência do *default*.

O risco de recuperação depende do tipo de *default* ocorrido e das características da operação de crédito, como valor, prazo e garantias. O risco de *default* é também tratado por ‘risco cliente’, pois está vinculado às características intrínsecas do tomador de crédito. Os riscos de exposição e de recuperação são tratados por ‘risco operação’, uma vez que estão associados a fatores específicos da operação de crédito (Silva Brito, Assaf & Corrar, 2009, p 54.)

A gestão do risco de crédito é um componente crítico de uma abordagem abrangente do risco, e é essencial para o sucesso em longo prazo de qualquer organização. O objetivo do gerenciamento de risco de crédito é maximizar a taxa de retorno ajustada ao risco, mantendo a exposição ao risco de crédito dentro de parâmetros aceitáveis. Esses parâmetros podem mudar de acordo com o setor ou momento da economia (Basel Committee)⁴.

Boas práticas de controle de risco de crédito, geralmente, possuem quatro componentes:

- 1) estabelecer um ambiente de risco de crédito apropriado;
- 2) operar buscando uma concessão de crédito apropriada;
- 3) manter uma adequada administração de crédito, com processo constante de medição e monitoramento; e
- 4) garantir controles adequados sobre o risco de crédito.

Embora as práticas específicas de gerenciamento de risco de crédito possam diferir nas empresas, dependendo da natureza e complexidade de suas atividades de crédito, um programa abrangente de gerenciamento de risco de crédito deverá abordar essas quatro áreas. Tais práticas também devem ser aplicadas em conjunto com práticas sólidas relacionadas à avaliação da qualidade dos ativos, a adequação das provisões e reservas.

2.4.1 Taxonomia do risco

Segundo Vaughan & Vaughan (2007), o risco é uma condição generalizada da existência humana. Embora nossa compreensão intuitiva do conceito de risco seja suficientemente clara, termos que possuem um significado simples no uso cotidiano, às vezes, têm uma conotação diferente quando utilizados em um determinado campo de estudo.

Na opinião dos autores, teoricamente esse é um termo simples de ser compreendido. Quando alguém afirma que existe um risco em uma situação particular, o ouvinte entende o que isto significa: na situação dada há incerteza sobre o resultado e existe a possibilidade de que seja desfavorável. Essa noção de risco solto e intuitivo, que implica uma falta de conhecimento sobre o futuro e a possibilidade de alguma consequência adversa, é satisfatória para uso conversacional, mas para o nosso propósito é desejável uma definição um pouco mais acadêmica.

⁴ *The Basel Committee on Banking Supervision* é uma organização que congrega autoridades de supervisão bancária, visando fortalecer a solidez dos sistemas financeiros. Foi estabelecido em 1974 pelos presidentes dos Bancos Centrais dos países do G-10. O Comitê emitiu importantes recomendações sobre a questão da lavagem de dinheiro.

Economistas, estatísticos, teóricos da decisão e teóricos dos seguros discutem, há muito tempo, os conceitos de risco e incerteza, na tentativa de construir uma definição de risco que seja útil para análise em cada campo de investigação. Porém, os autores, até agora, não conseguiram concordar com uma única definição que possa ser utilizada em cada campo. Uma definição de risco que seja adequada para o economista ou para o estatístico, pode não ser útil como uma ferramenta analítica para o teórico do seguro. Um ponto comum em todas as definições são os elementos indeterminação e perda.

A noção de um resultado indeterminado é implícita em todas as definições de risco. Quando se diz que existe risco, há pelo menos dois possíveis resultados, sendo um deles indesejável. Pode ser uma perda, ou um ganho menor do que se esperava (Vaughan & Vaughan, 2007).

2.4.2 Incerteza e Risco

O termo incerteza é frequentemente usado em conexão com o termo risco (às vezes são intercambiáveis). O significado mais amplo de incerteza refere-se a um estado mental caracterizado pela dúvida, com base na falta de conhecimento sobre o que irá ou não acontecer no futuro. É o oposto de certeza, que é uma convicção sobre uma situação particular.

A incerteza reflete falta de conhecimento sobre o resultado. Incerteza, então, é simplesmente uma reação psicológica para a ausência de conhecimento sobre o futuro.

A existência de risco, considerando uma condição ou combinação de circunstâncias em que há uma possibilidade de perda, cria incerteza para os indivíduos quando esse risco é reconhecido.

De acordo com Porto e Bandeira (2006), o fator que diferencia o risco da incerteza é a capacidade de mensuração, ou seja, o risco pode ser medido devido à existência de dados históricos, enquanto que a incerteza sobre uma decisão presume a ausência de um passado, consequentemente, de dados históricos para fazer a mensuração objetiva; dessa forma, a incerteza é avaliada com base na experiência e julgamento de especialistas.

Considerando as taxonomias de risco e incerteza, diversas decisões gerenciais, como a decisão de concessão de crédito para venda a prazo, por exemplo, poderão ocorrer em cenário de risco ou incerteza, a depender da disponibilidade de dados e experiências passadas para sustentar a decisão.

2.4.3 *Processo de Análise de Crédito*

Santos (2000) explica que o processo de crédito envolve o julgamento de um especialista sobre a probabilidade de não recebimento (total ou parcial) do valor do financiamento; dessa forma, todas as informações possíveis dos clientes (demonstrações financeiras, patrimoniais e referências) devem ser analisadas cuidadosamente.

A tarefa de análise de crédito consiste em examinar minuciosamente informações de uma pessoa física ou jurídica, com o objetivo de decidir sobre a concessão de crédito para o solicitante. Existem diversas classificações e formas de organizar uma análise de crédito, mas, independentemente do método, as análises podem ser divididas em três etapas: análise retrospectiva, análise de tendências e capacidade creditícia.

A análise retrospectiva compreende a avaliação do desempenho histórico do tomador potencial. É a informação do passado. Aqui é possível avaliar como a situação da empresa vem se comportando ao longo do tempo.

A análise de tendências é composta pela simulação da condição futura do tomador do crédito, a fim de avaliar o nível de endividamento suportável. É feita com base na análise retrospectiva, na condição atual e nas projeções para o setor, para a economia, entre outros.

A capacidade creditícia analisa, a partir do grau de risco que o tomador apresenta e a projeção do seu nível de endividamento futuro, a capacidade creditícia do tomador, ou seja, qual a quantia de capital que ele poderá obter junto ao credor.

A análise pode ainda ser classificada como objetiva e subjetiva. A análise objetiva compreende as inferências matemáticas e estatísticas.

O processo subjetivo envolve decisões individuais quanto à concessão ou recusa do crédito. Nesse processo, a decisão baseia-se na experiência adquirida, na disponibilidade de informações e na sensibilidade de cada analista quanto à viabilidade do crédito.

Em relação ao processo subjetivo, Schrickel (1997) observa que a análise de crédito envolve a habilidade de fazer uma decisão de crédito, dentro de um cenário de incertezas e constantes mutações, com informações incompletas; ou seja, grande parte da análise de crédito é realizada por meio de julgamento do agente de crédito, baseada principalmente na sua habilidade e experiência.

A visão de Dias e Nakagawa (2013) é similar:

(...) o analista deve procurar desvendar o verdadeiro significado dos números, ler nas entrelinhas e, principalmente, fazer os questionamentos mais relevantes. Deve, enfim, olhar para as demonstrações contábeis e procurar enxergar nelas a essência dos eventos econômicos que buscam representar.

Isso implica analisar as informações contábeis sob os aspectos sintático, semântico e pragmático (p. 33).

Padoveze & Benedicto (2004) reconhecem que a eficácia da análise de crédito possui mais relação com a interpretação das informações geradas pelo analista do que, propriamente, com o resultado dos cálculos dos indicadores financeiros.

As informações que são necessárias para a análise subjetiva da capacidade financeira dos tomadores de crédito são tradicionalmente conhecidas como 5 C's: Caráter, Capacidade, Capital, Colateral e Condições gerais. Porém, essa análise não pode ser realizada de maneira aleatória, é preciso estar embasada em conceitos técnicos que irão guiar a tomada de decisão.

A análise por meio dos cinco C's não produz uma decisão direta e específica de aceitação ou rejeição, de acordo com Gitman (2004). Sua utilização requer a intervenção de um analista experimentado em decisões de concessão de crédito. Para o presente estudo, a escolha do modelo dos 5 C's foi feita devido ao *output* desta técnica não ser binário, e envolver análise subjetiva do analista de crédito.

Iudícibus (1998, p. 21) defende que “a análise de balanços é uma arte; embora existam alguns cálculos razoavelmente formalizados, não existe forma científica ou metodologicamente comprovada de relacionar os índices de maneira a obter um diagnóstico preciso”. Ou seja, cada analista pode utilizar o mesmo conjunto de informações e chegar a conclusões totalmente distintas.

O modelo de análise por meio dos 5 C's do crédito, como é demonstrado a seguir, incorpora a avaliação subjetiva do analista, e é possível que a decisão final de crédito seja também influenciada pelo perfil psicológico dos profissionais envolvidos.

2.4.4 Os 5 C's do crédito

Os 5 C's do crédito são definidos de formas distintas entre os autores que abordam o tema. Foram encontrados conceitos como modelo para concessão de crédito, método de análise, técnica de crédito, componentes da análise de crédito, fatores pelos quais o risco de crédito é usado, entre outros. Os 5 C's ou 6 C's, como defendido por Silva (2000), fazem parte de uma metodologia de análise de crédito muito difundida entre as empresas e instituições financeiras.

Os 5 C's do crédito são compostos por: Caráter, Capacidade, Capital, Colateral e Condições gerais. Silva (2000) adiciona um sexto C, de “conglomerado” e justifica que não apenas o tomador de crédito deve ser analisado, mas sim todo o contexto onde o mesmo está inserido. Todos os C's do crédito são detalhados a seguir.

2.4.4.1 *Caráter*

Miura e Davi (2000, p. 50), entendem que a avaliação do caráter do tomador de crédito integra o que é denominado risco técnico. Deve analisar o comportamento do cliente no mercado de crédito, levando em consideração a idoneidade, o compromisso em honrar dívidas e a pontualidade. Para isso, o credor pode fazer consultas a órgãos de proteção ao crédito, como a Serasa, antes de conceder linhas de crédito.

Gitman (2004, p. 521) coloca tal variável como uma análise do histórico do cliente em termos de cumprimento de suas obrigações. Pode-se identificar o caráter por meio de informações internas e externas do cliente. As informações internas podem ser consultadas no próprio âmbito do trabalho. De posse de tais informações, o credor deve verificar a maneira como o cliente tem se comportado no mercado financeiro. Nesta etapa, a empresa, no caso a credora, deve verificar a reputação do cliente, se existe algum fato que o desabone. Pode recorrer a fornecedores, para que seja informado o hábito de pagamento do cliente, e essas informações complementem a análise de crédito.

Este é o mais importante e crítico C em qualquer concessão de crédito, não importando, em absoluto, o valor da transação, de acordo com Schrickel (1997, p. 48). O caráter, relacionado a empréstimos em geral, diz respeito à determinação de pagar do tomador.

O Caráter “refere-se à intenção de pagar” e é o mais importante e decisivo parâmetro na concessão de crédito, independentemente do valor da transação (Santi, 1997, p. 77). O caráter diz respeito à disposição do cliente em honrar os compromissos assumidos. É fator eliminatório e insubstituível no processo de análise de crédito e risco.

Schricket (1997) complementa:

O Caráter é o ‘C’ insubstituível e nunca negligenciável. Se o Caráter for inaceitável, por certo todos os demais ‘C’s também estarão potencialmente comprometidos, eis que sua credibilidade será, também, e por certo, questionável (p. 50).

Em resumo, o Caráter leva em consideração o histórico do cliente e o comportamento de adimplência do mesmo no mercado. É como um termômetro que mostra a probabilidade de quem compra honrar seus compromissos e pagar em dia.

2.4.4.2 Capacidade

O conceito de capacidade é o poder de produção, de execução e rendimento máximo. É a habilidade e competência de alguém para levar seus negócios a bom termo. A capacidade é mensurada com base nas receitas e despesas que a empresa tem, se estas permitem o cumprimento das obrigações no mercado.

A capacidade deve estar relacionada aos fatores que contribuem para a empresa ser competente e competitiva. Isto facilitará sua condição de ser capaz de pagar as dívidas.

Refere-se ao julgamento subjetivo do analista quanto à habilidade dos clientes no gerenciamento e conversão de seus negócios em receita. Usualmente, os credores atribuem à receita de empresas a denominação de “fonte primária de pagamento” e principal referencial para verificar se o cliente tem capacidade de honrar a dívida Silva (1988).

Citando Miura e Davi (2000, p.52):

É considerado como aspecto subjetivo do risco, à medida que os instrumentos disponíveis para sua análise e os resultados obtidos estejam muito mais relacionados com a percepção de quem analisa do que com os dados e informações propriamente ditos. Levado ao extremo, o que não é certamente o caso quando da análise de risco para fins de concessão de crédito, o exame da capacidade do cliente se constituiria num verdadeiro diagnóstico empresarial.

A capacidade de pagamento é um dos aspectos mais difíceis de analisar, pois trata-se da competência empresarial, e é subjetiva pois depende da administração da empresa, e tem como principais aspectos a estratégia, seu funcionamento, organização e a capacidade de seus dirigentes (Santi, 1997).

Silva (2000) destaca a importância de visitar o cliente, porque, apesar da aparente subjetividade da análise, o analista de crédito precisa conhecer a estrutura e a estratégia da empresa. A informação pode ser obtida por meio de reunião com os responsáveis pelas áreas estratégicas da companhia, e é importante entender como as responsabilidades são distribuídas, a robustez dos processos, se a empresa é auditada, se segue as melhores práticas de mercado. Esse conjunto de informações deve fazer parte da avaliação final de crédito.

O fator Capacidade engloba ainda toda a análise setorial, do mercado, e a forma como a empresa se relaciona com seus *stakeholders* (fornecedores, bancos, clientes, concorrentes).

2.4.4.3 Capital

O capital representa a situação financeira do cliente ou empresa que se está analisando. Inclui informações como liquidez, endividamento, financiamentos, lucratividade e outros índices, obtidos pela investigação dos demonstrativos financeiros e contábeis.

São a fonte de renda da empresa, as origens de seus recursos, considerando sua frequência e consistência.

Representa a potencialidade financeira do proponente do crédito, refletida em sua posição patrimonial. A análise da dívida do requerente e as taxas de lucratividade são frequentemente utilizadas para avaliar seu capital.

Refere-se à posição econômico-financeira da empresa, como indicada pela análise financeira. Diz respeito à evolução patrimonial e econômica, conta a história de como a empresa acumulou capital ao longo de sua existência.

No caso de análise para pessoa jurídica, as empresas deverão apresentar demonstrativos contábeis para avaliação de capital. Nessas demonstrações é possível verificar as condições do negócio, o segmento em que a empresa atua, seu fluxo de caixa, suas origens de recursos e financiamentos (DOAR), entre outros.

Neste íterim, a Lei 11.638⁵, de dezembro de 2007, contribuiu para as análises quando tornou obrigatório, no art. 176, que as companhias abertas e de grande porte publiquem a Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC) e elaborem a Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

Conforme Neves & Viceconti (2005, p. 307), valor adicionado ou valor agregado apresenta a riqueza criada por uma entidade num determinado período de tempo (normalmente um ano). Podemos concluir que a soma das importâncias agregadas representa, na verdade, a soma das riquezas criadas.

O DVA demonstra de forma clara a riqueza da empresa, separando ainda a parte pertencente aos sócios ou acionistas do capital de terceiros, dos empregados e também do governo. É um importante instrumento na decisão de crédito, pois permite visualizar com maior segurança a capacidade da empresa em gerar riqueza, e como esta é dividida entre os diversos fatores de produção. Portanto, a análise do DFC e do DVA, juntamente com os demonstrativos contábeis, permite analisar se a estrutura econômica e financeira da empresa é sólida e estável, e que a decisão da concessão (ou não) do crédito seja realizada com maior segurança (Rodrigues, 2016).

⁵ http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm

Padoveze & Benedicto (2004) defendem a robustez e segurança na concessão de crédito, mediante a análise das demonstrações contábeis. Afirmam ainda que os credores buscam na análise de balanço, através dos indicadores, as evidências de solvência e liquidez da empresa, visando garantir o recebimento de seus créditos.

O fator Capital utiliza os resultados das análises financeiras, mas seu foco está nos demonstrativos que representam mais diretamente o caixa da empresa, a riqueza propriamente dita. Em outras palavras, quanto capital a empresa teria capacidade de gerar. Este fator engloba toda análise de demonstrativo financeiro e contábil, os índices de liquidez e endividamento. Toda parte técnica e estatística da análise de crédito está aqui.

2.4.4.4 Colateral

Colateral, como fator dos 5 C's de crédito, pode ser traduzido como garantia real, tangível e executável. Surge como complemento à liberação de crédito para empresas que, após análise, não tenham condições de obter crédito direto (*clean*), como segurança adicional contra inadimplência.

No mercado, este item é conhecido também como garantias acessórias, que são as garantias oferecidas pelos clientes como forma de minimizar os riscos de inadimplência e da perda parcial ou total de pagamento. Bens móveis, imóveis, notas promissórias, garantia da pessoa física são exemplos de garantia da empresa para o mercado.

Schrickel (1997) destaca que o Colateral funciona muito bem para balancear e atenuar possíveis fraquezas encontradas nos elementos Capacidade, Capital e Condições. Ele compensaria uma elevação de risco causada por algum elo fraco entre os três itens citados. No entanto, não recomenda o uso da ferramenta para compensar pontos fracos no elemento Caráter, pois quando falta honestidade existem riscos que esta garantia não cobriria.

2.4.4.5 Condições Gerais

Este fator engloba todo o macroambiente em que a empresa atua, considerando todos os elementos que fogem ao seu controle, internos e externos (nacionais e globais).

Elementos internos que podem afetar a empresa são: momento político e econômico, posição e riscos do setor, concorrentes, fenômenos naturais e imprevisíveis, volatilidade do câmbio, mudança nos hábitos de consumo, reformas macroeconômicas e desempenho do

mercado de capitais. Elementos externos a serem considerados: contexto internacional, preço das *commodities*, barreiras comerciais, situação econômico-financeira mundial.

Este C está relacionado à sensibilidade da capacidade de pagamento dos clientes na ocorrência de fatores externos adversos ou sistemáticos, tais como os decorrentes de aumento nas taxas de inflação, taxas de juros e paridade cambial, e de crises em economias de países desenvolvidos e emergentes, que mantêm relacionamento com o Brasil (Santos, 2009, p. 32).

Por isso é um item de extrema importância, uma vez que os riscos sistemáticos influenciam diretamente qualquer empresa.

Este fator é considerado no momento em que se analisa o cenário econômico no qual a companhia está inserida, sua relação com clientes e fornecedores, sua política de seguros (conservadora ou agressiva), e como ela está preparada para reagir às adversidades.

2.4.4.6 Conglomerado

De acordo com Silva (2000), que trouxe o termo à realidade da análise e concessão de crédito, conglomerado refere-se à análise não só da empresa de forma isolada, mas ao exame do conjunto de empresas do qual ela faça parte.

Enfatiza a necessidade de se analisar todo o conglomerado de empresas, ou grupo econômico de que ela faz parte. Deve-se levantar as informações do grupo, entender se há interações econômico-financeiras e de gestão com as demais controladas ou coligadas. As questões mais comuns e que requerem aprofundamento na análise deste fator referem-se às famílias e acionistas, ao cruzamento de avais pelos administradores, e aos direitos e participações dos acionistas.

2.5 Teoria dos tipos de personalidade

A teoria dos tipos de personalidade foi introduzida na década de 1920 por Carl G. Jung, após 20 anos de trabalho como psicólogo. Trabalhando com pacientes nervosos, o autor chegou à conclusão de que, além das diferenças individuais inerentes a cada ser humano, existia também uma clara diferença de tipos, denominados por ele introvertido e extrovertido. Com esta classificação, cada pessoa é naturalmente inclinada a entender tudo sob a ótica de seu tipo. É importante salientar que todos os indivíduos possuem ambos os mecanismos – introversão e extroversão –, e que apenas a relativa preponderância de um ou outro é que define o tipo.

Escolheu-se a presente teoria para este estudo porque ela serviu de base para a criação e desenvolvimento do teste MBTI®, detalhado no tópico 2.5.4.

Voltando a Jung, ele define a atitude introvertida como sendo “aquela que procura sobrepor, em qualquer circunstância, o eu e o processo psicológico subjetivo ao objeto e ao processo objetivo, ou, ao menos, resistir ao objeto”. E como atitude extrovertida aquela que “subordina o sujeito ao objeto; o objeto recebe o valor preponderante. O sujeito tem sempre importância secundária; o processo subjetivo só aparece, às vezes, como apêndice perturbador ou supérfluo de fatos objetivos” (Jung, 2011, p. 21).

Os tipos podem ser definidos como conceitos fisiológicos da atividade do coração. Segundo o autor, toda pessoa possui os dois mecanismos para exprimir seu ritmo natural de vida, e uma alteração rítmica entre eles corresponde ao fluxo natural de qualquer pessoa.

A predominância natural de um ou outro mecanismo, de acordo com Jung, seria resultado de circunstâncias externas e de disposição interna, que acabam por favorecer um dos lados, limitando o outro. Uma vez que esta situação se torne crônica, surge então o tipo. O tipo seria uma atitude habitual, onde há predominância de um dos mecanismos, sem que o outro seja totalmente suprimido, por fazer parte da atividade psíquica. Justamente por isso não existe um tipo puro, porque não se possui apenas um dos mecanismos.

Uma atitude extrovertida normal não significa que o indivíduo se comporte, sempre e em toda parte, segundo o esquema extrovertido. É possível observar, num único e mesmo indivíduo, vários eventos psicológicos em que intervém o mecanismo da introversão. Um hábito é denominado extrovertido só quando prevalece o mecanismo da extroversão.

Rotular as pessoas somente como introvertidas ou extrovertidas seria uma forma de análise muito superficial, então, como um passo adiante na classificação dos tipos, Jung as dividiu também segundo as funções psicológicas básicas.

De acordo com Jung (2011):

Na mesma medida em que, por exemplo, as circunstâncias externas, bem como a disposição interna, causam um predomínio da extroversão, favorecem também o predomínio de certa função básica no indivíduo. Segundo minha experiência, as funções básicas, ou seja, as funções que se distinguem genuína e essencialmente de outras funções, são: *o pensamento, o sentimento, a sensação e a intuição* [grifo do autor]. Predominando uma dessas funções, surge um tipo correspondente. Distingo, por isso, um tipo pensamento, um sentimento, uma sensação e um intuição. Cada um desses tipos pode, no entanto, ser introvertido ou extrovertido, dependendo de seu comportamento em relação ao objeto (p. 22).

2.5.1 Classificação das funções de personalidade

Em suas primeiras publicações, Jung erroneamente classificou o indivíduo introvertido como tipo pensamento, e o extrovertido como tipo sentimento. Só mais tarde entendeu que os tipos e as funções eram distintos. Seria muito difícil saber qual função tem a primazia.

Por conta de sua natureza abstrativa, o introvertido causa uma impressão reflexiva e ponderativa, por isso o *link* com a função pensamento. O extrovertido, por sua vez, possui reações que fariam pressupor um domínio do elemento sentimento. Mas essas suposições são enganosas, pois tanto um tipo quanto o outro podem possuir as funções sentimento ou pensamento.

Segundo Carvalho, Tanure, Mota Santos e Simão Lima (2012), as funções pensamento e sentimento podem ser resumidas da seguinte forma:

- T (Pensamento) – Preferem decidir organizando e estruturando logicamente (Objetividade).
- S (Sentimento) – Preferem decidir levando em consideração o que é pessoal (Valores).

2.5.2 Função pensamento

Os perfis de personalidades básicas raras vezes têm a mesma força ou o mesmo grau de desenvolvimento num determinado indivíduo, segundo a experiência de Jung. Normalmente prepondera uma ou outra das funções, tanto em força quanto em desenvolvimento. Quando o destaque recai sobre o pensar, isto é, quando o indivíduo conduz sua vida principalmente sob o comando da reflexão, de modo que todas as ações mais importantes sejam fruto de motivações intelectualmente geradas ou, ao menos, tenham esta tendência, então se trata da função pensamento.

O indivíduo possuidor desta função será alguém que se esforça por colocar toda a atividade de sua vida na dependência de conclusões intelectuais que se orientam, em última análise, por dados objetivos. Este tipo utiliza a força decisiva da realidade objetiva, ou seja, de sua fórmula intelectual com orientação objetiva. Certo é tudo o que condiz com esta fórmula, errado o que a contradiz, e fortuito o que transcorre indiferente ao seu lado.

Seu ideal tem que ser realizado a qualquer custo, pois em sua visão é a mais pura formulação da realidade objetiva; portanto, tem que ser verdade aceita em geral, indispensável à salvação da humanidade, do ponto de vista da justiça e da verdade.

Um bom exemplo de como este indivíduo age é o conhecido “*It’s my way or the highway*”. Toda novidade que já não esteja contida na fórmula é olhada através de um véu de ódio inconsciente, e automaticamente condenada. Jung relata que, em meados do século passado, um médico, famoso por seu humanitarismo, ameaçou dispensar o assistente porque usara um termômetro, quando a fórmula era: a febre é detectada no pulso. Fatos semelhantes devem ocorrer com frequência.

2.5.3 *Função sentimento*

O sentimento orienta-se pelo lado objetivo, isto é, o objeto é o determinante indispensável do modo de sentir. Está em concordância com valores objetivos, e é dominado por valores tradicionais ou aceitos em geral por qualquer razão. O indivíduo que o possui de forma dominante pode sentir-se, por exemplo, forçado a empregar o adjetivo belo, não porque julgue algo bonito, mas por ser conveniente denominá-lo desta forma, e um julgamento contrário poderia causar alguma perturbação.

Como os sentimentos se orientam por determinantes objetivos, são genuínos. Assim como na função pensamento, ele se liberta o quanto possível de influências subjetivas. As valorizações que decorrem do ato de sentir correspondem diretamente a valores objetivos ou, ao menos, a certos parâmetros de valor tradicionais e aceitos em geral.

Esta forma de sentir é responsável, em grande parte, pelo fato de tantas pessoas irem ao teatro, ao concerto ou à igreja, e o fazerem com sentimentos positivos corretamente dimensionados. Também a ela devemos as modas e a manutenção positiva e ampla de empreendimentos sociais, filantrópicos e culturais. Nisto o sentimento se mostra fator criativo. Sem ele seria, por exemplo, inconcebível uma convivência social, bela e harmônica.

Na contramão do que foi visto na função pensamento, a função sentimento se preocupa com a repercussão de sua escolha. Na medida do possível, busca fazer aquilo que se espera.

Vejamos um exemplo prático: uma mulher que vive de acordo com a linha diretriz de seu sentimento. Devido à educação, o sentimento dela evoluiu para uma função ajustada e submetida ao controle da consciência. Os sentimentos estão em sintonia com as situações objetivas e com os valores aceitos em geral. Isto se manifesta claramente na assim chamada escolha amorosa. O homem adequado é o amado e não outro qualquer, ele é adequado não por

corresponder plenamente à natureza subjetiva e secreta da mulher, mas porque satisfaz todas as expectativas razoáveis por sua posição, idade, posses, tamanho e respeitabilidade de sua família.

Não temos aqui um julgamento de valores por conta da escolha desta mulher, apenas um exemplo de como ocorre o processo de decisão de alguém que possua esta função como dominante.

Para essas pessoas, só é possível sentir corretamente quando nada perturba o sentimento. E nada perturba tanto o sentimento como o pensamento, por isso o pensamento é bastante reprimido. Não se trata de não pensar, mas quando isso ocorre, seu pensar nunca é original e, sim, um acessório de seu sentimento. Aquele que não consegue sentir, também não consegue pensar conscientemente. Consegue pensar enquanto o sentimento o permitir, e toda conclusão, por mais lógica e que possa levar a um resultado perturbador do sentimento, é rejeitada de antemão. Simplesmente não será pensada.

Em suma, os perfis de personalidade compartilham o destino do pensamento no caso do primeiro tipo, e o do sentimento no caso do segundo tipo. Estão relativamente reprimidos quando não são dominantes, e isto dá ao inconsciente de ambos os tipos um cunho especial: o que as pessoas fazem consciente e intencionalmente está conforme a razão, mas o que lhes acontece corresponde, por um lado, à natureza das sensações e, por outro, às intuições do mesmo gênero.

2.5.4 A ferramenta MBTI®

A ferramenta MBTI® (Myers-Briggs Type Indicator®) foi desenvolvida na década de 1940, e a pesquisa original foi feita naquele período e em 1950. Sua base teórica é a Teoria de Tipos de Jung, explicada no item anterior.

Durante a Segunda Guerra Mundial, Isabel Myers e Katharine Briggs viram muitas pessoas conseguindo empregos, porém odiando as tarefas que fossem contra seu caráter, ao invés de utilizarem seus talentos (Morales, 2004). Trataram, então, de interpretar e adaptar a teoria junguiana para ajudar pessoas comuns, normais e saudáveis a entender que a maioria dos problemas e mal-entendidos que podem ocorrer nas relações interpessoais devem-se à maneira diferente, mas perfeitamente normal, de como cada pessoa recebe e processa a informação.

Segundo Tanure, Mota Santos, Carvalho e Costa Nunes (2015), a ferramenta MBTI® é utilizada por mais de 2 milhões de pessoas, apenas nos Estados Unidos. Entre as empresas que a utilizam estão a Apple Computer, Citicorp, Exxon, GE, e 3M, entre outras. No ano de 2013,

o MBTI® foi aceito pelo Conselho Federal de Psicologia como instrumento de avaliação psicológica, para ser utilizado no Brasil.

A essência da teoria é que grande parte da variação aparentemente aleatória no comportamento humano é realmente bastante ordenada e consistente, devido às diferenças básicas nas formas como os indivíduos preferem usar sua percepção e julgamento.

A percepção envolve todas as formas de se conscientizar sobre coisas, pessoas, acontecimentos ou ideias. O julgamento envolve todas as maneiras de chegar a conclusões sobre o que foi percebido. Se as pessoas diferem sistematicamente no que percebem e em como chegar a conclusões, então é razoável que elas se diferenciem, correspondentemente, em seus interesses, reações, valores, motivações e habilidades.

Esta teoria sugere que temos maneiras opostas de obter energia (Extroversão ou Introversão), coletar informações ou nos tornar cientes delas (Sensação ou Intuição), tomar decisões ou chegar a uma conclusão sobre aquela informação (Pensamento ou Sentimento) e lidar com o mundo à nossa volta (Julgamento ou Percepção). Cada uma dessas oito escolhas é chamada de função, e o perfil psicológico da pessoa é determinado pela combinação dessas funções.

Presume-se que cada pessoa use cada uma dessas oito partes de sua personalidade, mas prefira uma de cada área, assim como se tem preferência por usar uma mão e não a outra. Nenhuma preferência é melhor ou mais desejável do que a oposta.

A soma das quatro preferências forma o tipo, porém o tipo é mais do que apenas esta soma. A fórmula do tipo MBTI® de quatro letras é uma maneira abreviada de informar sobre a interação de suas quatro funções mentais e sobre quais a pessoa prefere usar primeiro. Isso é chamado de dinâmica de tipo, e é uma parte importante dos resultados MBTI®.

Ainda de acordo com a teoria, todas as pessoas possuem funções dominantes e auxiliares. Função Dominante é a preferência que tem maior influência sobre a pessoa. A segunda preferência mais forte é chamada de função auxiliar. É importante porque serve para apoiar e equilibrar a dominante.

É importante destacar que, segundo a teoria junguiana, uma atitude não exclui a outra. Todos têm capacidade para ambas as atitudes, mas somente uma predomina na personalidade, tendendo a direcionar o comportamento e a consciência da pessoa. Contudo, a não predominante continua influente, e se torna parte do inconsciente pessoal, podendo afetar o comportamento (Morales, 2004).

Voltando ao MBTI®, temos a combinação do resultado das oito funções transformado em 16 tipos de personalidade. Isto forma a chamada "tabela de tipos", ilustrada na Figura 1.

Figura 1. Tabela de Tipos do Modelo MBTI®

| | | | |
|------|------|------|------|
| ISTJ | ISFJ | INFJ | INTJ |
| ISTP | ISFP | INFP | INTP |
| ESTP | ESFP | ENFP | ENTP |
| ESTJ | ESFJ | ENFJ | ENTJ |

Fonte: <http://www.myersbriggs.org/my-MBTI®-personality-type>

O questionário original para mensuração do tipo do perfil psicológico é apresentado no Apêndice A – Apresentação da pesquisa e perfil do participante. Para a presente pesquisa, limitamo-nos a analisar um par dicotômico de funções (Pensamento x Sentimento), por estar relacionado à tomada de decisão. E identificando a função dominante da pessoa que analisa o crédito, a ideia é entender qual a relação com a tomada de decisão de crédito. Essas questões fizeram parte do *case* desenvolvido para o experimento realizado, e que é descrito no capítulo 3.

2.5.5 Desenvolvimento das hipóteses de pesquisa

Com base no referencial teórico dos perfis de personalidade, buscou-se desenvolver um instrumento baseado na ferramenta MBTI®, para mensurar a característica mais marcante nas dimensões “pensamento” vs “sentimento”, conforme proposto por Jung (2011).

Por outro lado, buscou-se também desenvolver um modelo de avaliação de crédito de pessoa jurídica, contendo informações qualitativas e quantitativas, conforme preconizado pela abordagem dos 5 C's. O modelo proposto visa capturar o julgamento de profissionais sobre a decisão de crédito em quatro estágios: (i) após análise de demonstrações contábeis; (ii) após análise de indicadores financeiros; (iii) após análise de informações de mercado; e (iv) após análise do conjunto completo de informações. Dessa forma, foram construídas três hipóteses.

A primeira hipótese sugere que a análise da capacidade da empresa solicitante, por meio da análise da interpretação de demonstrações financeiras, é um processo subjetivo que depende

de aspectos comportamentais e de personalidade dos analistas (Miura & Davi, 2000; Gitman, 2004). Sendo assim, os profissionais com perfil de personalidade “pensamento” podem orientar suas decisões baseando-se em critérios objetivos, enquanto os profissionais com perfil “sentimento” consideram mais a emoção no processo decisório (Jung, 2011).

H1: A decisão de concessão de crédito, baseada unicamente na interpretação e julgamento das demonstrações financeiras, é influenciada pelo perfil de personalidade do profissional.

A segunda hipótese de pesquisa está relacionada à decisão de concessão de crédito após análise dos indicadores financeiros. Assaf (2010) explica que os indicadores financeiros sintetizam a situação econômica, financeira e patrimonial das entidades, facilitando a comparabilidade e avaliação. Dessa forma, a análise de indicadores deve reduzir a margem para influência dos aspectos comportamentais sobre a decisão final de crédito.

H2: A decisão de concessão de crédito baseada na interpretação e julgamento de indicadores financeiros não sofre influência do perfil de personalidade do profissional.

A terceira e última hipótese está relacionada à expectativa de influência dos aspectos comportamentais na decisão de crédito, quando esta é baseada na interpretação de informações de mercado. Essa análise trata-se do componente “condições gerais” do modelo dos 5 C’s, que visa avaliar a influência de situações que fogem ao controle da empresa, mas que podem impactar o seu desempenho futuro (Santos, 2009). Considerando que as informações de mercado são qualitativas e não padronizadas, a forma de interpretação depende da experiência e de outros aspectos comportamentais dos indivíduos

H3: A decisão de concessão de crédito baseada na interpretação e julgamento de informações de mercado sofre influência do perfil de personalidade do profissional.

2.6 Variáveis de Controle

Variável de controle é aquele fator ou propriedade que também é causa, condição, estímulo ou determinante para que ocorra determinado efeito, porém é considerada uma variável secundária em relação a uma variável independente.

Para o presente estudo foram selecionadas três variáveis de controle: geração (baseada na idade dos respondentes), saúde financeira da empresa, e experiência com crédito.

2.6.1 Gerações

De acordo com as teorias sobre gerações, pessoas nascidas num mesmo período compartilham experiências de vida históricas e sociais, e essas vivências comuns podem afetar de forma similar seu padrão de resposta a situações e instituições, como seus valores e crenças sobre as organizações, sua ética de trabalho, as razões pelas quais trabalham, seus objetivos e aspirações na vida profissional, e seu comportamento no trabalho (Wey Smola & Sutton, 2002).

Ainda segundo esses autores, os pertencentes à geração X são descritos como um grupo mais interessado em ganhos de oportunidade, mais individualista, menos leal às organizações, mais afeito à mudança e mais inclinado a deixar uma empresa em troca de desafios e melhores recompensas, menos suscetível à autoridade formal, embora mais dependente de *feedback*, e mais preocupado com seus objetivos pessoais e menos com o equilíbrio entre vida pessoal e profissional.

Já a geração Y representa um segmento mais jovem. Um dos grandes marcos desse grupo foi o desenvolvimento da tecnologia, em particular em seus desdobramentos mais recentes, como a expansão na Internet dos *sites* de relacionamento e a difusão do uso de simulação em jogos virtuais de console e via web. Ensaio não acadêmicos descrevem a geração Y como sendo composta por indivíduos acostumados a lidar com um número muito grande de informações, afeitos à multidisciplinaridade e à interconectividade com o resto do mundo. Alguns autores sugerem que os Y's desejam assumir responsabilidades e participar dos processos de tomada de decisão, esperam ter um rápido crescimento dentro das organizações, ao mesmo tempo que demandam o desenvolvimento de suas competências e condições de trabalho com maior flexibilidade (Loughlin & Barling, 2001; Huntley, 2006; Alsop, 2008; Munro, 2009, apud Cavazotte, Costa Lemos & Aquino Viana, 2012).

Dadas as distintas características das gerações, e considerando que 96% dos respondentes do experimento pertencem às gerações X e Y, a hipótese da pesquisa é que, quanto mais madura a pessoa que está analisando o crédito, maior o efeito de sua experiência na tomada de decisão.

2.6.2 Saúde Financeira da Empresa

Apesar da relatividade do conceito de saúde financeira para as empresas, os autores que abordam o tema, necessariamente, esbarram nos indicadores de desempenho financeiro. Certamente há margem de interpretação para todos eles, e não é recomendável analisar cada índice de forma isolada. Cada empresa tem o seu setor, a sua situação única, o seu momento, e muitos resultados dependem do contexto para serem corretamente compreendidos. Por exemplo, ao examinar uma empresa cuja dívida seja considerada alta, são necessárias informações adicionais para que se chegue a uma conclusão assertiva com relação à real situação desta empresa. A razão da dívida é uma informação relevante. Foi para expandir o negócio e abrir uma nova filial, ou o resultado operacional tem sido tão ruim que não havia capital de giro para honrar seus compromissos? São situações absolutamente distintas.

Dado o contexto acima, entende-se que, para uma avaliação precisa da situação da empresa, são necessárias mais informações.

Dentro do que propõe o presente estudo, e considerando a saúde financeira da empresa como importante variável de controle, formulou-se a seguinte hipótese: quanto mais sólida a saúde financeira da empresa, maior é a probabilidade de ela obter crédito.

2.6.3 Tempo de Experiência

Os serviços de análise consistem em interpretar e analisar simultaneamente, de forma global, todas as informações disponíveis de uma empresa, e emitir parecer sobre a sua situação econômico-financeira. O analista irá avaliar a situação da empresa e emitir seu parecer, por meio da evolução das contas e interpretação de seus índices financeiros, assim como o exame das captações e aplicações de recursos, além da política de vendas, compras e estocagem. Para tanto, utilizará diversos instrumentos e seus modelos de avaliação (Silva, 1988).

O processo de análise exige perspicácia e vasto conhecimento de contabilidade, de conjuntura econômica e do mercado. O produto final deste processo será uma importante ferramenta para a tomada de decisão e concessão de crédito, exigindo, portanto, grande experiência e responsabilidade, com um parecer claro e objetivo. (Margarido, 2010).

Dado o exposto acima, a última variável de controle é a experiência em análise de crédito, e a hipótese formulada é a seguinte: quanto maior a experiência em crédito, melhor é o resultado da análise de crédito.

Considerando que as hipóteses de pesquisa são respostas provisórias, o experimento foi realizado visando descobrir se as mesmas se provariam válidas.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este capítulo contém o percurso metodológico utilizado para responder à questão de pesquisa, ou seja, verificar se há influência do perfil psicológico na tomada de decisão sobre crédito. Inicialmente, é apresentada uma breve descrição da tipologia da pesquisa, em seguida são apresentados o perfil da população-alvo e técnicas de amostragem, bem como os procedimentos metodológicos para coleta, tratamento e análise dos dados.

Como este trabalho refere-se a uma Dissertação para Mestrado Profissional, a aplicação prática da pesquisa é reduzir a influência do perfil psicológico na análise de crédito, atribuindo peso maior às partes da análise que não sofrem tal influência.

3.1 Tipologia da pesquisa

Quanto aos objetivos da pesquisa, este trabalho pode ser descrito como exploratório, uma vez que há pouco conhecimento sobre a temática abordada. Embora o tema “perfil psicológico” tenha sido amplamente utilizado em estudos de finanças comportamentais nos últimos anos, não foram encontrados trabalhos aplicados aos profissionais de crédito. Por meio do estudo exploratório, buscou-se conhecer mais profundamente o assunto, de modo a torná-lo mais claro, ou construir questões importantes para a condução da pesquisa (Longaray & Beuren, 2003).

Quanto à abordagem do problema, a pesquisa pode ser categorizada como quantitativa, pois caracterizou-se pelo emprego de quantificação, tanto na coleta de informação quanto no seu tratamento, por meio de técnicas estatísticas, das mais simples às mais complexas (Longaray & Beuren, 2003).

Quanto aos procedimentos para coleta dos dados, a técnica escolhida foi o experimento. De acordo com Aguiar (2017, p. 226), a “pesquisa experimental é um método de pesquisa quantitativa adequado para verificar relação de dependência entre causas, ou variáveis independentes, e efeitos, ou variáveis dependentes”.

A principal característica dos experimentos está na manipulação, em que há uma tentativa deliberada e controlada de produzir efeitos distintos por meio de diferentes manipulações (Longaray & Beuren, 2003).

Ainda segundo Aguiar, um experimento feito de forma adequada precisa possuir três propriedades principais: i) pelo menos uma variável independente é manipulada, e são verificados os efeitos sobre as respostas dos participantes; ii) participantes são sujeitos às condições experimentais, de modo que se garanta que diferentes grupos sejam equivalentes no

maior número possível de aspectos, tais como idade e gênero; e iii) variáveis estranhas, que podem afetar as respostas dos participantes, devem ser controladas.

O método foi escolhido por permitir isolar e controlar os efeitos de mudanças na variável dependente, de acordo com o estímulo empregado. Isso fortalece a validade do constructo e dos resultados da pesquisa.

O tipo de experimento escolhido foi o experimento de campo, por permitir a manipulação de variáveis independentes e examinar a tomada de decisão em um ambiente natural. Segundo Aguiar (2017), isso traz maior validade externa em relação a experimentos de laboratório.

Em experimentos de campo é possível manipular as variáveis independentes, o que requer um cuidado maior na definição da população-alvo. No caso do presente estudo, o público-alvo foi composto por profissionais da área financeira e de controladoria, como primeira ou segunda graduação.

3.2 Construção do questionário do experimento

A primeira parte do questionário contém questões de controle, como idade, tempo de experiência, formação, gênero, estado civil, entre outros, com o objetivo de identificar algumas das características do respondente que poderão ser utilizadas posteriormente, com o intuito de contribuir para explicar os fatores que influenciam a decisão de crédito.

Na parte II do questionário foram aplicadas 13 questões com o objetivo de caracterizar o perfil psicológico dos participantes, referentes à identificação da função dicotômica Pensamento x Sentimento (conforme ilustra o Apêndice B – Mensuração do perfil psicológico).

As questões sobre o perfil psicológico foram baseadas no questionário original da ferramenta MBTI®, que continha 14 questões relacionadas às funções Pensamento x Sentimento. A exclusão (aleatória) de uma das questões se deu pela necessidade de um número ímpar para determinar o resultado deste item.

O questionário original do MBTI®, que inspirou o presente instrumento, foi desenvolvido em língua inglesa, e o idioma possui uma função muito importante para a formulação do significado das palavras; por conta disso, o primeiro procedimento foi a tradução do questionário original para a língua portuguesa. Para realização dessa tarefa, optou-se pelo método de “tradução comparada”, em que um grupo de três ou quatro indivíduos com fluência nos dois idiomas traduz de forma individual, sendo que a versão traduzida é resultado de uma

análise da pesquisadora, podendo conter algumas adaptações para melhor aplicar ao objeto de análise, que é a decisão de crédito conforme recomendado por McGorry (2000, p. 74).

A parte III do questionário é formada pelas questões referentes à decisão de crédito. Nessa parte realizou-se uma divisão das questões em três etapas: i) análise dos demonstrativos financeiros; ii) análise dos índices financeiros; e iii) análise da informação de mercado (conforme Apêndice B).

A variável escolhida para ser manipulada no presente experimento foi a situação financeira das empresas. Criaram-se dois cenários distintos para a empresa fictícia, que seriam analisados pelos participantes: um cenário com uma empresa com boa saúde financeira, portanto favorável à aprovação de crédito, e o outro com uma empresa em situação menos favorável, em que haveria dúvida na liberação ou não.

Ao final da parte III, os participantes foram questionados a posicionar-se favorável ou contrariamente à concessão de crédito, considerando a análise conjunta de demonstrações contábeis, indicadores financeiros e indicadores de mercado. Também foi solicitado a eles justificar a sua decisão, porém essa resposta não foi definida como obrigatória. Ambas as informações (quantitativa e qualitativa) foram utilizadas na análise dos resultados.

Após os procedimentos de elaboração dos questionários, o instrumento foi aplicado a um grupo reduzido de profissionais das áreas de finanças e controladoria, com o objetivo de verificar a compreensibilidade das questões, e esse procedimento é descrito como pré-teste do questionário. Alguns poucos ajustes de texto foram realizados, porém o mais relevante foi a inclusão do campo para justificativa da decisão, algo solicitado pela maioria dos participantes desta fase.

3.3 Seleção da amostra

A amostra foi composta por profissionais com formação em Ciências Contábeis e áreas correlatas, ainda que como segunda graduação. Assim, o público-alvo da pesquisa foi definido como “profissionais de contabilidade, controladoria, finanças e áreas correlatas”. Em sua maioria, os respondentes foram profissionais que participam de programas de Mestrado Profissional ou Graduação Executiva em Ciências Contábeis (segunda graduação).

O acesso a estes profissionais ocorreu em quatro encontros dentro da Faculdade FIPECAFI, em outubro e novembro de 2017, numa sala reservada, em que se sentavam a uma distância suficiente para não permitir comunicação durante o experimento, sendo acompanhados pela pesquisadora durante todo o processo.

Cerca de 10% do total dos questionários foi enviado por e-mail a profissionais da área financeira e contábil, com domínio de análise de crédito, e que não se conheciam (evitando viés nas respostas). No total, foram coletadas 118 respostas válidas, sendo 63 referentes ao cenário 1 (boa saúde financeira) e 55 ao cenário 2 (saúde financeira ruim).

3.4 Tratamento dos dados

Inicialmente, os dados coletados foram organizados em planilha Microsoft Excel® e submetidos à análise de estatística descritiva para compreensão das principais características da amostra, tais como gênero, faixa etária, formação acadêmica, tempo de experiência e outros. Segundo Fávero, Belfiore, Silva e Chan (2009, p. 51), a estatística descritiva permite a melhor compreensão do comportamento dos dados por meio de tabelas, gráficos e outros elementos.

Em um segundo momento, os dados foram submetidos à análise de regressão múltipla, pelo método de mínimos quadrados ordinários. Foram construídos quatro modelos, sendo que a decisão de crédito foi definida como variável dependente e o perfil psicológico, as características das empresas (saúde financeira) e dos participantes como variáveis independentes. Gujarati (2006, p. 13) explica que a análise das regressões mostra a dependência de uma variável (variável dependente) em relação a uma ou mais variáveis (variáveis explanatórias). No presente estudo, a variável dependente é a decisão de concessão de crédito.

O primeiro modelo continha como variável dependente a decisão de crédito (favorável ou contrária), após a análise das demonstrações contábeis, apenas. No segundo modelo, a variável dependente (decisão de crédito favorável ou contrária) é baseada em indicadores financeiros das empresas. O terceiro modelo adota informações de mercado, e no quarto modelo a decisão de crédito é um parecer final que considera todas as informações.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo são apresentados os principais resultados da pesquisa, divididos em três seções. Inicialmente, são apresentadas estatísticas descritivas sobre as características da amostra pesquisada e a distribuição das respostas. Em seguida, realizou-se uma análise qualitativa das justificativas de decisão de crédito dos participantes. Finalmente, o capítulo se encerra com a apresentação das análises de influências das variáveis de controle sobre a decisão de crédito.

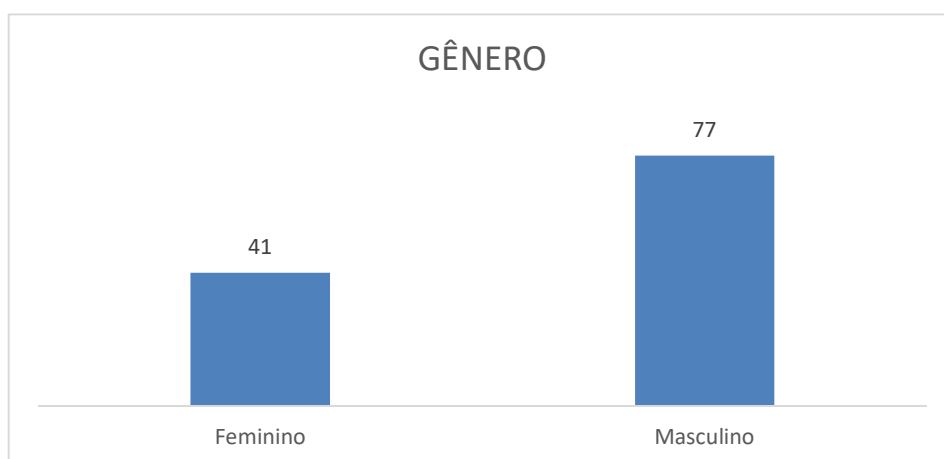
4.1 Características da amostra

Iniciando pela Parte I do questionário, onde foram apresentadas as propriedades da amostra, os dados obtidos foram tratados por meio de estatística descritiva, demonstrando as características presentes na amostra pesquisada. Foram analisados os resultados referentes a gênero, faixa etária, formação (graduação), estado civil, tempo de experiência profissional e experiência com crédito.

4.1.1 Gênero

Com relação ao gênero, a amostra foi composta por 35% de mulheres e 65% de homens, conforme ilustra a Figura 2.

Figura 2. Distribuição da amostra por gênero



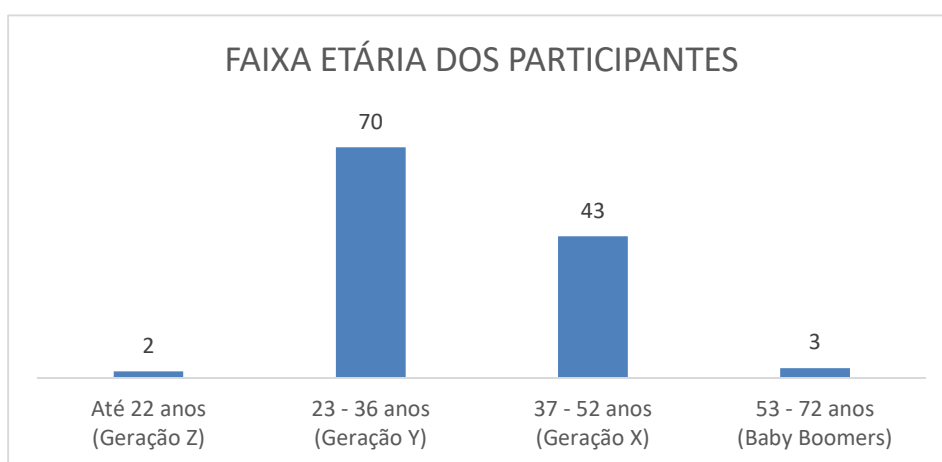
O fato de a maior parte da amostra ser composta por elementos do sexo masculino reflete o perfil dos profissionais de contabilidade e controladoria, embora nos últimos anos tenha-se

observado um crescimento do gênero feminino neste ambiente. O resultado foi considerado satisfatório, uma vez que não foi observada grande disparidade entre homens e mulheres.

4.1.2 Faixa Etária – Gerações

Com relação à faixa etária da amostra, foram encontrados participantes de todas as gerações, com predominância da Geração Y, representando 60% da amostra. A Figura 3 ilustra a distribuição da amostra por faixa etária e respectiva geração.

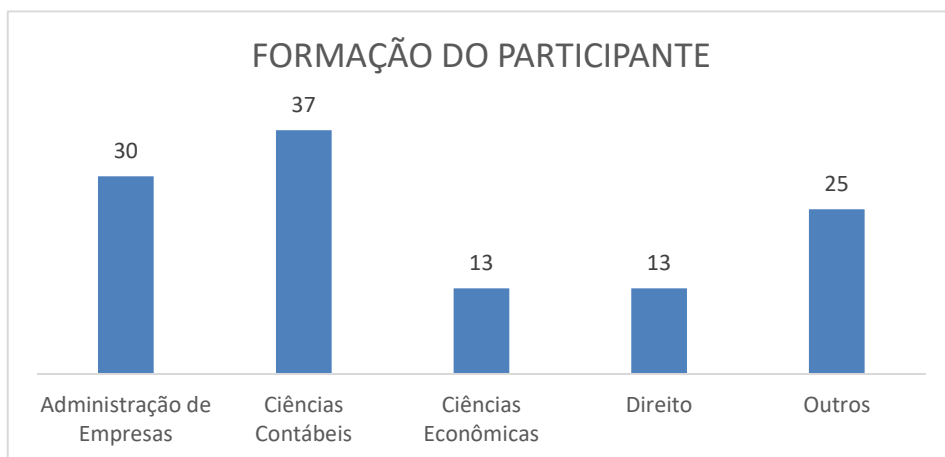
Figura 3. Distribuição da amostra por faixa etária



No que se refere à influência das diferentes gerações na tomada de decisão, segundo estudo de Junior Ladeira (2010), foram constatadas diferenças significativas nos estilos de tomada de decisão entre as gerações estudadas (que foram as mesmas da presente pesquisa). Isso deve ocorrer devido à heterogeneidade do tempo de experiência e conhecimento adquirido.

4.1.3 Formação / Graduação

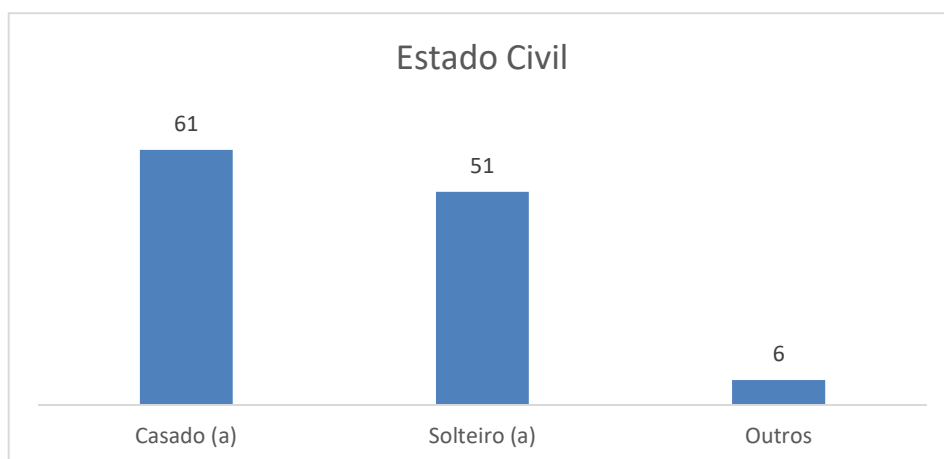
Considerando a formação dos participantes do experimento, 68% possuem a primeira graduação em Ciências Contábeis, Economia e Administração de Empresas, 11% são formados em Direito e 23% têm outras formações. A Figura 4 mostra a distribuição dos participantes por área de formação.

Figura 4. Distribuição da amostra por formação acadêmica

Como as turmas selecionadas na FIPECAFI foram, em sua maioria, de graduação executiva em Ciências Contábeis para alunos que já tinham uma primeira graduação, o percentual de outras formações se justifica.

4.1.4 Estado Civil

Quanto ao estado civil, pouco mais da metade da amostra (52%) é formada por pessoas casadas. Os solteiros somam 43%, e 5% compõem os “outros”, conforme ilustra a Figura 5.

Figura 5. Distribuição da amostra por estado civil

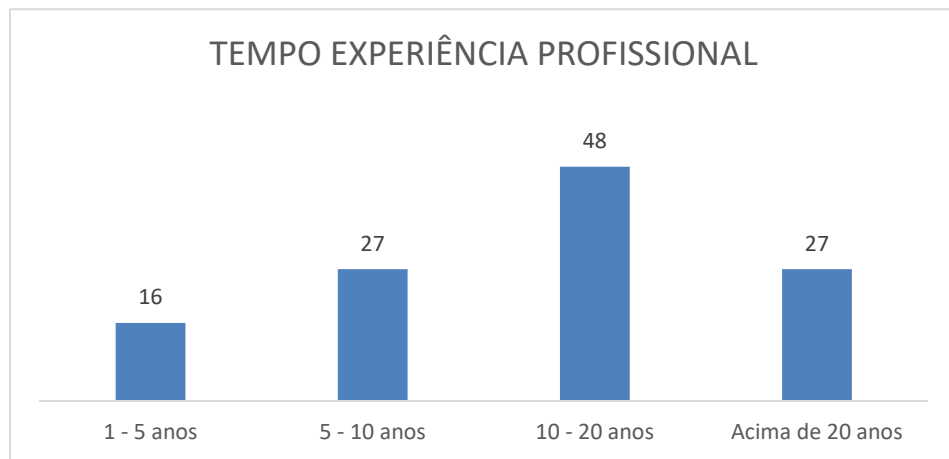
Foram encontrados trabalhos que destacam a maior produtividade e compromisso com o trabalho de pessoas casadas, quando comparadas às solteiras e separadas. Apesar de não termos encontrado relação direta com a tomada de decisão, é sabido que a mesma envolve um

alto grau de responsabilidade e comprometimento. Em tese, os casados deveriam obter melhores resultados com a tarefa.

4.1.5 *Tempo de Experiência*

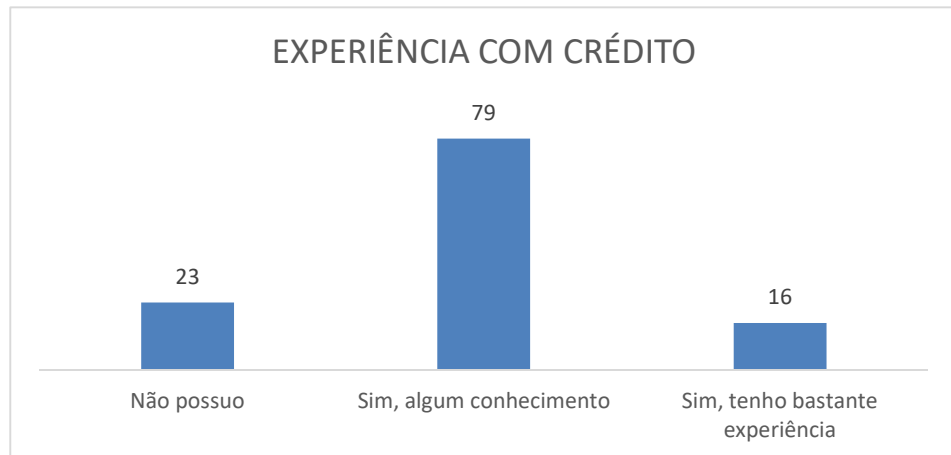
Sobre o tempo de experiência profissional, 64% da amostra é composta por profissionais com 10 anos ou mais. O resultado da amostra por tempo de experiência é apresentado na Figura 7.

Figura 6. Distribuição da amostra por experiência profissional



4.1.6 *Conhecimentos em Análise de Crédito*

No tocante à experiência em Análise de Crédito, há impressionantes 81% da amostra com esta *expertise*, sendo que 17% possui bastante experiência. Os resultados dessa análise são apresentados na Figura 7.

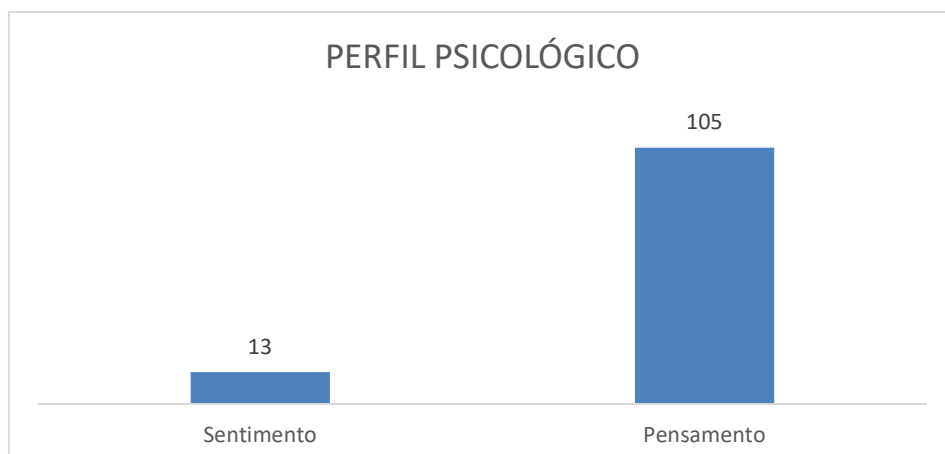
Figura 7. Distribuição da amostra por experiência em crédito

Dados os resultados obtidos com as variáveis Tempo de Experiência e Experiência em Crédito, considera-se o resultado do experimento ainda mais consistente. De acordo com o segundo “C” do crédito – Capacidade – e sendo capacidade o poder de produção, de execução; o rendimento máximo, a habilidade e competência de alguém para levar seus negócios a bom termo, quanto mais experiência melhor.

Capacidade refere-se ainda ao julgamento subjetivo quanto à habilidade de pagamento dos clientes e conversão de seus negócios em receita. Portanto, existe uma forte influência da experiência sobre a maturidade para análise de dados e tomada de decisão.

4.2 Análise do Perfil Psicológico

Considerando a distribuição da amostra quanto ao perfil psicológico, há predominância da função Pensamento, somando 89% dos casos, conforme Figura 8.

Figura 8. Distribuição da amostra por perfil psicológico

Por tratarmos com profissionais do mundo contábil-financeiro, em sua maioria (68%, como explicado acima), tinha-se a impressão de que haveria mais perfis Pensamento que Sentimento. No entanto, 89% da amostra ficou acima de qualquer expectativa, lembrando que a forma como identificamos o perfil foi utilizando 13 das 14 perguntas do MBTI® relacionadas ao mesmo. Talvez a pergunta que deixamos de fora tenha tido alguma influência.

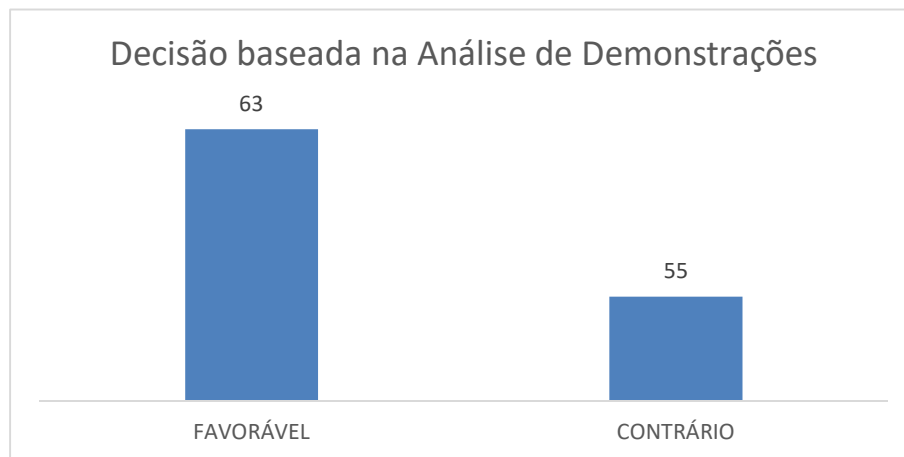
Por outro lado, levando em consideração o tipo de decisão que os profissionais desta pesquisa tomam todos os dias, é natural que busquem uma maneira menos subjetiva de análise, o que facilita no momento de justificar sua decisão. Considerando que o perfil da função pensamento nos diz que o indivíduo conduz sua vida principalmente sob o comando da reflexão, será alguém que se orienta, em última análise, sempre por dados objetivos e utiliza a força decisiva da realidade objetiva para chegar às suas conclusões; logo, o resultado desta variável é consistente com o que pesquisamos.

4.3 Concessão de Crédito

Quanto à concessão de crédito, foi solicitado aos participantes que apresentassem um parecer “Favorável” ou “Contrário” à aprovação de crédito para uma empresa, em quatro fases de análise. A Fase 1 é composta pela apresentação das demonstrações contábeis (Balanço Patrimonial, Demonstrações de Resultado do Exercício e Demonstrações dos Fluxos de Caixa). A Fase 2 traz os índices financeiros calculados. A Fase 3 traz toda a informação do mercado e do setor. E a Fase 4 trata da decisão a ser tomada, considerando o panorama completo, ou seja, a informação disponibilizada em todas as fases.

4.3.1 Fase 1 - Demonstrativos Financeiros

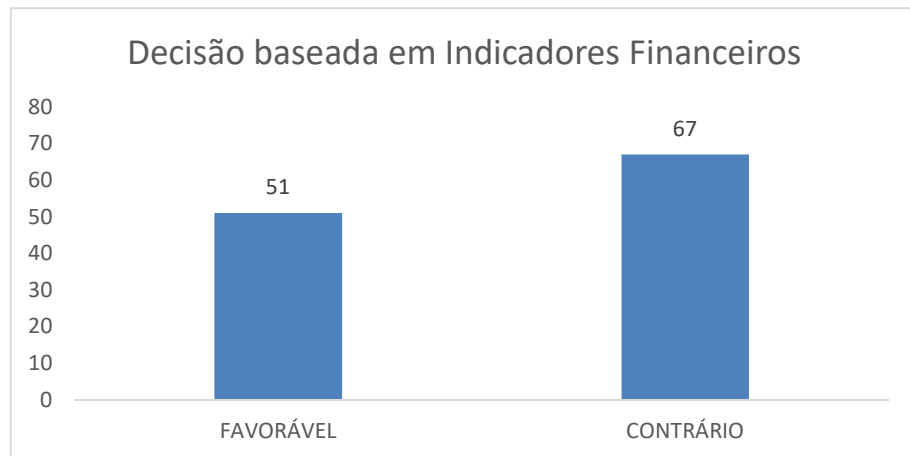
Nesta fase, a maior parte dos participantes (53%) se posicionou favoravelmente à concessão de crédito, e 47% se posicionou contrariamente, baseando-se exclusivamente na análise das demonstrações, conforme mostra a Figura 9.

Figura 9. Decisão de crédito com base em demonstrações contábeis

Embora a maioria dos participantes tenha se posicionado favoravelmente à concessão de crédito, os resultados quase divididos deixam evidente que essa decisão é bastante subjetiva. Por exemplo, entre os participantes que analisaram as demonstrações da empresa com boa saúde financeira, 34% foram contrários à concessão de crédito. Por outro lado, dos participantes que analisaram as demonstrações contábeis da empresa que está com a saúde financeira prejudicada, 39% foram favoráveis à concessão de crédito.

4.3.2 Fase 2 – Indicadores Financeiros

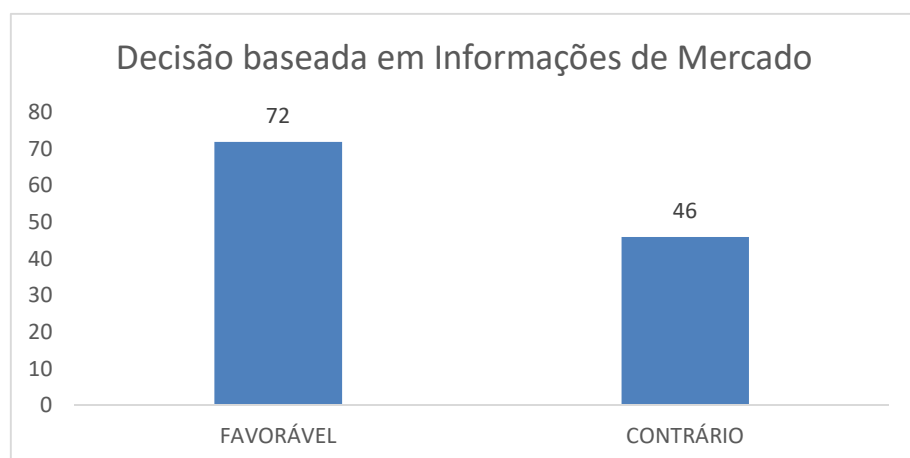
Em seguida, analisou-se o padrão de resposta dos participantes sobre a decisão de crédito, ao analisar os indicadores financeiros (liquidez, endividamento e ciclo operacional). Conforme ilustra a Figura 10, o quadro se inverte, pois do total de 118 participantes, 67 (57%) se posicionaram contrários à concessão de crédito, enquanto que 51 (43%) se posicionaram favoravelmente.

Figura 10. Decisão de crédito com base na análise de indicadores financeiros

Este resultado traz evidências de que a análise de indicadores financeiros leva a uma decisão mais conservadora, já que este resultado se inverteu em relação ao anterior. Do total de participantes da pesquisa, 56 indivíduos analisaram a empresa com saúde financeira ruim, e destes, 61% negariam crédito ao analisar os indicadores financeiros, enquanto que 62 pessoas analisaram a empresa com boa saúde financeira, e 53% decidiram negar o crédito a essa empresa, com base na análise dos indicadores financeiros.

4.3.3 Fase 3 – Informações de Mercado e do Setor

A terceira parte da decisão de crédito consistiu em analisar informações de mercado sobre as duas empresas. Novamente, observou-se uma inversão de tendências, pois aqui 61% dos participantes se mostraram favoráveis à concessão de crédito, conforme ilustra a Figura 11.

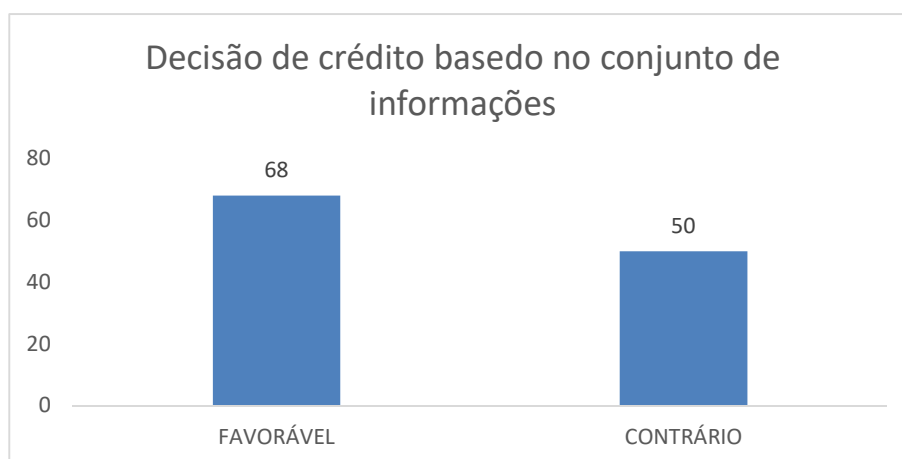
Figura 11. Decisão de crédito com base na análise de informações de mercado

O resultado apresentado reforça as evidências de que informações mais subjetivas podem induzir o profissional a uma avaliação mais favorável com relação ao crédito. Mesmo entre os participantes que analisaram a empresa com saúde financeira ruim, 38% concederiam crédito, baseados nas informações de mercado. Por outro lado, ao analisar as informações de mercado da empresa com boa saúde financeira, 82% dos participantes se posicionaram favoráveis à concessão de crédito, mas 18% ainda se mostraram contrários.

4.3.4 Fase 4 - Panorama Completo

Finalmente, analisou-se a decisão de crédito dos participantes considerando todas as informações disponíveis (demonstrações contábeis, indicadores financeiros e informações de mercado). Os resultados revelam que 68 indivíduos (58%) se mostraram favoráveis à concessão de crédito, conforme ilustra a Figura 12.

Figura 12. Decisão de crédito com base no conjunto de informações disponíveis



Novamente, os achados revelam a subjetividade inerente ao processo de decisão de crédito, pois 38% dos participantes responderam que concederiam crédito à empresa com saúde financeira ruim, enquanto que 24% não concederiam crédito à empresa com boa saúde financeira.

4.4 Análise das justificativas da tomada de decisão

Embora tenha sido oferecida a oportunidade aos participantes de justificar a sua decisão, nem todos o fizeram. Nesta seção são analisadas as justificativas oferecidas.

4.4.1 Justificativas favoráveis ao crédito à empresa com boa saúde financeira

Dos 118 participantes do experimento, 62 avaliaram a empresa com boa saúde financeira, dos quais 42 (68%) se posicionaram favoravelmente ao crédito. Os comentários voluntários dos indivíduos favoráveis ao crédito foram uma tentativa de justificar sua decisão de forma racional, trazendo elementos que fundamentaram a sua avaliação. Esse comportamento é explicado por Andrade *et al.* (2007) como uma tentativa de racionalizar o processo de decisão, mesmo em ambientes com restrição de informações.

O aumento da necessidade de capital de giro em 2016 deve ter ocorrido devido ao pagamento de empréstimos. Houve em 2016 uma expressiva redução do endividamento, quando comparado com 2015, praticamente voltando aos níveis de 2014, alterando assim sua estrutura de capital. Seu ciclo operacional mantém-se constante no período em análise, mostrando solidez na operação. Seus índices de liquidez estão abaixo dos recomendados. Assim, recomendaria a concessão de crédito até um limite seguro de recebimento. Talvez em um prazo menor de recebimento, ou com alguma garantia no contrato com este fornecedor. (Resp. 1)

A empresa demonstra uma queda em 2016, devido, principalmente, à variação cambial; todavia, o mercado tem se mostrado promissor. Seu lucro bruto continua em ascensão, o que demonstra saúde financeira. (Resp. 2)

Apesar de existir uma deterioração dos índices financeiros e um claro aumento da necessidade de caixa da empresa, é possível adequar tal situação com uma linha de crédito de curto prazo, e seguir com um monitoramento do desempenho da empresa nos próximos anos, que poderá ou não justificar a renovação ou a interrupção da mesma. (Resp. 3)

Apesar de a empresa demonstrar leve deterioração, é uma empresa com números consistentes e aparente organização, e o mercado ainda tem muito a oferecer. (Resp. 4)

Acredito que a empresa apresentou uma sustentabilidade e conseguiu administrar bem as despesas e custos. A empresa também apresenta a capacidade de geração de caixa, apresenta resultados positivos e não possui grandes empréstimos. (Resp. 5)

Houve, no entanto, participantes que embora tenham se posicionado favoravelmente ao crédito, reconheceram a necessidade de informações adicionais para fundamentar a decisão. Nesse caso, pode-se considerar que as bases para a tomada de decisão de alguns indivíduos carregam um viés otimista, ou seja, diante da ausência de mais informações detalhadas, dois indivíduos poderiam se posicionar de forma diversa, a depender de seus valores e crenças:

Na minha opinião, faltou a informação acerca do montante de crédito que seria concedido e também um resumo das políticas de crédito da empresa que faria a concessão. (Resp. 6)

4.4.2 Justificativas contrárias ao crédito à empresa com boa saúde financeira

Para 20 indivíduos que se posicionaram contrários à concessão de crédito, ao analisar uma empresa com boa saúde financeira, destacam-se comentários em que os participantes solicitaram mais informações, além daquelas que foram disponibilizadas (repostas 7 e 8). Obviamente, esse fato representa uma limitação da pesquisa, porém demonstra o caráter subjetivo da decisão, ao ilustrar que agentes podem atuar de forma ímpar quando expostos ao mesmo tipo de informação, conforme preconizado por Schrickel (1997).

Precisaria de mais informações para avaliar a concessão do crédito. (Resp. 7)

Mais informações para conceder crédito, como projeções futuras da empresa. A empresa fictícia consumiu caixa no último ano, alongou o prazo de pagamento com fornecedores e aparentemente flexibilizou prazos de pagamento dos clientes. (Resp. 8)

E houve as justificativas para a decisão desfavorável com argumentos objetivos, em que os agentes buscaram materializar sua decisão, conforme explicado por Hein (1972):

Meu parecer é desfavorável. Com base nos dados da empresa, seu resultado tem piorado ao longo dos anos, seu grau de liquidez tem diminuído e a sociedade tem tido aumento de despesas financeiras. Há risco de não recebimento, razão pela qual opto por não conceder o crédito. (Resp. 9)

Considerarei desfavorável e não concederia crédito, pela situação de necessidade de capital de giro, e fluxo de caixa negativo. (Resp. 10)

A princípio, não concederia crédito pois a empresa está tendo um declínio, ano após ano, do resultado operacional. Não é um declínio alto, mas que no decorrer dos anos pode afetar a capacidade de pagamento de obrigações. Outro ponto é que, pelos demonstrativos, me parece que não há uma gestão do risco cambial, pois temos em todos os anos um resultado expressivo de Variação Cambial e não foram percebidos indícios de operações mitigadoras desse risco. Caso a empresa apresente um projeto consistente, que demonstre a retomada do crescimento e um controle das operações em moeda estrangeira, seria possível mudar o parecer (Resp. 11)

4.4.3 Justificativas favoráveis ao crédito para empresa com saúde financeira ruim

Outros 56 indivíduos analisaram a empresa com saúde financeira ruim, dos quais 21 (38%) se posicionaram favoráveis à concessão de crédito. As justificativas voluntárias cedidas pelos participantes para aprovação de crédito (foram apenas quatro no total) trouxeram alguma ressalva de ponderação do risco e incerteza na operação. Conforme Schrickel (1997), indivíduos em situação de incerteza podem exigir garantias reais (este seria o elemento “Colateral” da política dos 5C’s do crédito) para balancear fraquezas identificadas com relação à avaliação da “Capacidade”, “Capital” e “Condições Gerais” do solicitante ao crédito.

Eu concederia crédito de curto prazo (menos de 1 ano), mas com baixo limite. A liquidez ainda está razoável (ativos circulantes estão maiores que passivos circulantes), e mesmo com a degradação do cenário do Mercado, apostaria com limites baixos num primeiro momento. (Resp. 12)

A concessão do crédito estaria vinculada a algum tipo de garantia, bem como a índices de retorno que refletissem o real risco assumido ao conceder o crédito (decisão de concessão estaria próxima do limite). (Resp 13)

4.4.4 Justificativas contrárias ao crédito para a empresa com saúde financeira ruim

Dos 56 participantes que analisaram a empresa com saúde financeira ruim, 35 (63%) decidiram contrariamente ao crédito. Novamente, os comentários sinalizam uma tentativa de racionalização da decisão:

As demonstrações contábeis e perspectivas de mercado demonstram que a empresa está em um período de queda em suas atividades, e não está conseguindo gerar lucro em sua demonstração contábil societária, e seus índices, por mais que estejam dentro de um padrão de normalidade, também apresentam uma piora no que tange aos prazos para pagamento; assim, concluo por um parecer desfavorável. Um ponto interessante é que o patrimônio líquido da empresa está com uma movimentação irregular, o que pode demonstrar alguma movimentação de capital de sócios; eu poderia mudar o parecer se houvesse alguma garantia relevante por parte dos sócios. (Resp. 14)

A Empresa tem, em suas demonstrações financeiras, a destruição de valores de forma muito aparente, e sua situação financeira no Serasa tem também piorado; juntando ao cenário econômico, que não estará favorável no próximo ano, a tendência de inadimplência dessa empresa é muito relevante. (Resp. 15)

Receita dos últimos três anos caindo e notícias do setor indicam que mercado ainda está em queda. Índice de liquidez imediata muito baixo, arriscando operações no curto prazo, e empresa gera muitas dívidas. Por estas razões, meu parecer é desfavorável. (Resp. 16)

Mesmo com alguns ajustes nos indicadores financeiros, a empresa não ajustou o estoque com relação ao novo patamar de venda. Mesmo o índice de endividamento (div. liq./EBITDA) não sendo o mais adequado para análise de empresas de varejo, ele está muito elevado (10x) e não demonstra melhorias. De uma forma geral, a empresa não demonstra estar adequando a operação à nova realidade de mercado. Não identifiquei se houve distribuição de dividendos, mas seria um indicador importante. (Resp. 17)

Para ambos os cenários, o que os comentários acrescentam para o objetivo deste trabalho é a certeza de que as pessoas se comprometeram em responder ao experimento da melhor forma possível, trazendo consistência para a análise proposta.

As justificativas coerentes com as decisões tomadas foram um complemento importante para entender o racional utilizado nas decisões tomadas.

Os pareceres completos são justamente o *output* que se espera de uma análise de crédito feita de forma criteriosa e comprometida. Não foi solicitado este nível de sofisticação para a

presente pesquisa, mas ele foi de grande valia para ratificar o nível da amostra dos profissionais selecionados para o estudo.

4.5 Influência do perfil psicológico nas decisões de crédito

Finalmente, para avaliar a influência do perfil psicológico (e outras variáveis) sobre a decisão de crédito, foram desenvolvidas quatro modelagens de regressão múltipla, sendo uma para cada nível de decisão.

Segundo Stevenson (1981):

A regressão múltipla envolve três ou mais variáveis. Há ainda uma única variável dependente, porém duas ou mais variáveis independentes (explanatórias). A teoria é uma extensão da análise de regressão linear simples. Novamente, aqui, a análise tem por objetivo estabelecer uma equação que possa ser usada para prever valores de 'y' para valores dados das diversas variáveis independentes. A finalidade das variáveis independentes adicionais é melhorar a capacidade de predição, em confronto com a regressão linear simples (p.365).

No nível 1 a decisão de crédito, por exemplo, é baseada na análise de demonstrações contábeis; no nível 2, com base nos indicadores financeiros; no nível 3, na análise de informações de mercado; e no nível 4, a decisão é baseada no conjunto de informações disponíveis. A decisão de crédito (favorável ou contrária) em cada nível foi considerada variável dependente. Portanto, as variáveis dependentes em cada modelo foram a análise das demonstrações contábeis (AD), a análise dos índices financeiros (IF), a informação de mercado (IM) e a decisão final de crédito (DC). O software estatístico Gtrel® foi utilizado para rodar os modelos de regressão múltipla.

A variável independente manipulável foi o cenário de saúde financeira das empresas (CENB), ou seja, um grupo de participantes analisou uma empresa com boa saúde financeira, enquanto outro grupo analisou uma empresa com saúde financeira ruim.

A variável do perfil psicológico (PP) foi considerada como variável independente em todos os modelos de regressão. O objetivo geral deste trabalho foi avaliar a influência dessa variável sobre a decisão de crédito. As demais variáveis de controle, que representam características da amostra, como idade, experiência, gênero e outras, também foram incluídas como variáveis independentes nos quatro modelos.

4.5.1. Decisão baseada na Análise dos Demonstrativos Financeiros

O modelo 1 considerou a decisão de crédito com base na análise das demonstrações (AD), sendo variável dependente, e o conjunto de variáveis comportamentais como variáveis independentes. Os resultados são expressos na Tabela 1:

Tabela 1 - Resultados do modelo 1

| Variável dependente: AD | <i>Coefficiente</i> | <i>Erro Padrão</i> | <i>razão-t</i> | <i>p-valor</i> | |
|-------------------------|---------------------|--------------------|----------------|----------------|-----|
| Const | 0,381686 | 0,221687 | 1,722 | 0,0879 | * |
| PP | -0,270403 | 0,115498 | -2,341 | 0,0210 | ** |
| GY | 0,527455 | 0,114827 | 4,593 | <0,0001 | *** |
| GX | 0,676294 | 0,122284 | 5,531 | <0,0001 | *** |
| CENB | 0,286107 | 0,0876281 | 3,265 | 0,0015 | *** |

Nota. AD: Análise das Demonstrações; PP: Perfil psicológico; GY: Geração Y; GX: Geração X; CENB: Saúde financeira boa

Como pode ser observado na Tabela 1, os resultados demonstram influência significativa do perfil psicológico sobre a decisão de crédito, quando esta é baseada exclusivamente na análise das demonstrações contábeis, corroborando a hipótese principal da pesquisa. Ainda é possível observar influência de outras variáveis, como idade do participante e saúde financeira boa. Com relação aos testes dos pressupostos do modelo, foi observado que há normalidade da distribuição dos resíduos (Qui-quadrado = 18,7304; p-valor 8,56531e-005), e os resíduos são homocedásticos, pelo teste de *White*.

Os resultados fornecem evidências para sustentar H1, sobre a influência do perfil psicológico dos profissionais na decisão de crédito. Assim, é possível inferir que modelos de avaliação de crédito, com maior ênfase na análise não padronizada de demonstrações financeiras, estarão mais expostos a avaliações subjetivas e à influência de aspectos comportamentais dos analistas.

4.5.2. Decisão baseada na Análise dos Indicadores Financeiros

No segundo modelo, foi testada a influência das mesmas variáveis independentes, porém a variável dependente foi a decisão de crédito baseada na análise de indicadores financeiros. Os resultados do modelo 2 são apresentados na Tabela 2:

Tabela 2 - Resultados do modelo 2

| Variável dependente: IF | <i>Coefficiente</i> | <i>Erro Padrão</i> | <i>razão-t</i> | <i>p-valor</i> | |
|-------------------------|---------------------|--------------------|----------------|----------------|-----|
| const | 0,436202 | 0,0519319 | 8,399 | <0,0001 | *** |
| ECM | 0,228487 | 0,122172 | 1,870 | 0,0640 | * |

Nota. IF: Indicadores Financeiros; ECM: Possui muita experiência em crédito

Conforme se observa no modelo 2, não há influência significativa do perfil psicológico quando a decisão de crédito é baseada em indicadores financeiros. Pode-se atribuir esse resultado à menor possibilidade de interpretação subjetiva dos indicadores como liquidez, endividamento, rentabilidade e ciclo operacional. Em geral, as organizações, as referências bibliográficas e as escolas de negócios padronizam a interpretação dos indicadores, reduzindo a influência de avaliações subjetivas.

Ressalta-se ainda a relação com um dos C's do crédito – Capacidade –, uma vez que o fator capacidade engloba toda a análise de demonstrativo financeiro e contábil, os índices de liquidez, e endividamento. Ainda que não haja influência do perfil na análise de indicadores, é necessária capacidade de interpretação para chegar a qualquer conclusão a respeito.

Foi observada ainda a influência positiva e significativa da variável ECM (muita experiência com crédito), que corrobora a importância de experiência em interpretação de indicadores. Novamente, no modelo 2 os testes da distribuição dos resíduos apresentaram normalidade e homocedasticidade.

Os resultados obtidos no modelo 2 sustentam H2, permitindo inferir que modelos de avaliação de crédito com maior ênfase em análise de indicadores poderão gerar decisões mais padronizadas, uma vez que não foi observada influência significativa do perfil psicológico dos profissionais sobre a decisão de crédito. Todavia, a experiência do profissional se mostrou relevante para a decisão, o que permite supor que aspectos subjetivos também impactam a decisão de crédito nos modelos baseados em análise de indicadores financeiros, porém, em menor intensidade.

4.5.3. Decisão baseada na Análise das Informações de Mercado

O terceiro modelo considerou como variável dependente a decisão de crédito baseada nas Informações de Mercado (variável dependente) selecionadas para cada empresa.

Os resultados são evidenciados na Tabela 3:

Tabela 3 – Resultados do modelo 3

| Variável dependente: IM | <i>Coefficiente</i> | <i>Erro Padrão</i> | <i>razão-t</i> | <i>p-valor</i> | |
|--------------------------------|---------------------|--------------------|----------------|----------------|-----|
| const | 0,656938 | 0,153658 | 4,275 | <0,0001 | *** |
| ECY | 0,173586 | 0,0982015 | 1,768 | 0,0799 | * |
| ECM | 0,371202 | 0,141510 | 2,623 | 0,0100 | *** |
| CENB | 0,470794 | 0,0758646 | 6,206 | <0,0001 | *** |

Nota. IM: Informações de Mercado; ECY: Possui alguma experiência em crédito; ECM: Possui muita experiência em crédito; CENB: Saúde financeira boa

Novamente, os resultados revelam que não há influência do perfil psicológico sobre a decisão de crédito, quando esta é baseada em informações de mercado. Fica evidente também a importância da experiência, especialmente na área de crédito, para relacionar as informações de mercado com a decisão de crédito. No modelo 3 foi observada homocedasticidade dos resíduos, porém a distribuição dos resíduos não segue o padrão de normalidade.

Os resultados obtidos pelo modelo 3 não permitem sustentar H3, ou seja, não foi observada influência do perfil psicológico dos profissionais sobre a decisão de crédito, quando esta é baseada em informações de mercado. Entretanto, a experiência dos profissionais foi um aspecto marcante sobre a decisão final, indicando que a interpretação e julgamento de informações de mercado (não padronizadas) carrega também forte viés de subjetividade.

4.5.4. Decisão baseada no conjunto completo de informações.

Por último, foi testado o modelo 4, que considera como variável dependente a decisão de crédito baseada no conjunto completo de informações (variável dependente). Os resultados desse modelo são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4 - Resultados do modelo 4

| Variável dependente: DC | <i>Coefficiente</i> | <i>Erro Padrão</i> | <i>razão-t</i> | <i>p-valor</i> | |
|--------------------------------|---------------------|--------------------|----------------|----------------|-----|
| Const | -0,0863669 | 0,199615 | -0,4327 | 0,6661 | |
| GY | 0,605555 | 0,195017 | 3,105 | 0,0024 | *** |
| GX | 0,815436 | 0,200581 | 4,065 | <0,0001 | *** |
| ECM | 0,302746 | 0,121046 | 2,501 | 0,0139 | ** |
| CENB | 0,415106 | 0,0785721 | 5,283 | <0,0001 | *** |

Nota. DC: Decisão de Crédito; GY: Geração Y (idade de 23 a 36 anos); GX: Geração X (idade de 37 a 52 anos); ECM: Possui muita experiência em crédito; CENB: Saúde financeira boa

Também não foi possível observar influência significativa do perfil psicológico, quando a decisão de crédito é baseada no conjunto completo de informações.

Podemos entender este resultado com base nos seguintes C's do crédito: capacidade e condições gerais. O fator Capacidade, porque engloba toda a análise financeira, e o fator

Condições Gerais porque é o mais amplo dos fatores; assim, nada mais natural que relacioná-lo com a análise mais ampla.

Como citado neste estudo, o fator Condições Gerais engloba os elementos externos à empresa: momento político e econômico, posição e riscos do setor, concorrentes, fenômenos naturais e imprevisíveis, e volatilidade do câmbio. Em resumo, todo o macroambiente em que ela atua, considerando todos os elementos que fogem ao seu controle. E todos esses pontos tiveram que ser considerados para que o participante do experimento pudesse chegar à sua conclusão.

Embora seja interessante observar que não há influência significativa do perfil psicológico dos profissionais sobre a decisão de crédito, quando considerado o conjunto completo de informações disponíveis, não foi constituída uma hipótese de pesquisa para este modelo, por se considerar que a influência do perfil psicológico vai depender do peso atribuído pelo profissional a cada etapa de avaliação de crédito; ou seja, se a primeira etapa (análise de demonstrações financeiras) tiver maior peso, haverá influência do perfil psicológico; por outro lado, se o peso maior for para a análise de indicadores, não é esperada influência do perfil psicológico.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Sempre que possível, as instituições buscam padronizar processos técnicos como forma de organizar e aumentar a previsibilidade dos resultados, reduzindo a influência e a dependência de agentes humanos. A presente pesquisa investigou, especificamente, o processo de análise de crédito, envolvendo profissionais das áreas de finanças e controladoria, com o objetivo de avaliar se a decisão de crédito pode ser influenciada por características de personalidade do analista, como, por exemplo, o seu perfil psicológico.

O trabalho de Kahneman e Tversky (1979) sobre a Teoria dos Prospectos trouxe uma nova forma de enxergar as finanças, dado o contraste com os conceitos amplamente aceitos da Teoria da Utilidade Esperada. As finanças comportamentais ganharam amplitude e destaque nas mais diversas áreas do conhecimento, por conta da aceitação dos resultados apontados neste estudo.

Analisar a tomada de decisão de crédito, levando em consideração os conceitos de risco e da racionalidade limitada, vendo o tomador de decisão como falível (*Real People*), traz uma perspectiva distinta e reforça que o resultado da análise de crédito é subjetivo e não binário.

Se fosse apenas uma tarefa automática, bastaria juntar os dados (Balanço Patrimonial, DRE, índices, entre outros) em um programa e deixar que o computador fizesse o restante do trabalho. Entretanto, nem sempre é assim que funciona, dada a infinidade de variáveis que podem ser utilizadas nas análises e o apetite de cada empresa por risco.

O presente trabalho trouxe evidências teórica e experimental sobre a influência do perfil psicológico e outros aspectos comportamentais no resultado final de crédito, especificamente, quando essa análise é baseada apenas nos demonstrativos contábeis.

Entretanto, os resultados também evidenciaram que quando a análise de crédito é baseada em indicadores financeiros (liquidez, rentabilidade, endividamento e ciclo operacional/financeiro) e informações de mercado, a influência do perfil psicológico do profissional não tem influência significativa na decisão final.

Com isso, traz mais um item a ser considerado quando se pensa na elaboração de modelos de análise e concessão de crédito; ou seja, caso a empresa deseje um modelo mais técnico, com menor influência do profissional, bastaria dar maior ênfase à análise de indicadores financeiros e informações de mercado. Por outro lado, se a instituição desejar uma análise mais subjetiva e influenciada pela percepção do profissional, maior peso deverá ser atribuído à análise de demonstrações contábeis e informações de mercado.

Não houve a pretensão de limitar o tipo de profissional a ser contratado, mas considerar que o perfil psicológico deste profissional (humano, falível e complexo) é fator que influenciará sua decisão de conceder ou não crédito.

Dado o atual cenário econômico no Brasil, cresce a demanda das empresas por uma análise de crédito cada vez mais rápida e assertiva. Rápida porque os clientes estão sendo mais disputados, dado o mercado enxuto, e porque não há muito espaço (nem caixa) disponível para um aumento da inadimplência nas contas a receber. Dentro desta realidade, é importante entender quais os fatores de risco envolvidos na análise e decisão de crédito. E o perfil de quem analisa é mais um tópico a ser considerado neste cenário.

A aplicação prática do resultado desta análise seria a ponderação dos pesos a serem atribuídos a cada parte da análise de crédito, buscando minimizar qualquer impacto decorrente do perfil psicológico do analista.

É necessário citar que pode haver um viés nas respostas obtidas, dado que os respondentes são alunos de cursos de Mestrado Profissional ou Graduação Executiva em Ciências Contábeis (segunda graduação) da Faculdade FIPECAFI.

É reconhecida ainda a limitação do estudo, devido à escolha de apenas uma função dicotômica do MBTI® (Pensamento vs. Sentimento), sendo que existem outras funções de personalidades. Estudos futuros poderão considerar a análise completa, com todas as funções, visando checar se também há influência no perfil analisado desta maneira.

REFERÊNCIAS

- Aguiar, A. B. (2017). Pesquisa experimental em contabilidade: propósito, desenho e execução. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 10(2), 224-244.
- Andrade, R. O. B., Alyrio, R. D., & Macedo, M. A. S. (2007). *Princípios de negociação: Ferramentas e gestão* (2a ed.). São Paulo: Atlas.
- Assaf, A., Neto, & Lima, F. G. (2010). *Fundamentos de Administração financeira*. São Paulo: Atlas.
- Bazerman, M. H. (2004). *Processo decisório*. Rio de Janeiro: Campus.
- Bessis, J. (1998). *Risk Management in Banking*. New York: John Wiley & Sons.
- Caouette, J., Altman, E., & Narayanan, P. (1999). *Gestão do risco de crédito: o próximo grande desafio financeiro*. Rio de Janeiro: Qualitymark
- Carvalho, A., Neto, Tanure, B., Mota Santos, C. M., & Simão Lima, G. (2012). Executivos brasileiros: na contramão do perfil deificado da liderança transformacional. *Revista de Ciências da Administração*, 14(32), 35-49.
- Castro F. H. F, Junior & Famá, R. (2002). As novas finanças e a teoria comportamental no contexto da tomada de decisão sobre investimentos. *Caderno de Pesquisas em Administração*, 9(2), 25-35.
- Catão, L. (1992). Do Tratado sobre Probabilidade à Teoria Geral: o conceito de racionalidade em Keynes. *Revista de Economia Política*, 12(1), 60-75.
- Cavazotte, F. D. S. C. N., Costa Lemos, A. H., & Aquino Viana, M. D. (2012). Novas gerações no mercado de trabalho: expectativas renovadas ou antigos ideais? *Cadernos EBAPE.BR*, 10(1), 162-180.
- Costa, F. N. (2009). Comportamentos dos investidores: do *homo economicus* ao *homo pragmaticus* [Texto para Discussão nº 165]. Instituto de Economia, Unicamp, SP.
- Dias, J. M., Filho, & Nakagawa, M. (2013). Reflexões sobre a dimensão semiótica da análise de balanços: uma contribuição à otimização de decisões de crédito. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 6(1), 33-47.
- Fávero, L. P., Belfiore, P., Silva, F. D., & Chan, B. L. (2009). *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Frega, J. R. (2009). *Conflitos e Incertezas na Tomada de Decisão Coletiva: um Novo Olhar Sobre a Ampliação dos Limites da Racionalidade* (Tese de Doutorado). Programa de Pós-Graduação em Administração, Pontifícia Universidade Católica do Paraná, Curitiba.
- Freitas, H. & Kladis, C. M. (1995). O processo decisório: modelos e dificuldades. *Revista Decidir*, 2(8), 30-34.
- Galdão, A., & Famá, R. (1998). A Influência das Teorias do Risco, da Alavancagem e da Utilidade nas Decisões de Investidores e Administradores. In *Anais do 3º SEMEAD - Seminários em Administração*. São Paulo, SP: FEA/USP
- Garcia, R., Olak, P. A., Clemente, A., & Fadel, B. (2012). Teoria dos Prospectos: Vieses de Percepção do Usuário da Informação no Processo Decisório. *Revista de Ensino, Educação e Ciências Humanas*, 13(1), 31-40.
- Gitman, L. J. (2004). *Princípios de administração financeira* (10a ed.). (A. Z. Sanvicente, Trad.). São Paulo: Saraiva.

- Goleman, D. (1996). *Inteligência emocional*. Rio de Janeiro: Objetiva.
- Groppelli, A. A., & Nikbakht, E. (2007). *Administração Financeira* (2a ed.). São Paulo: Saraiva.
- Gubiani, C. A., & Lavarda, C. E. F. (2012). Perfil da produção bibliográfica sobre Finanças Comportamentais e Teoria do Prospecto. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 10(2), 163-184.
- Gujarati, D. (2006). *Econometria Básica* (4a ed.). Rio de Janeiro: Campus.
- Halfeld, M., & Torres, F. D. F. L. (2001). Finanças comportamentais: aplicações no contexto brasileiro. *Revista de Administração de Empresas*, 41(2), 64-71.
- Hein, L. W. (1972). *Introdução quantitativa às decisões administrativas*. São Paulo: Atlas.
- Homer, S., & Sylla, R. E. (1996). *A history of interest rates*. Newark: Rutgers University Press.
- Iudícibus, S. D. (1998). *Análise de balanços* (7a ed.). São Paulo: Atlas.
- Jolls, C., Sunstein, C. R., & Thaler, R. (1998). A behavioral approach to law and economics. *Stanford Law Review*, 50, 1471-1550.
- Junior Ladeira, W. (2010). Estilos de tomada de decisão: uma investigação em gerações diferentes. *Revista de Administração da UNIMEP*, 8(3), 184-206.
- Jung, C. G. (2011). *Tipos psicológicos*. Petrópolis: Editora Vozes.
- Kahneman, D. (2016). *Rápido e Devagar, duas formas de pensar* (14a ed.). Rio de Janeiro: Editora Objetiva
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1977). *Intuitive prediction: Biases and corrective procedures*. Decisions and Designs Inc., McLean Group, Vancouver.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-292.
- Keynes, J. M. (1982). *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Atlas.
- Kimura, H., Basso, L. F. C., & Krauter, E. (2006). Paradoxos em finanças: teoria moderna versus finanças comportamentais. *Revista de Administração de Empresas*, 46(1), 41-58.
- Kladis, C. M., & de Freitas, H. M. (1995). O processo decisório: modelos e dificuldades. *Revista Decidir*, 2(8), 30-34.
- Lemes, A. B., Junior, Rigo, C. M., & Cherobim, A. P. M. S. (2005). *Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Longaray, A. A., & Beuren, I. M. (2003). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: Teoria e prática*. São Paulo: Atlas.
- Lucena, W. G. L., Fernandes, M. S. A., & da Silva, J. D. G. (2011). A contabilidade comportamental e os efeitos cognitivos no processo decisório: uma amostra com operadores da contabilidade. *Revista Universo Contábil*, 7(3), 41-58.
- Macedo, M. A. S., & Fontes, P. V. S. (2009). Análise do comportamento decisório de analistas contábil-financeiros: um estudo com base na Teoria da Racionalidade Limitada. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 6(11), 159-186.
- Margarido, V. (2010). *Os efeitos da mudança na forma de contabilização dos incentivos fiscais, decorrente da Lei 11.638/2007 no processo de análise, segundo a percepção dos analistas de*

crédito das instituições financeiras (Dissertação de Mestrado). Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo.

Melo, T. M., & Fucidji, J. R. (2016). Racionalidade limitada e a tomada de decisão em sistemas complexos. *Revista de Economia Política*, 36(3), 622-645.

Milanez, D. Y. (2003). *Finanças comportamentais no Brasil* (Tese de Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

Mill, J. S. (1994). On the definition and method of political economy. In D. M. Hausman (Ed.). *The philosophy of economics: An anthology* (2nd ed.). (pp. 52-68). Cambridge: Cambridge University Press.

Mineto, C. A. L. (2005). *Percepção ao risco e efeito disposição: uma análise experimental da teoria dos prospectos* (Tese de Doutorado). Programa de Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.

Miura, Y. N., & Davi, M. C. A. (2000). Utilização de instrumento de avaliação de riscos para concessão de créditos às pessoas jurídicas. *Akrópolis-Revista de Ciências Humanas da UNIPAR*, 8(1), 48-61.

Morales, S. A. (2004). Relação entre competências e tipos psicológicos junguianos nos empreendedores (Tese de Doutorado). Programa de Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.

Mullainathan, S., & Thaler, R. H. (2000). *Behavioral economics* [Working Paper 00-27], Department of Economics, MIT. Recuperado de <https://dspace.mit.edu/bitstream/handle/1721.1/63389/behavioraleconom00mull.pdf?sequence=1>

Myers-Briggs, I. (1962). *The Myers-Briggs type indicator manual*. Princeton, NJ: Educational Testing Service.

Neves, S. D., & Viceconti, P. E. (2005). *Contabilidade societária*. São Paulo: Saraiva.

Padoveze, C., & Benedicto, G. D. (2004). *Análise das demonstrações contábeis*. São Paulo: Thomson.

Porto, M. A. G., & Bandeira, A. A. (2006). O processo decisório nas organizações. In *Anais do 13º Simpósio de Engenharia de Produção*, São Paulo, SP: UNESP

Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Lamb, R. (2015). *Administração financeira*. Porto Alegre: AMGH Editora.

Santi, A., Filho (1997). Avaliação de risco de crédito: para gerente de operações. São Paulo: Atlas.

Santos, J. O. (2000). *Uma contribuição ao estudo de fatores sistemáticos influenciadores da inadimplência de pessoas físicas em empréstimos bancários* (Tese de Doutorado). Escola de Administração de Empresas de São Paulo, FGV, São Paulo.

Santos, J. O. (2009). *Análise de Crédito: Empresas, Pessoas Físicas, Agronegócio e Pecuária* (3a ed.). São Paulo: Atlas.

Schrickel, W. K. (1997). *Análise de crédito: concessão e gerência de empréstimos*. São Paulo: Atlas.

Securato, J. R. (2002). *Crédito: análise e avaliação do risco – pessoas físicas e jurídicas*. São Paulo: Editora Saint Paul.

- Shefrin, H., & Statman, M. (2000). Behavioral portfolio theory. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 35(2), 127-151.
- Shiller, R. J. (2003). From efficient markets theory to behavioral finance. *Journal of Economic Perspectives*, 17(1), 83-104.
- Silva Brito, G. A., & Assaf, A., Neto (2008). Modelo de classificação de risco de crédito de empresas. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, 19(46), 18-29.
- Silva Brito, G. A., Assaf, A., Neto, & Corrar, L. J. (2009). Sistema de classificação de risco de crédito: uma aplicação a companhias abertas no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, 20(51), 28-43.
- Silva, J. P. (1988). *Análise e decisão de crédito*. São Paulo: Atlas.
- Silva, J. P. (2000). *Gestão e análise de risco de crédito*. São Paulo: Atlas.
- Simon, H. A. (1955). A behavioral model of rational choice. *The Quarterly Journal of Economics*, 69(1), 99-118.
- Simon, H. A. (1965). *Comportamento Administrativo: Estudo dos Processos Decisórios nas Organizações Administrativas*. Rio de Janeiro: Aliança para o Progresso.
- Simon, H. A. (1978). Rationality as process and as product of thought. *The American Economic Review*, 68(2), 1-16.
- Simon, H. A. (1979). Rational decision making in business organizations. *The American Economic Review*, 69(4), 493-513.
- Simon, H. A. (1983). *Reason in Human Affairs*. Redwood City: Stanford University Press.
- Simon, H. A. (1986). Rationality in psychology and economics. *Journal of Business*, 59(4), S209-S224.
- Simon, H. A. (1991). Bounded rationality and organizational learning. *Organization Science*, 2(1), 125-134.
- Slovic, P. (1972). Psychological study of human judgment: Implications for investment decision-making. *The Journal of Finance*, 27(4), 779-799.
- Stevenson, W. J. (1981). *Estatística aplicada à Administração*. São Paulo: Harbra.
- Tanure, B., Mota-Santos, C., Carvalho, A., Neto & Costa Nunes, S. (2015). O tipo psicológico dos altos executivos brasileiros e percepção de estresse: onde os “fracos” não tem vez. *BASE – Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS*, 12(1), 40-51.
- Vaughan, E. J., & Vaughan, T. (2007). *Fundamentals of risk and insurance*. New York: John Wiley & Sons.
- Wey Smola, K., & Sutton, C. D. (2002). Generational differences: Revisiting generational work values for the new millennium. *Journal of Organizational Behavior*, 23(4), 363-382.

Apêndice A – Apresentação da Pesquisa e Perfil do Participante

Decisões de Crédito

Você foi selecionado a participar deste experimento por possuir características que interessam ao estudo em questão. A pesquisa levará em consideração seu perfil individual e sua decisão quanto à concessão de crédito. É importante que você seja sincero ao responder todas as questões.

Muito obrigada por participar desse projeto!

Tatiane de Araujo Mendonça
Mestrado Profissional FIPECAFI

Prof. Dr. Rodrigo Paiva Souza
Professor Orientador

***Obrigatório**

PARTE 1 - PERFIL DO PARTICIPANTE

Essa seção é composta por questões que visam mapear algumas características pessoais e profissionais básicas dos participantes do estudo.

Qual a sua idade?*

- ☐ Até 22 anos
- ☐ 23 - 36 anos
- ☐ 37 - 52 anos
- ☐ 53 - 72 anos
- ☐ Acima de 72 anos

Qual a sua formação Acadêmica? *

- ☐ Administração de Empresas
- ☐ Ciências Econômicas
- ☐ Ciências Contábeis
- ☐ Direito
- ☐ Outros

Gênero*

- ☐ Masculino
- ☐ Feminino

Estado Civil*

- ☐ Solteiro (a)
- ☐ Casado (a)
- ☐ Outros

Quanto tempo de experiência profissional possui?*

- ☐ 1 - 5 anos
- ☐ 5 - 10 anos
- ☐ 10 - 20 anos
- ☐ Acima de 20 anos

Você possui algum conhecimento de Análise de Crédito?*

- ☐ Sim, algum conhecimento.
- ☐ Sim, tenho bastante experiência
- ☐ Não possuo

Apêndice B – Mensuração do Perfil Psicológico

*Obrigatório

PARTE 2 - PERFIL PSICOLÓGICO

INSTRUÇÕES: não há respostas "certas" ou "erradas" às perguntas abaixo. Suas respostas ajudarão a mostrar como você gosta de ver as coisas e seu estilo de decisão.

Leia atentamente todas as perguntas e selecione entre as duas opções dadas a que mais se aplica a você.

A - Qual das respostas mais se aproxima da forma como você costuma sentir ou agir?

1. Você deixa com mais frequência: *

- () Seu coração direcionar sua cabeça.
- () Sua cabeça direcionar seu coração.

2. É um grande elogio para você ser chamado (a) de: *

- () Uma pessoa de sentimentos reais.
- () Uma pessoa consistentemente racional.

3. Você usualmente: *

- () Valoriza a emoção mais do que a lógica
- () Valoriza a lógica mais que os sentimentos

B - Qual palavra em cada par mais lhe atrai? (Pense no que a palavra significa, não como elas parecem ou como elas soam).

4*

- () Convincente
- () Tocante

9*

- () Duro
- () Suave

5*

- () Benefícios
- () Bençãos

10*

- () Justiça
- () Misericórdia

6*

- () Analisar
- () Simpatizar

11*

- () Determinado
- () Caloroso

7*

- () Determinado
- () Devotado

12*

- () Sentimento
- () Pensamento

8*

- () Gentil
- () Firme

13*

- () Antecipação
- () Compaixão

Apêndice C – Decisão de Crédito Cenário 1 (Boa Saúde Financeira)

*Obrigatório

3. DECISÃO DE CRÉDITO

Nesta seção é necessário tomar a decisão de conceder ou não crédito à empresa fictícia descrita. Não existe resposta certa ou errada. A cada informação disponibilizada, é necessário avaliar se a mesma é favorável ou desfavorável, com relação à concessão de crédito. No final você deve utilizar todas as informações para chegar à conclusão se concederia ou não crédito à esta empresa.

Empresa: Fictícia e Bela SA

Setor/Atividade da empresa: Comércio Atacadista de Cosméticos

Porte da Empresa: Grande

Ano de fundação: 1969

Capital Social: BRL 427.000.000

Apontamentos no Serasa: não possui

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

| Balanco Patrimonial Consolidado (em milhares de R\$) | | | | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|-----------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| ATIVOS | 2014 | 2015 | 2016 | PASSIVOS | 2014 | 2015 | 2016 |
| Equivalente Caixa | 1.164.174 | 1.591.843 | 1.091.470 | Fornecedores | 599.621 | 802.887 | 814.939 |
| Contas a receber | 847.487 | 909.013 | 1.051.901 | Obrigações sociais | 210.515 | 201.200 | 208.114 |
| Estoques | 889.977 | 963.675 | 835.922 | Financiamentos | 1.466.599 | 2.161.383 | 1.764.488 |
| Outros ativos circulantes | 1.337.646 | 2.554.175 | 1.823.607 | Outros passivos circulantes | 842.261 | 1.407.450 | 1.390.358 |
| Total Ativo Circulante | 4.239.284 | 6.018.706 | 4.802.900 | Total Passivo Circulante | 3.118.996 | 4.572.920 | 4.177.899 |
| Contas a receber LP | 0 | 0 | 0 | Financiamentos | 2.514.611 | 3.374.497 | 2.625.683 |
| Outros ativos RLP | 679.448 | 807.444 | 1.099.737 | Outros Passivos ELP | 417.797 | 369.797 | 621.612 |
| Total Realizável Longo Prazo | 679.448 | 807.444 | 1.099.737 | Total Exigível Longo Prazo | 2.932.408 | 3.744.294 | 3.247.295 |
| Investimento | 0 | 0 | 0 | Capital Social | 427.073 | 427.073 | 427.073 |
| Imobilizado | 1.672.147 | 1.752.350 | 1.734.688 | Reservas | 99.427 | 96.855 | 105.637 |
| Intangível | 609.204 | 816.481 | 784.254 | Outros | 622.179 | 553.839 | 463.675 |
| Total Ativo Permanente | 2.281.351 | 2.568.831 | 2.518.942 | Total Patrimônio Líquido | 1.148.679 | 1.077.767 | 996.385 |
| ATIVO TOTAL | 7.200.083 | 9.394.981 | 8.421.579 | PASSIVO TOTAL | 7.200.083 | 9.394.981 | 8.421.579 |

| Demonstração dos Resultados Consolidado (em milhares de R\$) | | | |
|---|------------------|------------------|------------------|
| | 2014 | 2015 | 2016 |
| Receita Operacional líquida | 7.408.422 | 7.899.002 | 7.912.664 |
| Custos das vendas | -2.250.120 | -2.415.990 | -2.446.959 |
| Lucro Bruto | 5.158.302 | 5.483.012 | 5.465.705 |
| Despesas administrativa | -1.133.346 | -1.271.533 | -1.327.093 |
| Despesa com vendas | -2.680.091 | -3.020.500 | -3.110.169 |
| Outras despesas/receitas | 19.807 | 65.790 | 54.425 |
| Resultado Operacional | 1.364.672 | 1.256.769 | 1.082.868 |
| Receita Financeira | 126.148 | 267.773 | 255.437 |
| Despesa Financeira | -168.135 | -317.761 | -317.589 |
| Atualização Monetária/Variação Cambial | -226.292 | -331.411 | -593.857 |
| Resultado antes dos impostos | 1.096.393 | 875.370 | 426.859 |
| Impostos sobre o lucro | -355.172 | -352.638 | -118.621 |
| Resultado Líquido do período | 741.221 | 522.732 | 308.238 |
| Ajuste de conversão | -6.013 | 45.178 | -146.342 |
| Ativos financeiros disponíveis venda | -7.882 | 2.237 | -1.548 |
| Ganhos/(perdas) atuariais | -619 | -446 | -15.288 |
| Resultado Abrangente do período | 726.707 | 569.701 | 145.060 |

| Demonstração dos Fluxos de Caixa Consolidado (em milhares de R\$) | | | |
|--|------------------|------------------|-------------------|
| ATIVOS | 2014 | 2015 | 2016 |
| Resultado líquido do período | 741.221 | 522.732 | 308.238 |
| Depreciação e Amortização | 189.811 | 239.197 | 260.771 |
| Provisões | -27.570 | -577.748 | 812.495 |
| Outros eventos | 619.449 | 1.486.236 | -136.557 |
| Resultado Operacional Ajustado | 1.522.911 | 1.670.417 | 1.244.947 |
| Variações de Ativos Operacionais | -441.968 | -85.839 | -145.774 |
| Variações de Passivos Operacionais | -323.485 | -6.553 | -320.539 |
| Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais | 757.458 | 1.578.025 | 778.634 |
| Aquisições de Imobilizado e Intangíveis | 4.535.048 | 5.286.480 | 6.058.137 |
| Outras aquisições e/ou baixas | -5.266.210 | -6.251.457 | -6.336.213 |
| Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento | -731.162 | -964.977 | -278.076 |
| Novos empréstimos e financiamentos | 1.653.887 | 2.258.925 | 1.265.114 |
| Pagamento de empréstimos e financiamentos | -1.517.008 | -2.461.214 | -2.241.423 |
| Outros eventos | -1.956 | 16.910 | -24.622 |
| Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento | 134.923 | -185.379 | -1.000.931 |
| FLUXO DE CAIXA DO PERÍODO | 161.219 | 427.669 | -500.373 |
| Caixa no início do período | 1.002.955 | 1.164.174 | 1.591.843 |
| Caixa no final do período | 1.164.174 | 1.591.843 | 1.091.470 |

| ATIVOS | 2014 | 2015 | | 2016 | |
|-------------------------------------|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| | A.V. | A.H. | A.V. | A.H. | A.V. |
| Equivalente Caixa | 16% | 37% | 17% | -31% | 13% |
| Contas a receber | 12% | 7% | 10% | 16% | 12% |
| Estoques | 12% | 8% | 10% | -13% | 10% |
| Outros ativos | 19% | 91% | 27% | -29% | 22% |
| Total Ativo Circulante | 59% | 42% | 64% | -20% | 57% |
| Contas a receber LP | | | | | |
| Outros ativos | 9% | 19% | 9% | 36% | 13% |
| Total Realizável Longo Prazo | 9% | 19% | 9% | 36% | 13% |
| Investimento | | | | | |
| Imobilizado | 23% | 5% | 19% | -1% | 21% |
| Intangível | 8% | 34% | 9% | -4% | 9% |
| Total Ativo Permanente | 32% | 13% | 27% | -2% | 30% |
| ATIVO TOTAL | 100% | 30% | 100% | -10% | 100% |

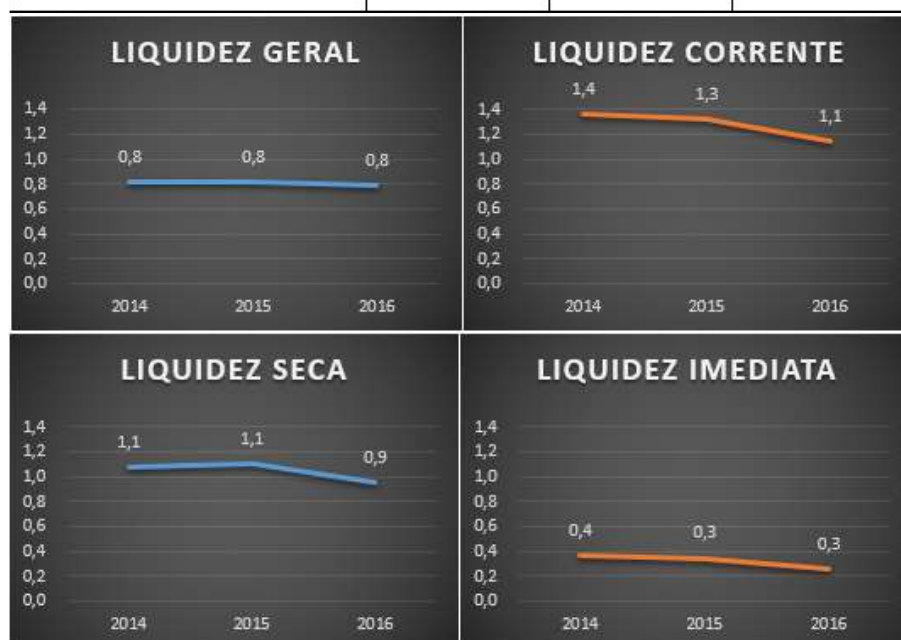
| PASSIVOS | 2014 | 2015 | | 2016 | |
|-----------------------------------|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| | A.V. | A.H. | A.V. | A.H. | A.V. |
| Fornecedores | 8% | 34% | 9% | 2% | 10% |
| Obrigações sociais | 3% | -4% | 2% | 3% | 2% |
| Financiamentos | 20% | 47% | 23% | -18% | 21% |
| Outros passivos | 12% | 67% | 15% | -1% | 17% |
| Total Passivo Circulante | 43% | 47% | 49% | -9% | 50% |
| Financiamentos | 35% | 34% | 36% | -22% | 31% |
| Outros Passivos | 6% | -11% | 4% | 68% | 7% |
| Total Exigível Longo Prazo | 41% | 28% | 40% | -13% | 39% |
| Capital Social | 6% | 0% | 5% | 0% | 5% |
| Reservas | 1% | -3% | 1% | 9% | 1% |
| Outros | 9% | -11% | 6% | -16% | 6% |
| Total Patrimônio Líquido | 16% | -6% | 11% | -8% | 12% |
| PASSIVO TOTAL | 100% | 30% | 100% | -10% | 100% |

APÓS ANALISAR AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA FICTÍCIA, QUAL O SEU PARECER SOBRE A DECISÃO DE CRÉDITO*

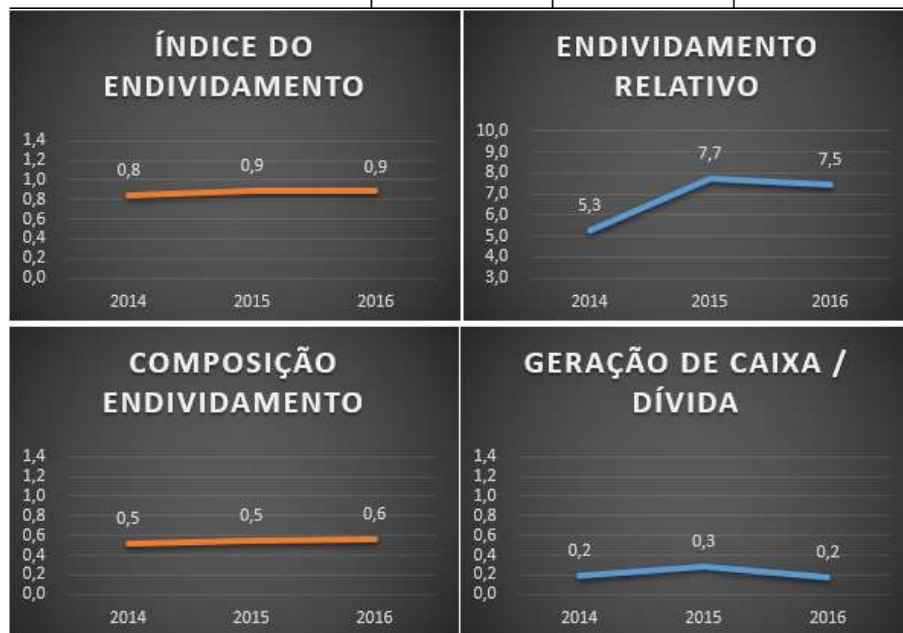
- () Parecer Favorável
() Parecer Desfavorável

INDICADORES FINANCEIROS

| INDICADORES | 2014 | 2015 | 2016 |
|-------------------|------|------|------|
| LIQUIDEZ GERAL | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| LIQUIDEZ CORRENTE | 1,4 | 1,3 | 1,1 |
| LIQUIDEZ SECA | 1,1 | 1,1 | 0,9 |
| LIQUIDEZ IMEDIATA | 0,4 | 0,3 | 0,3 |



| INDICADORES | 2014 | 2015 | 2016 |
|---------------------------|------|------|------|
| ÍNDICE DO ENDIVIDAMENTO | 0,8 | 0,9 | 0,9 |
| ENDIVIDAMENTO RELATIVO | 5,3 | 7,7 | 7,5 |
| COMPOSIÇÃO ENDIVIDAMENTO | 0,5 | 0,5 | 0,6 |
| GERAÇÃO DE CAIXA / DÍVIDA | 0,2 | 0,3 | 0,2 |



| INDICADORES | 2014 | 2015 | 2016 |
|-----------------------------|---------|---------|-----------|
| GIRO DO ESTOQUE | 2,5 | 2,6 | 2,7 |
| PRAZO MÉDIO ESTOCAGEM | 142 | 138 | 132 |
| PRAZO MÉDIO RECEBIMENTO | 41 | 41 | 48 |
| PRAZO MÉDIO PAGAMENTO | 96 | 101 | 126 |
| CICLO OPERACIONAL | 184 | 180 | 180 |
| CICLO FINANCEIRO | 88 | 78 | 55 |
| NECESSIDADE CAPITAL DE GIRO | 346.311 | 715.597 | 1.139.487 |



APÓS ANALISAR OS INDICADORES FINANCEIROS DA EMPRESA FICTÍCIA, QUAL O SEU PARECER SOBRE A DECISÃO DE CRÉDITO*

- () Parecer Favorável
() Parecer Desfavorável

INFORMAÇÕES DE MERCADO - NOTÍCIAS DO SETOR

Após um tropeço em 2015, os negócios de higiene pessoal, perfumaria e cosméticos encerraram 2016 com um desempenho modesto, praticamente repetindo a performance do exercício anterior (0,2%), mas poderão voltar a crescer em 2017: 2,8%, segundo as projeções da edição de 2016 da Pesquisa de Beleza e Cuidados Pessoais da Euromonitor.

Dinâmico por natureza e movido a constantes inovações de produtos, a área de HPPC também tem se caracterizado por apresentar números superiores às das demais divisões industriais. Tanto é assim que, num espaço de 20 anos, apresentou um crescimento médio próximo a 11,4% ao ano, tendo passado de um faturamento *ex-factory* (líquido de imposto sobre vendas) de R\$ 4,9 bilhões, em 1996, para R\$ 42,6 bilhões em 2015.

Estes números são da Associação Brasileira das Indústrias de Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos (Abihpec), e colocam o Brasil como um dos principais mercados do planeta, atrás somente dos Estados Unidos, China e Japão.

A estimativa da Euromonitor é que, no período 2015-2020, deverá haver um crescimento acumulado de 14,3%, ou seja, em média de 2,7% ao ano. Essas avaliações ressaltam que, em 2020, as vendas finais ao consumidor, considerando também as taxas e impostos, assim como os *mark-ups* dos varejistas, poderão chegar ao patamar de R\$ 115,095 bilhões (pelo mesmo critério de cálculo, as vendas em 2015 foram de R\$ 100,6 bilhões).

(<https://www.quimica.com.br/perspectivas-2017-cosmeticos-inovacao-e-diversificacao-de-produtos-estimulam-vendas-no-pais-e-tambem-no-externo/>)

RELATÓRIO FOCUS - BANCO CENTRAL - 10/10/2017

| Mediana - agregado | Expectativas de Mercado | | | | | | | |
|--|-------------------------|-------------|--------|------------------------------------|--------------|-------------|--------|------------------------------------|
| | 2017 | | | | 2018 | | | |
| | Há 4 semanas | Há 1 semana | Hoje | Comportamento semanal ^a | Há 4 semanas | Há 1 semana | Hoje | Comportamento semanal ^a |
| IPCA (%) | 3,14 | 2,95 | 2,98 | ▲ (1) | 4,15 | 4,06 | 4,02 | ▼ (6) |
| IGP-DI (%) | -1,01 | -0,95 | -0,92 | ▲ (1) | 4,50 | 4,50 | 4,50 | = (25) |
| IGP-M (%) | -0,88 | -0,80 | -0,82 | ▼ (1) | 4,43 | 4,44 | 4,44 | = (2) |
| IPC-Fipe (%) | 2,53 | 2,48 | 2,36 | ▼ (1) | 4,23 | 4,23 | 4,23 | = (6) |
| Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$) | 3,20 | 3,16 | 3,16 | = (2) | 3,35 | 3,30 | 3,30 | = (3) |
| Taxa de câmbio - média do período (R\$/US\$) | 3,18 | 3,17 | 3,17 | = (3) | 3,30 | 3,24 | 3,24 | = (1) |
| Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.) | 7,00 | 7,00 | 7,00 | = (4) | 7,25 | 7,00 | 7,00 | = (3) |
| Meta Taxa Selic - média do período (%a.a.) | 9,84 | 9,84 | 9,84 | = (5) | 7,03 | 7,00 | 7,00 | = (3) |
| Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB) | 52,05 | 52,20 | 52,25 | ▲ (8) | 55,40 | 55,70 | 55,71 | ▲ (2) |
| PIB (% do crescimento) | 0,60 | 0,70 | 0,70 | = (1) | 2,10 | 2,38 | 2,43 | ▲ (5) |
| Produção Industrial (% do crescimento) | 1,10 | 1,05 | 1,18 | ▲ (1) | 2,30 | 2,40 | 2,40 | = (2) |
| Conta Corrente* (US\$ Bilhões) | -15,00 | -15,00 | -15,00 | = (4) | -32,00 | -31,15 | -31,15 | = (1) |
| Balança Comercial (US\$ Bilhões) | 61,51 | 62,00 | 63,03 | ▲ (1) | 49,00 | 50,00 | 50,85 | ▲ (1) |
| Invest. Direto no País* (US\$ Bilhões) | 75,00 | 75,00 | 75,00 | = (15) | 75,00 | 75,00 | 75,00 | = (1) |
| Preços Administrados (%) | 6,43 | 6,50 | 6,60 | ▲ (1) | 4,70 | 4,70 | 4,70 | = (8) |

^a comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)

APÓS ANALISAR AS INFORMAÇÕES DE MERCADO DA EMPRESA FICTÍCIA, QUAL O SEU PARECER SOBRE A DECISÃO DE CRÉDITO*

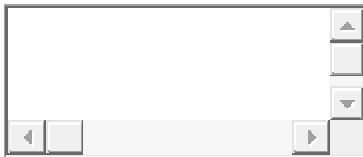
- () Parecer Favorável
() Parecer Desfavorável

APÓS ANALIAR O CONJUNTO DE INFORMAÇÕES DISPONIBILIZADAS, VOCÊ, COMO RESPONSÁVEL PELA TOMADA DE DECISÃO, SERIA FAVORÁVEL À CONCESSÃO DE CRÉDITO PARA A EMPRESA FICTÍCIA E BELA SA? *

- () Sim, meu parecer seria favorável e eu concederia crédito.
() Não, meu parecer seria desfavorável e eu não concederia crédito.

O espaço abaixo é destinado às suas considerações a respeito de sua escolha. *

Sua resposta



ENVIAR

Apêndice D – Decisão de Crédito Cenário 2 (Má Saúde Financeira)

3. DECISÃO DE CRÉDITO

Nesta seção é necessário tomar a decisão de conceder ou não crédito à empresa fictícia descrita. Não existe resposta certa ou errada. A cada informação disponibilizada, é necessário avaliar se a mesma é favorável ou desfavorável com relação à concessão de crédito. No final você deve utilizar todas as informações para chegar à conclusão se concederia ou não crédito à esta empresa.

Empresa: Fictícia e Bela SA

Setor/Atividade da empresa: Comércio Atacadista de Cosméticos

Porte da Empresa: Médio

Ano de fundação: 2002

Capital Social: BRL 2.274.000

Apontamentos no Serasa: BRL 300.000 em Pefins e Protestos, sendo 40% recentes (últimos 60 dias)

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Balanco Patrimonial Consolidado (em milhares de R\$)

| ATIVOS | 2014 | 2015 | 2016 | PASSIVOS | 2014 | 2015 | 2016 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------------------------|--------------|---------------|--------------|
| Equivalente Caixa | 936 | 687 | 654 | Fornecedores | 806 | 773 | 765 |
| Contas a receber | 742 | 609 | 627 | Obrigações sociais | | | |
| Estoques | 708 | 624 | 586 | Financiamentos | 875 | 752 | 678 |
| Outros ativos circulantes | 678 | 421 | 125 | Outros passivos circulantes | 466 | 670 | 43 |
| Total Ativo Circulante | 3.065 | 2.341 | 1.992 | Total Passivo Circulante | 2.147 | 2.195 | 1.486 |
| Contas a receber LP | 150 | 129 | 157 | Financiamentos | 2.429 | 2.151 | 1.876 |
| Outros ativos RLP | 940 | 426 | 313 | Outros Passivos ELP | 731 | 595 | 461 |
| Total Realizável Longo Prazo | 1.089 | 554 | 470 | Total Exigível Longo Prazo | 3.160 | 2.746 | 2.337 |
| Investimento | 36 | 33 | 68 | Capital Social | 2.208 | 2.254 | 2.274 |
| Imobilizado | 1.037 | 767 | 711 | Reservas | 3.703 | 2.448 | 2.322 |
| Intangível | 370 | 175 | 178 | Outros | -5.621 | -5.772 | -4.999 |
| Total Ativo Permanente | 1.443 | 975 | 957 | Total Patrimônio Líquido | 290 | -1.070 | -403 |
| ATIVO TOTAL | 5.597 | 3.870 | 3.419 | PASSIVO TOTAL | 5.597 | 3.870 | 3.419 |

| Demonstração dos Resultados Consolidado (em milhares de R\$) | | | |
|---|---------------|---------------|--------------|
| | 2014 | 2015 | 2016 |
| Receita Operacional líquida | 8.851 | 6.161 | 5.718 |
| Custos das vendas | 3.499 | 2.445 | 2.257 |
| Lucro Bruto | 5.352 | 3.715 | 3.461 |
| Despesas administrativa | -4.838 | -3.494 | -3.056 |
| Despesa com vendas | -114 | -62 | -83 |
| Outras despesas/receitas | | | |
| Resultado Operacional | 400 | 160 | 323 |
| Receita Financeira | | | |
| Despesa Financeira | -236 | -137 | -292 |
| Atualização Monetária/Variação Cambial | | | |
| Resultado antes dos impostos | 164 | 23 | 31 |
| Resultado Líquido do período | -384,9 | -797 | -93 |
| Ajuste de conversão | -4 | -352 | -14 |
| Ativos financeiros disponíveis venda | | | |
| Ganhos/(perdas) atuariais | | | |
| Resultado Abrangente do período | -388,6 | -1.149 | -108 |

| | 2014 | 2015 | 2016 |
|---|-------------|-------------|-------------|
| Encerramento do Exercício: | 31/12 | 31/12 | 31/12 |
| Período: | 12 Meses | 12 Meses | 12 Meses |
| Lucro Líquido do Exercício | -384,9 | -1145,6 | -107,4 |
| Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais ▾ | 359,8 | 112,1 | 60,4 |
| Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento ▾ | -105,1 | 138,3 | -177,3 |
| Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento ▾ | -218,8 | -445,5 | 137 |
| Efeito do Câmbio | -183,3 | -80,7 | -50,4 |
| Variações Líquidas no Caixa | -147,4 | -275,8 | -30,3 |

Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial Consolidado

| ATIVOS | 2014 | | 2015 | | 2016 | |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | A.V. | A.H. | A.V. | A.H. | A.V. | A.H. |
| Equivalente Caixa | 17% | -27% | 18% | -5% | 19% | |
| Contas a receber | 13% | -18% | 16% | 3% | 18% | |
| Estoques | 13% | -12% | 16% | -6% | 17% | |
| Outros ativos | 12% | -38% | 11% | -70% | 4% | |
| Total Ativo Circulante | 55% | -24% | 60% | -15% | 58% | |
| Contas a receber LP | | | | | | |
| Outros ativos | 17% | -55% | 11% | -26% | 9% | |
| Total Realizável Longo Prazo | 19% | -49% | 14% | -15% | 14% | |
| Investimento | | | | | | |
| Imobilizado | 19% | -26% | 20% | -7% | 21% | |
| Intangível | 7% | -53% | 5% | 2% | 5% | |
| Total Ativo Permanente | 26% | -32% | 25% | -2% | 28% | |
| ATIVO TOTAL | 100% | -31% | 100% | -12% | 100% | |

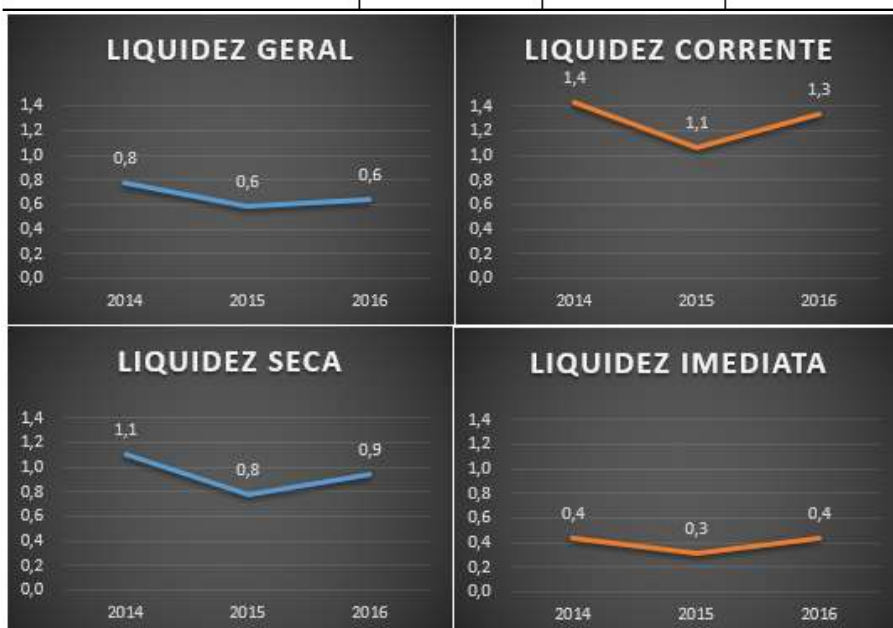
| PASSIVOS | 2014 | | 2015 | | 2016 | |
|-----------------------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | A.V. | A.H. | A.V. | A.H. | A.V. | A.H. |
| Fornecedores | 14% | -4% | 20% | -1% | 22% | |
| Obrigações sociais | | | | | | |
| Financiamentos | 16% | -14% | 19% | -10% | 20% | |
| Outros passivos | 8% | 44% | 17% | -94% | 1% | |
| Total Passivo Circulante | 38% | 2% | 57% | -32% | 43% | |
| Financiamentos | 43% | -11% | 56% | -13% | 55% | |
| Outros Passivos | 13% | -19% | 15% | -23% | 13% | |
| Total Exigível Longo Prazo | 56% | -13% | 71% | -15% | 68% | |
| Capital Social | 39% | 2% | 58% | 1% | 67% | |
| Reservas | 66% | -34% | 63% | -5% | 68% | |
| Outros | -100% | 3% | -149% | -13% | -146% | |
| Total Patrimônio Líquido | 5% | -469% | -28% | -62% | -12% | |
| PASSIVO TOTAL | 100% | -31% | 100% | -12% | 100% | |

APÓS ANALISAR AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA FICTÍCIA, QUAL O SEU PARECER SOBRE A DECISÃO DE CRÉDITO*

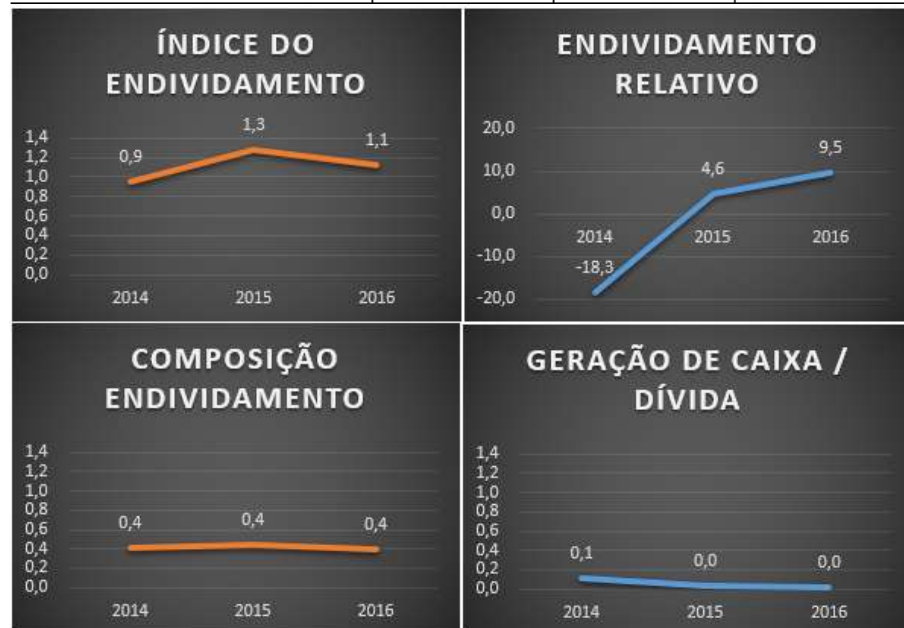
- () Parecer Favorável
() Parecer Desfavorável

INDICADORES FINANCEIROS

| INDICADORES | 2014 | 2015 | 2016 |
|-------------------|------|------|------|
| LIQUIDEZ GERAL | 0,8 | 0,6 | 0,6 |
| LIQUIDEZ CORRENTE | 1,4 | 1,1 | 1,3 |
| LIQUIDEZ SECA | 1,1 | 0,8 | 0,9 |
| LIQUIDEZ IMEDIATA | 0,4 | 0,3 | 0,4 |



| INDICADORES | 2014 | 2015 | 2016 |
|---------------------------|-------|------|------|
| ÍNDICE DO ENDIVIDAMENTO | 0,9 | 1,3 | 1,1 |
| ENDIVIDAMENTO RELATIVO | -18,3 | 4,6 | 9,5 |
| COMPOSIÇÃO ENDIVIDAMENTO | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| GERAÇÃO DE CAIXA / DÍVIDA | 0,1 | 0,0 | 0,0 |



| INDICADORES | 2014 | 2015 | 2016 |
|-----------------------------|------|------|------|
| GIRO DO ESTOQUE | 5 | 4 | 4 |
| PRAZO MÉDIO ESTOCAGEM | 73 | 98 | 97 |
| PRAZO MÉDIO RECEBIMENTO | 30 | 36 | 39 |
| PRAZO MÉDIO PAGAMENTO | 83 | 112 | 121 |
| CICLO OPERACIONAL | 103 | 134 | 136 |
| CICLO FINANCEIRO | 20 | 21 | 15 |
| NECESSIDADE CAPITAL DE GIRO | -43 | 606 | 172 |



APÓS ANALISAR OS INDICADORES FINANCEIROS DA EMPRESA FICTÍCIA, QUAL O SEU PARECER SOBRE A DECISÃO DE CRÉDITO*

- () Parecer Favorável
() Parecer Desfavorável

INFORMAÇÕES ADICIONAIS - NOTÍCIAS DO SETOR

Após 23 anos de avanço consecutivo, o setor de cosméticos enfrentará seu segundo ano seguido de queda, de acordo com Roberto Oliveira de Lima, presidente da Natura.

Em debate promovido nesta segunda-feira pelo Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças de São Paulo (IBEF-SP), Lima indicou que, após um recuo de 8% do setor em 2015, outra queda é prevista para 2016. "O número de pessoas que compra caiu e quem compra está pensando melhor", afirmou Lima, destacando ainda a queda no valor gasto por pessoa. "Quem comprava um perfume de R\$ 180, agora compra um de R\$ 100."

Para Lima, o estímulo ao consumo nos anos anteriores não foi capaz de fortalecer o mercado interno. "O estímulo ao consumo apenas exportou o desenvolvimento".

(<http://www.valor.com.br/empresas/4725125/natura-setor-de-cosmeticos-deve-registrar-nova-queda-em-2016>)

RELATÓRIO FOCUS - BANCO CENTRAL - 10/10/2017

| Mediana - agregado | Expectativas de Mercado | | | | | | | |
|--|-------------------------|-------------|--------|------------------------------------|--------------|-------------|--------|------------------------------------|
| | 2017 | | | | 2018 | | | |
| | Há 4 semanas | Há 1 semana | Hoje | Comportamento semanal ^a | Há 4 semanas | Há 1 semana | Hoje | Comportamento semanal ^a |
| IPCA (%) | 3,14 | 2,95 | 2,98 | ▲ (1) | 4,15 | 4,06 | 4,02 | ▼ (6) |
| IGP-DI (%) | -1,01 | -0,95 | -0,92 | ▲ (1) | 4,50 | 4,50 | 4,50 | = (25) |
| IGP-M (%) | -0,88 | -0,80 | -0,82 | ▼ (1) | 4,43 | 4,44 | 4,44 | = (2) |
| IPC-Fipe (%) | 2,53 | 2,48 | 2,36 | ▼ (1) | 4,23 | 4,23 | 4,23 | = (6) |
| Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$) | 3,20 | 3,16 | 3,16 | = (2) | 3,35 | 3,30 | 3,30 | = (3) |
| Taxa de câmbio - média do período (R\$/US\$) | 3,18 | 3,17 | 3,17 | = (3) | 3,30 | 3,24 | 3,24 | = (1) |
| Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.) | 7,00 | 7,00 | 7,00 | = (4) | 7,25 | 7,00 | 7,00 | = (3) |
| Meta Taxa Selic - média do período (%a.a.) | 9,84 | 9,84 | 9,84 | = (5) | 7,03 | 7,00 | 7,00 | = (3) |
| Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB) | 52,05 | 52,20 | 52,25 | ▲ (8) | 55,40 | 55,70 | 55,71 | ▲ (2) |
| PIB (% do crescimento) | 0,60 | 0,70 | 0,70 | = (1) | 2,10 | 2,38 | 2,43 | ▲ (5) |
| Produção Industrial (% do crescimento) | 1,10 | 1,05 | 1,18 | ▲ (1) | 2,30 | 2,40 | 2,40 | = (2) |
| Conta Corrente* (US\$ Bilhões) | -15,00 | -15,00 | -15,00 | = (4) | -32,00 | -31,15 | -31,15 | = (1) |
| Balança Comercial (US\$ Bilhões) | 61,51 | 62,00 | 63,03 | ▲ (1) | 49,00 | 50,00 | 50,85 | ▲ (1) |
| Invest. Direto no País* (US\$ Bilhões) | 75,00 | 75,00 | 75,00 | = (15) | 75,00 | 75,00 | 75,00 | = (1) |
| Preços Administrados (%) | 6,43 | 6,50 | 6,60 | ▲ (1) | 4,70 | 4,70 | 4,70 | = (8) |

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)

APÓS ANALISAR AS INFORMAÇÕES DE MERCADO DA EMPRESA FICTÍCIA, QUAL O SEU PARECER SOBRE A DECISÃO DE CRÉDITO*

- () Parecer Favorável
() Parecer Desfavorável

APÓS ANALIAR O CONJUNTO DE INFORMAÇÕES DISPONIBILIZADAS, VOCÊ, COMO RESPONSÁVEL PELA TOMADA DE DECISÃO, SERIA FAVORÁVEL À CONCESSÃO DE CRÉDITO PARA A EMPRESA FICTÍCIA E BELA SA? *

- () Sim, meu parecer seria favorável e eu concederia crédito.
() Não, meu parecer seria desfavorável e eu não concederia crédito.

O espaço abaixo é destinado às suas considerações a respeito de sua escolha.*

Sua resposta

ENVIAR