



**THE MARKETING SCHOOL**

**DISSERTAÇÃO DE MESTRADO**

**FINANCIAL ADVISING EM PORTUGAL**

**PERCEÇÃO vs. REALIDADE**

**AUTORA:** Beatriz Santos Teixeira  
**ORIENTADOR:** Prof. Doutor Gonçalo Caetano Alves

**ESCOLA SUPERIOR DO PORTO | MESTRADO EM GESTÃO DE MARKETING**

**2020**



*– O que é um cínico?*

*– Um homem que sabe o preço de tudo e não sabe o valor de nada.*

*– E um homem sentimental, meu caro Darlington, é alguém que atribui um valor enorme a tudo, e não sabe o preço de mercado de coisa alguma.*

***Oscar Wilde, 1892***

## AGRADECIMENTOS

Este é o culminar de um percurso académico, com vários altos e baixos que agora termina da melhor maneira possível. Foram muitas as pessoas que me apoiaram para que a conclusão desta investigação fosse possível e bem-sucedida, apesar da situação atípica que tem sido vivida. Essas pessoas fizeram com que este esforço acrescido, que envolve trabalhar e desenvolver uma investigação simultaneamente, fosse mais fácil.

Por isso, em primeiro lugar queria agradecer à minha família por me ter proporcionado tudo ao longo da vida para que eu pudesse chegar longe. E aqui estou eu – obrigada por todo o apoio ao longo do meu percurso académico.

Ao meu namorado, Gustavo, por toda a ajuda, por todo o carinho, mas acima de tudo, por toda a paciência em todos os contratempos deste caminho. Obrigada por estares sempre aqui presente. Obrigada por acreditares em mim!

Aos meus amigos, por compreenderem o meu isolamento social exagerado, num ano especialmente conturbado, mas também pelos momentos de descontração que me proporcionam, que têm sido fundamentais para manter a frescura do meu pensamento.

À empresa onde trabalho e aos meus colegas. Sem vocês nem era possível conceber o propósito e a pertinência deste estudo. Um agradecimento especial à Cláudia e ao Sérgio que foram fundamentais para a concretização desta dissertação.

Ao Professor Bruno Leal, como sempre incansável a esclarecer as dúvidas até superar as fases mais complexas na elaboração desta dissertação.

A todos aos que divulgaram ativamente o inquérito e que de uma forma ou outra contribuíram para que esta etapa fosse concluída. Obrigada por me acompanharem neste percurso!

Por fim, mas não menos importante, ao meu orientador Professor Doutor Gonçalo Caetano Alves, não só pelo tempo, ideias e conhecimento partilhado, mas sobretudo pela tranquilidade que transmitiu ao longo deste percurso. Foi fundamental, muito obrigada!

## RESUMO

Os consumidores são confrontados com decisões cada vez mais difíceis devido ao aumento da complexidade e diversidade dos produtos e serviços financeiros. Assim, é importante que estes reconheçam esses obstáculos, desenvolvam capacidades financeiras que lhes permitam fazer as opções corretas e procurem aconselhamento, se o pretenderem, tal como fazem quando detetam um problema de saúde e vão ao médico.

O propósito desta dissertação é compreender o valor percebido pelo investidor face ao aconselhamento financeiro em Portugal, caracterizando a entrega do serviço, tanto na perspetiva do prestador como do investidor, com enfoque na perceção de valor conferida, bem como nos atributos reconhecidos e fatores de influência, detetando eventuais discrepâncias entre as partes envolvidas. Por isso, incidiu-se a investigação num inquérito aos consumidores portugueses onde os participantes responderam acerca da perceção de valor perante os serviços financeiros, mais concretamente o *financial advising*, relacionando o seu perfil de investidor e conhecimento financeiro bem como todos os fatores demográficos. Também foi entrevistado um *provider* experiente no serviço para, paralelamente, estabelecer uma perspetiva organizacional.

Os resultados obtidos permitem conhecer as características que contribuem para a utilização dos serviços financeiros e do *financial advising*, tal como o nível de rendimento, a idade ou existência de dependentes no agregado, mas também para detetar falhas na entrega do serviço, como conflitos de interesses pela parte dos profissionais e das entidades, e o nível reduzido de literacia financeira que impede a total confiança por parte do consumidor e o entendimento das mais valias do serviço. Seria assim importante, a implementação de uma campanha de marketing a nível nacional, formação curricular e geral na temática, bem como alterações regulamentares, para ajudar os consumidores a identificar profissionais adequados às suas necessidades.

**Palavras chave:** *Financial Advising*, Perceção de Valor, Literacia Financeira, Consumidor, Investidor, Portugal, Marketing Financeiro

## ABSTRACT

Consumers are faced with more and more difficult choices due to the increasing complexity and diversity of financial products and services, so it is important that they recognize these obstacles, develop financial skills to make the right choices and seek advice if they want to, just as they would do when they detect a health problem and go to the doctor.

The purpose of this thesis is to understand the value perceived by the investor in relation to financial advice in Portugal, characterizing the delivery of the service, both from the perspective of the provider and the investor, focusing on the perception of value conferred, as well as the recognized attributes and factors of influence, detecting any discrepancies between the parties involved. Therefore, the investigation was focused on a survey of portuguese consumers where the participants answered about the perception of value before financial services, more specifically financial advising, by linking their investor profile and financial knowledge as well as all demographic factors. An experienced service provider was also interviewed to simultaneously establish an organizational perspective.

The achieved results allow us to know the characteristics that contribute to the use of financial services and financial advising, such as the level of income, age, or existence of dependents in the household, but also to detect failures in the service delivery, such as conflicts of interest on the part of professionals and entities, and the reduced level of financial literacy that hinders total confidence on the part of the consumer and the understanding of the added value of the service. Therefore, it would be important to implement a marketing campaign at national level, educational and general background on the subject, as well as regulatory changes, to help consumers identify professionals suited to their needs.

**Keywords:** Financial Advising, Perceived Value, Financial Literacy, Consumer, Investor, Portugal, Financial Marketing

## ÍNDICE

<b>AGRADECIMENTOS.....</b>	<b>3</b>
<b>RESUMO.....</b>	<b>4</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>5</b>
<b>ÍNDICE.....</b>	<b>6</b>
<b>ÍNDICE DE FIGURAS.....</b>	<b>9</b>
<b>ÍNDICE DE TABELAS.....</b>	<b>10</b>
<b>GLOSSÁRIO.....</b>	<b>11</b>
<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>12</b>
1.1. <b>Objetivos da investigação .....</b>	<b>12</b>
1.2. <b>Relevância do Estudo .....</b>	<b>13</b>
1.3. <b>Contexto empírico .....</b>	<b>14</b>
1.4. <b>Estrutura da dissertação.....</b>	<b>15</b>
<b>2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA.....</b>	<b>17</b>
2.1. <b><i>Financial Advising</i>.....</b>	<b>17</b>
2.1.1. <b>Conceptualização do <i>Financial Advising</i>.....</b>	<b>17</b>
2.1.2. <b>Contextualização da temática.....</b>	<b>20</b>
2.2. <b>Perceção de valor .....</b>	<b>24</b>
2.2.1. <b>Particularidade do Setor dos Serviços .....</b>	<b>24</b>
2.2.2. <b>Conceptualização da perceção de valor do consumidor.....</b>	<b>26</b>
2.2.3. <b>Valor do <i>Financial Advising</i> .....</b>	<b>29</b>
2.3. <b>Perfil do Investidor Português .....</b>	<b>31</b>
2.3.1. <b>Características e comportamentos do Investidor .....</b>	<b>32</b>

2.3.2.	Literacia financeira e atitude face ao risco.....	33
2.3.3.	Envolvimento do Investidor com o <i>financial advisor</i> .....	37
<b>3.</b>	<b>QUADRO DE REFERÊNCIA DA INVESTIGAÇÃO.....</b>	<b>39</b>
<b>3.1.</b>	<b>Introdução .....</b>	<b>39</b>
<b>3.2.</b>	<b>Objeto do Estudo.....</b>	<b>39</b>
<b>3.3.</b>	<b>Questões de investigação.....</b>	<b>41</b>
<b>3.4.</b>	<b>Proposta de Modelo Conceptual.....</b>	<b>42</b>
<b>4.</b>	<b>METODOLOGIA.....</b>	<b>43</b>
<b>4.1.</b>	<b>Abordagem metodológica .....</b>	<b>43</b>
<b>4.2.</b>	<b>Técnica de recolha de dados.....</b>	<b>44</b>
4.2.1.	Inquérito por questionário.....	46
4.2.1.1.	Procedimentos .....	46
4.2.1.2.	Caracterização da amostra .....	51
4.2.1.3.	Análise e discussão dos dados.....	59
4.2.2.	Entrevista Semiestruturada.....	74
4.2.2.1.	Procedimentos .....	74
4.2.2.2.	Análise e discussão dos dados.....	75
i)	Fatores internos.....	76
ii)	Fatores externos.....	78
4.2.2.3.	Quadro Resumo – Análise SWOT .....	81
<b>4.3.</b>	<b>Análise e triangulação dos dados obtidos .....</b>	<b>83</b>
<b>5.</b>	<b>RESPOSTA ÀS PERGUNTAS DA INVESTIGAÇÃO.....</b>	<b>88</b>
<b>6.</b>	<b>CONCLUSÃO .....</b>	<b>93</b>
<b>6.1.</b>	<b>Síntese das conclusões.....</b>	<b>93</b>



<b>6.2.</b>	<b>Reflexão final .....</b>	<b>96</b>
<b>6.3.</b>	<b>Limitações ao estudo.....</b>	<b>97</b>
<b>6.4.</b>	<b>Recomendações para futuros estudos .....</b>	<b>98</b>
	<b>BIBLIOGRAFIA .....</b>	<b>99</b>
	<b>ANEXO I .....</b>	<b>103</b>
	<b>ANEXO II.....</b>	<b>114</b>

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 - Indicador de Confiança dos Consumidores .....	22
Figura 2 - Indicador de Confiança dos Serviços.....	22
Figura 3 - Relação metodológica .....	40
Figura 4 – Modelo conceptual da investigação .....	42
Figura 5 - Método misto - Estratégia de triangulação simultânea .....	45
Figura 6 - Caracterização da amostra: Género.....	51
Figura 7 - Caracterização da amostra: Idade .....	52
Figura 8 - Caracterização da amostra: Nível de Escolaridade.....	52
Figura 9 - Caracterização da amostra: Nível do Rendimento do Agregado .....	53
Figura 10 - Caracterização da amostra: Dependentes no Agregado.....	53
Figura 11 - Caracterização da amostra: Nível de Literacia Financeira Básica.....	55
Figura 12 - Caracterização da amostra: Confiança face à reforma.....	56
Figura 13 - Caracterização da amostra: Sentimento face à Volatilidade do Mercado .....	57
Figura 14 - Caracterização da amostra: Tolerância ao Risco .....	57
Figura 15 - Caracterização da amostra: Preferência Temporal.....	58
Figura 16 - Caracterização da amostra: Perfil de Investidor.....	58
Figura 17 - Utilização de Serviços Financeiros Profissionais.....	60
Figura 18 - Palavras associadas ao Termo "Consultor Financeiro" / "Financial Advisor" .....	61
Figura 19 - Critérios para seleção de um profissional para prestar aconselhamento financeiro .....	62
Figura 20 - Preferência entre questões tratadas pelo próprio ou pelo financial advisor .....	64
Figura 21 - Utilização do serviço de financial advising.....	65
Figura 22 - Motivos para seleção do serviço de financial advising.....	65
Figura 23 - Motivos para não considerar o serviço de financial advising .....	66
Figura 24 - Consideração sobre decisões de investimento futuras .....	68

## ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 - Barreiras ao Financial Advising.....	23
Tabela 2 - Construção do Inquérito.....	48
Tabela 3 - Caracterização da amostra: Distrito de Residência .....	54
Tabela 4 - Caracterização da amostra: Nível de Escolaridade por Número de Respostas Certas.....	55
Tabela 5 - Satisfação média relativa à seleção das Fontes Financeiras de Confiança.....	60
Tabela 6 - Nível de conhecimento financeiro aferido vs. Autoavaliação do conhecimento financeiro .....	67
Tabela 7 - Modelo Binário: Logit Serviços Financeiros Profissionais .....	70
Tabela 8 - Modelo Preditivo de Erro - Logit Serviços Financeiros.....	71
Tabela 9 - Modelo Binário: Logit Serviços de Financial Advising.....	72
Tabela 10 - Modelo Preditivo de Erro - Logit Serviços de Financial Advising.....	73
Tabela 11 - Análise SWOT: Entrevista.....	82



**THE MARKETING  
SCHOOL**  
LAUREATE INTERNATIONAL UNIVERSITIES

## **GLOSSÁRIO**

CMVM – Comissão de Mercado de Valores Mobiliários

INE – Instituto Nacional de Estatística

REF – Referencial de Educação Financeira

## 1. INTRODUÇÃO

As instituições financeiras e/ou outros *providers* anunciam frequentemente os benefícios de ter um consultor financeiro. Afirmam que o aconselhamento contribui para uma boa *performance* financeira, ao melhorar os comportamentos de poupança e investimento, ao selecionar produtos financeiros adequados, ao potenciar a eficiência fiscal da poupança, ao otimizar a combinação de ativos e a tolerância ao risco às circunstâncias pessoais e, em última análise, ao aumentar a confiança financeira e a paz de espírito (Montmarquette & Viennot-briot, 2012). Embora estes benefícios possam ser válidos, serão os efeitos do aconselhamento financeiro observáveis e mensuráveis?

### 1.1. Objetivos da investigação

O propósito geral deste estudo é compreender e analisar o valor percebido pelo investidor perante os serviços de assessoria financeira no contexto português, tanto ao nível das instituições financeiras bancárias como das entidades independentes. A partir da necessidade de entender a conjuntura genérica mencionada, resultam os seguintes objetivos específicos:

1. Caracterizar a entrega dos serviços financeiros no contexto português, tanto na perspetiva do prestador como do cliente, mais concretamente no âmbito da variante do *financial advising* e suas modalidades.
2. Compreender, na perspetiva do investidor português, qual a perceção do valor e atributos na escolha do serviço da assessoria financeira relacionando os fatores demográficos que poderão influenciar (ou não) a perceção do mesmo.
3. Inferir quais as características do usuário de *financial advising* que mais influenciam o investidor a recorrer ao serviço e tirar ilações sobre eventuais *gaps* existentes perante a perceção dos prestadores do serviço.

## 1.2. Relevância do Estudo

A pertinência e relevância deste estudo justificam-se primeiramente com a complexidade crescente das decisões financeiras que devem ser tomadas quotidianamente pelos agentes, os quais se pressupõe que possuam as capacidades e conhecimento adequados para o fazer. Deste modo, salienta-se a importância da literacia financeira e, no mesmo âmbito, o recurso aos serviços de assessoria financeira, cujo propósito principal é melhorar o retorno e garantir maior diversificação do risco dos investimentos do agregado familiar (Hackethal, Haliassos, & Japelli, 2010).

Como é abordado por Santos e Costa (2013) a crise financeira em Portugal acabou por acentuar o foco na tomada de decisão individual e uma maior responsabilização do investidor pelas suas decisões financeiras devendo-se, deste modo, promover programas de literacia financeira face à necessidade de preparar os consumidores para uma maior assunção do risco. Nesta sequência é defendido ainda a regulamentação da atuação das instituições financeiras para promover um comportamento que esteja mais alinhado com os interesses dos consumidores, em vez de atribuir mais responsabilidade aos consumidores na maioria das decisões financeiras com um nível de destreza que jamais estará ao seu alcance, como o regulador tende a fazer.

As autoras defendem assim que a responsabilização individual não é justificada, não só pelo motivo já mencionado, mas sobretudo, porque as decisões financeiras e as suas consequências, são influenciadas por fatores que não são controlados pelos indivíduos. Também porque as suas decisões dependem, grandemente, da sua riqueza e rendimento, acabando por os estratos socioeconómicos mais baixos estarem mais dependentes do crédito de taxas de juro muito elevadas até porque é, comumente, a única solução financeira ao dispor caso gastem os orçamentos pessoais ou recursos de solidariedade (Santos & Costa, 2013).

Ou seja, “tal como os indivíduos não têm, nem devem ter, formação necessária para acompanharem o seu estado de saúde e prescreverem tratamentos médicos em caso de doença, talvez também não lhes deva ser exigido que estejam em condições de tomarem, de uma forma totalmente autónoma, as suas decisões financeiras”

Portanto, em analogia às atividades médicas, a atividade de aconselhamento financeiro por profissionais credenciados que possam ajudar os investidores nas suas decisões financeiras deve ser regulamentada pois há uma certa propensão dos clientes para acatar o conselho, eventualmente interessado, do *financial advisor* (Santos & Costa, 2013).

### 1.3. Contexto empírico

Em Portugal, não há um quadro regulamentar muito definido relativo à atuação dos intermediários financeiros que prestam aconselhamento, nem normas para lidar com conflitos de interesses entre os profissionais e os recetores do serviço (Santos & Costa, 2013).

Assim sendo, e ainda da temática, torna-se vantajoso referir que, no Estudo de Investidores Globais da Schroders, que envolvia 20.000 investidores de 28 países (Portugal incluído), cerca de 27% dos inquiridos confundia o papel do gestor de investimento com o papel do consultor financeiro. Ainda no mesmo estudo, concluiu-se que 51% dos investidores tinham excesso de confiança, apesar de apresentarem disposição para aprender e receber aconselhamento financeiro por via de um consultor (Schroders, 2018).

Também é essencial destacar a elevada concorrência dos serviços financeiros bem como a informação e a respetiva comunicação ao destinatário, no contexto português da realidade económica e social, que nem sempre é clara e explícita para o recetor e por isso mesmo pode causar confusão na perceção. Por isso mesmo, salienta-se a conveniência de efetuar uma avaliação da literacia financeira do consumidor.

É crucial ainda expor um dos resultados obtidos pela CMVM junto de 15.149 famílias residentes em Portugal em localidades com mais de 100 habitantes, que conclui que, além dos tradicionais depósitos a prazo e certificados de aforro, menos de 10% das famílias portuguesas têm apetência para o investimento nouro tipo de produtos financeiros, tais como ações, obrigações, estruturados, derivados, planos de poupança reforma, entre outros. A mesma instituição salienta ainda a reduzida participação das famílias portuguesas no mercado financeiro quando comparada com outros países

européus, como Espanha, Itália ou Grécia, apontando também para a relevância dos fatores demográficos e socioeconómicos como determinantes (CMVM, 2009).

#### 1.4. Estrutura da dissertação

No contexto deste estudo, torna-se pertinente efetuar a relação entre os resultados obtidos e o recurso aos serviços financeiros de assessoria, alcançando assim a finalidade deste estudo de acrescentar o contributo que permite perceber a perceção do consumidor relativamente aos mesmos e os fatores que efetivamente o conduzem (ou não) a atribuir valor ao *financial advising*, bem como o lado da oferta e a perceção do prestador de serviço, verificando desta maneira se existe algum *gap* entre as necessidades identificadas pelo *provider* e aquelas que efetivamente se confirmam.

Assim sendo, esta dissertação está dividida em cinco capítulos diferentes, no entanto relacionados:

O primeiro capítulo, introdução, apresenta a dissertação, a temática abordada, a pertinência, os objetivos a alcançar e o âmbito em que é desenvolvida.

O segundo capítulo, corresponde à revisão da literatura e focar-se-á no estudo dos conceitos chave relacionados com o próprio *Financial Advising*, conceptualização, contextualização e determinantes do serviço; Perceção de Valor neste contexto e respetivo enquadramento; e ainda uma caracterização do Perfil do Investidor Português e as suas envolventes.

No capítulo três encontra-se um quadro de referência da investigação e a proposta de um modelo conceptual para o seu desenvolvimento, já no capítulo quatro é apresentada a justificação para a utilização de uma metodologia mista, com uma estratégia indutiva e quais as técnicas a utilizar na recolha de dados, bem como os respetivos procedimentos, análise individual e triangulada e finalmente a discussão de resultados.



**THE MARKETING  
SCHOOL**  
LAUREATE INTERNATIONAL UNIVERSITIES

Por último, no capítulo quatro é feita a conclusão, onde são expostas as contribuições à literatura e são indicadas limitações do estudo e sugestões para investigação futura.

## 2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

Os domínios mais significativos desta investigação versam sobre uma análise comparativa e escrutinada aos serviços de assessoria financeira na ótica dos indivíduos portugueses e uma perceção eventual da relação entre a alfabetização financeira. Assim sendo, esta secção é destinada à revisão de literatura dos trabalhos mais pertinentemente efetuados em torno destes temas, com o objetivo de criar um enquadramento teórico que sirva de apoio a este estudo.

### ***2.1. Financial Advising***

#### **2.1.1. Conceptualização do *Financial Advising***

Ultimamente, as famílias aumentaram a sua exposição aos riscos financeiros, como resposta à transição demográfica, e nesse sentido caminha-se para a alfabetização financeira e sofisticação, características diferenciadas entre as famílias, criando então o potencial para importantes desenvolvimentos (Campbell, 2006).

Assim, numa ótica de mais valia, a assessoria e, conseqüentemente, os consultores financeiros poderiam melhorar as ilações da capacidade disruptiva de lidar com finanças, melhorando os retornos e garantindo uma maior diversificação da carteira de cada indivíduo. De facto, a delegação de decisões de portfólio aos *financial advisors* gera economias de escala na gestão de carteiras e aquisição de informações relevantes. Essas economias de escala, bem como, possivelmente, dicas financeiras dos consultores, criam o potencial para os investidores por si só melhorarem o desempenho (Hackethal, Haliassos, & Tullio, 2010). Idealmente, o *advisor* apresentaria um modelo de perfilagem, levando em consideração os constrangimentos eventuais do investimento, e daí derivaria uma dotação ideal. Ou seja, seria tornar transparente toda a operação (Bluethgen, Gintschel, Hackethal, & Muller, 2008).

Mas na realidade, as políticas dinâmicas ideais são complexas demais para serem implementadas. E muitas vezes os consultores precisam de restringir para classes simples de alocação, avaliando as preferências dos investidores através de um questionário padronizado, a fim de atribuir cada investidor a um portfólio de modelos predefinidos (Bluethgen et al., 2008). Esta visão é também partilhada por Gerhardt e Fischer (2007), num estudo onde é reforçada a ideia da existência de uma pluralidade de produtos além de variados fatores a considerar na decisão financeira, tal como, o horizonte de investimento, as questões fiscais bem como as preferências de exposição ao risco.

Acontece que, em muitas geografias, é comum que os investidores individuais dependam de consultores financeiros ao tomar decisões de investimento (Bluethgen et al., 2008), por exemplo no Reino Unido, na Nova Zelândia ou África do Sul, mas, especificamente em Portugal, há um grande entrave neste domínio, não existindo qualquer tipo de legislação para regular a atuação dos intermediários financeiros que prestam aconselhamento financeiro, sem normas claras para lidar com os potenciais conflitos de interesses entre as instituições financeiras e os seus clientes (Santos & Costa, 2013), justificando-se também assim a pertinência deste estudo. A necessidade e premência da regulação neste âmbito é ainda reforçada noutro estudos, onde é salientado o papel crucial da transparência e a informação útil para um bom desempenho dos serviços de *financial advising* (Hackethal et al., 2010).

Esses serviços são providenciados pelos *financial advisors*. Estes devem desempenhar um papel fundamental no processo de decisão de investimento, podendo ter representação independente ou representar uma instituição. Oferecem a sua *financial expertise* a quem procura aconselhamento financeiro ou pretende até delegar as suas decisões de investimento (Gerhardt & Fischer, 2007).

Tudo isto é orientado para o estudo realizado por Calcagno & Monticone, (2015), onde se afirma que, por isso mesmo, o serviço de um *financial advisor* não substitui a literacia financeira, primeiramente porque apenas indivíduos informados reconhecem a mais valia na assessoria financeira, sendo os únicos que procuram o serviço e, por consequência, investidores com pouco conhecimento normalmente não delegam o seu portfólio a terceiros, investindo sem consultar especialistas. Deste modo, os autores

sugerem que, para mitigar as decisões sem fundamento, além de serem necessárias iniciativas de literacia financeira, seria igualmente importante, a redução de conflitos de interesses, sugerindo o subsídio e recurso a assessores independentes. Esta última premissa é evidenciada noutro artigo que conclui que, efetivamente, existem mais limitações nos serviços de assessoria bancária do que em serviços de assessoria financeira independente (Hackethal et al., 2010), porém os profissionais bancários acabam por ser mais acessíveis ao público em geral, tendência que se tem vindo a inverter à medida que aumenta a tolerância ao risco e a educação financeira (Hanna, 2014). O que não invalida que se obtenha o melhores resultados quando o *financial advisor* não tem interesses ocultos e/ou quando os objetivos sejam comuns ao profissional e ao cliente (Scott, 2017).

Paralelamente e no mesmo artigo, é afirmado que realmente os clientes do serviço de *financial advising* com maiores graus de literacia financeira triam com mais eficácia o escopo do profissional de aconselhamento financeiro do que os que escolhem o serviço com um nível mais reduzido de educação financeira. Isto implica assim toda uma mudança ao nível do marketing e mudanças de regulamentação para o bem da defesa dos consumidores, fazendo com que estes não sejam prejudicados pela falta de conhecimento e tenham mais facilidade em identificar o que é adequado as suas necessidades ao nível financeiro (Scott, 2017).

Este mesmo autor levou a cabo um estudo de consumidor com 445 inquiridos acerca da relação entre a escolha do *advisor* e a respetiva satisfação do cliente, onde metade dos respondentes afirmou ter escolhido o seu conselheiro profissional para obter segurança e paz de espírito, enquanto 44% citam que fizeram a escolha com base na falta de conhecimento pessoal sobre matérias financeiras. Competência e confiança são os atributos mais importantes na escolha de um conselheiro, o que é consistente com pesquisas mais antigas. Enquanto o custo do serviço é a característica que tem menos peso na decisão o que acaba, segundo o autor, por ser interessante, porque o custo é comumente indicado como uma barreira de adesão ao serviço (Scott, 2017).

Porém, é importante mencionar que, estes resultados podem ser indicativos de um viés na seleção da amostra porque a mesma representa aqueles que já contratam ou contrataram os serviços de um *advisor*, população que, segundo este autor, é

maioritariamente constituído por uma fração considerável de famílias de rendimento superior (Scott, 2017).

Esta matéria não deixa de ser relevante e é analisada em detalhe por Carl Witte (2017), ao abordar a questão na perspetiva em que os consultores de *financial advising* tendem a ser associados ao aconselhamento baseado em comissões enquanto este deveriam prestar o serviço em conformidade e tendo em vista o "melhor interesse" dos seus clientes em vez do requisito anterior. Mas se aqueles que são compensados por comissões se identificam como tal e agem de acordo com o disposto acima mencionado, não deveria haver problema.

Witte (2017) ainda dá um exemplo: todos sabem que os agentes imobiliários trabalham à base de comissões e não há qualquer dilema com isso. Em última análise, dadas todas as opções disponíveis, trata-se de uma questão de escolha do cliente; salientando mais uma vez, a necessidade de os consumidores estarem informados quando tomam decisões financeiras importantes.

### **2.1.2. Contextualização da temática**

O impacto da crise bancária, imobiliária e bolsista norte-americana que se iniciou em 2008 sobre todo o sistema financeiro internacional veio enfraquecer a confiança na capacidade de autorregulação dos mercados, assim como na deliberação dos agentes financeiros. Na Europa, a identificação de lacunas no que diz respeito à supervisão financeira levou à invenção do *Sistema Europeu de Supervisão Financeira* cujo objetivo visa a regulação e supervisão do setor financeiro da União Europeia (Santos & Costa, 2013).

Embora Portugal esteja alavancado até então em condições de financiamento favoráveis, o ritmo moderado da recuperação tem sobretudo refletido numa atividade económica um pouco mais fraca em comparação com o período pré-crise. A melhoria das condições de oferta de crédito tem apoiado o seu crescimento e daí a expansão do

investimento empresarial das empresas refletindo-se na melhoria das perspetivas macroeconómicas e no equilíbrio empresarial (Banco de Portugal, 2019b).

No entanto, um problema já identificado na Europa, mais concretamente em Portugal, é o envelhecimento da população que tem impacto direto na população ativa bem como, conseqüentemente, no produto potencial. Paralelamente são verificados ainda baixos níveis de produtividade o que limita grandemente a poupança disponível para investimentos uma vez que os salários correspondentes também não são compatíveis com um bom modelo de retenção de talento (Banco de Portugal, 2019b).

Em suma, estes efeitos no mercado de trabalho têm vindo a sobressair cada vez mais, em consequência da passada crise económica, a qual não demonstrou imediatamente efeitos colaterais mas que, atualmente, têm promovido um aumento da precariedade com uma “emergência salarial deprimida” (Banco de Portugal, 2019a).

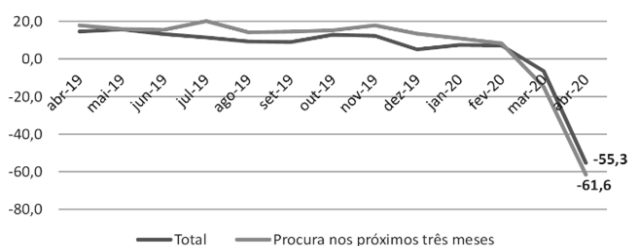
Tudo isto origina uma corrida mais acentuada ao crédito e outros tipos de financiamento externo ao que as instituições financeiras, em tom de resposta e como meio de salvaguarda, reduzem a concessão do empréstimo, o que impacta tanto as Empresas como as Famílias (Banco de Portugal, 2019a).

Portanto, apesar da vontade do Banco Central Europeu em ajudar a preservar as condições favoráveis de crédito bancária e assegurar a suavidade de transmissão da política monetária e apoiar ainda mais a postura acomodatória da política monetária, problemas mais acentuados em Portugal ou imprevistos transacionais com grande impacto económico como o presenciado recentemente - Covid-19, podem modificar o paradigma até então conceptualizado (European Central Bank, 2020).

Aliás, dados publicados pelo Instituto Nacional de Estatística vêm confirmar a redução abrupta no Indicador de Confiança dos Consumidores e clima económico, que registou a maior diminuição mensal em abril de 2020, desde setembro de 1997, tendo atingido o valor mínimo desde maio de 2013. Relativamente às expectativas face à evolução da situação económica do país e da realização de compras importantes foram também atingidos em abril os valores mínimos destas séries, contexto este que tem

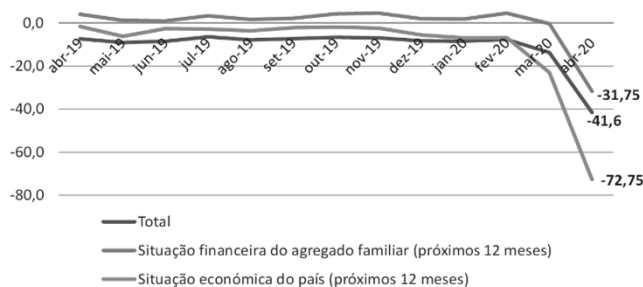
impacto negativo também no Indicador de Confiança dos Serviços, ver Figura 1 e 2 (Instituto Nacional de Estatística (INE), 2020).

**Figura 1 - Indicador de Confiança dos Consumidores**



Fonte: Instituto Nacional de Estatística (2020)

**Figura 2 - Indicador de Confiança dos Serviços**



Fonte: Instituto Nacional de Estatística (2020)

Todos estes fatores conduzem ao enquadramento em que se insere o *financial advising* e a relevância do mesmo para ultrapassar alguns obstáculos, pois as pessoas necessitam de ajuda financeira por motivos tão diversos como a complexidade crescente de uma pluralidade de instrumentos financeiros ao dispor no mercado, decisões de gestão a tomar, o avanço da tecnologia, ou então, simplesmente os níveis elevados de crédito em determinados segmentos (Financial Conduct Authority & HM Treasury, 2015).

Além disso, foi ainda ressaltado pela *Financial Conduct Authority* do Reino Unido (Financial Conduct Authority & HM Treasury, 2015) a possibilidade de existirem barreiras não só do lado da procura pelos consumidores, isto é, a falta de conhecimento

financeiro, pouca confiança ou excesso, baixo envolvimento e relação com a temática, o desenvolvimento tecnológico e o próprio preço do aconselhamento que, por vezes, pode ter de tal modo impacto, ao ponto de não compensar adquirir o serviço pois as comissões seriam desproporcionadas às rentabilidades possíveis, sendo que, nesse caso não seria necessário o serviço face ao valor de investimento disponível para investir; como também do lado da oferta, por exemplo: os custos de estabelecer uma reputação de confiança no mercado, pesquisa com a finalidade de satisfazer as necessidades dos clientes e até para descobrir onde se encontra o público alvo, investimento em tecnologia, pagamentos ao *staff*, tarifas regulamentares e mesmo a clareza dessa regulamentação exigente, as próprias despesas da empresa e por fim, mas não menos importante, a falta de rentabilidade dos investimentos aconselhados.

Estes problemas são consistentes com os identificados no estudo realizado na Nova Zelândia (Scott, 2017), onde são também identificados estes obstáculos do lado de quem providencia o serviço, adicionando ainda a questão da fiabilidade e independência associada às várias categorias de *financial advisors* e também aos diferentes tipos de remuneração.

Para enriquecimento deste enquadramento teórico, encontra-se na tabela 1 as barreiras ao *financial advising*, tanto do lado da procura – o consumidor, como do lado da oferta – quem providencia o serviço.

**Tabela 1 - Barreiras ao Financial Advising**

Procura	Oferta
1) Preço	1) Custos de marketing
2) Falta de confiança	2) Pagamento a <i>staff</i>
3) Baixa literacia financeira	3) Regulamentação pouco clara
4) Pouco envolvimento	4) Investimento em tecnologia
5) Excesso de confiança	5) Rigidez de <i>compliance</i>
6) Digitalização	6) Fiabilidade da informação
7) Não é necessário	7) Baixas rentabilidades

Fonte: Elaboração própria com base em Scott (2017) e Financial Conduct Authority & HM Treasury (2015)

## 2.2. Percepção de valor

### 2.2.1. Particularidade do Setor dos Serviços

Primeiramente torna-se relevante recordar a definição clássica de marketing Kotler e Keller (2018) que corresponde à análise, organização, planeamento e controlo dos recursos, políticas e atividades da empresa oferecidas ao cliente, visando satisfazer suas necessidades e paralelamente, os desejos da empresa, ao obter lucros.

Mas para executar tudo isso, é necessário delinear antes um plano de ação – plano estratégico de marketing, com ações coordenadas e uma visão de futuro que conjuga as necessidades do cliente com os objetivos corporativos, agregando valor. O que é essencial neste contexto uma vez que o serviço prestado ao cliente é um dos fatores determinantes na satisfação, o que favorece a importância da relação da empresa com o cliente.

Assim, a sensibilidade da empresa às necessidades do cliente irá contribuir fortemente para uma relação de lealdade positiva. E é muito importante manter os consumidores satisfeitos, uma vez que é ainda mais caro (16x) conquistar novos clientes, sendo assim tão ou mais importante a retenção do que a sua atração (Kotler & Keller, 2018), sobretudo quando se trata de serviços.

Nesse sentido, é essencial a avaliar o comprometimento do cliente, nomeadamente, com os princípios culturais da empresa, estratégicos e ainda operacionais. Para isso é crucial criar ações de foco no cliente, parcerias e alianças visando atender a todas as necessidades e expectativas do cliente, fomentando assim crescimento da relação e lealdade.

Em suma e indo ao encontro do objetivo geral deste estudo, o ponto de partida para a definição de marketing relacional de serviços encontra-se precisamente nas necessidades e desejos humanos (Kotler, Kartajaya, & Setiawan, 2011). Mas existem características que fundamentalmente distinguem a particularidade dos serviços, são elas:

**Intangibilidade** – os serviços não podem ser apreciados materialmente, por isso o desafio é tornar o serviço tangível, através da localização, recursos humanos, equipamentos, materiais de comunicação, preços...

**Heterogeneidade** – a característica mais complexa, pois a uniformidade é quase impossível de alcançar, pois pode depender de “quem”, “quando”, “onde”...

**Perecibilidade** – o tempo de vida de um serviço está relacionado com o instante em que ele é oferecido ao cliente.

**Inseparabilidade** – os serviços são prestados juntamente do capital e recursos humanos que o produzem perante a presença do cliente. Esta interação é uma característica única do marketing de serviços.

Todas estas características são inerentes aos serviços, e mais concretamente, aos serviços financeiros. Aspectos como o risco, incerteza, confiança e até mesmo relações interpessoais desempenham um papel fundamental na indústria dos serviços financeiros. Não esquecendo que, além disso esses elos criados advindos nesta indústria são, normalmente, duradouros e requerem importantes atributos de serviço, tal como a fiabilidade, segurança, confidencialidade e confiança, que são fatores críticos para o sucesso (Maas & Graf, 2007).

Martín, Gremler, Washburn e Cepeda (2008) identificam mesmo as variáveis mais relevantes e com mais suporte teórico no que concerne às componentes do valor do serviço, que vão ao encontro das supramencionadas:

- a) Qualidade de serviço (que depende, por sua vez, da perceção de qualidade);
- b) Equidade e imagem do serviço (ligado à força da marca);
- c) Benefícios de confiança (que derivam da relação entre quem providencia o serviço e o consumidor);
- d) Sacrifício percebido (em linha o conceito de custo de oportunidade, envolve custos monetários e não monetários).

## 2.2.2. Conceptualização da percepção de valor do consumidor

Quando se recorre ao serviço de *financial advising* torna-se evidente que este não é apenas influenciado pelo custo (como pesquisas do passado possam ter demonstrado) mas também pela qualidade do aconselhamento em si e pelo valor percebido do serviço. Relativamente a este, foram identificadas lacunas no estudo realizado na Nova Zelândia, pois muitos inquiridos não estavam a par do papel desempenhado por um *financial advisor*. (Scott, 2017).

Já no que concerne à qualidade, segundo Zeithaml (2015), esta pode ser definida como o julgamento do consumidor relativamente à sua excelência ou superioridade. O que não significa exatamente que seja a qualidade real e objetiva do serviço, que se refere à mensuração e verificação dessa mesma excelência. A percepção da qualidade depende de várias dimensões e atributos mais abstratos, tais como a reputação – dependentes da marca e do nível de publicidade, ou o preço percebido pelo consumidor relativo ao serviço que é prestado, o que, neste caso, é tendencialmente interpretado como “quanto mais caro melhor”.

Perante este paradigma, torna-se claro porque é que as características comportamentais de cada indivíduo e preferências pessoais são apontadas como as primeiras barreiras encontradas no momento de procura de um *financial advisor*, mas não só. Para além disso, outros fatores são apontados como determinantes, nomeadamente a educação e a idade mas também a riqueza e até a tolerância ao risco financeiro, são variáveis que desempenham um papel significativo na procura do serviço de aconselhamento e até ao recurso a um intermediário financeiro de qualquer espécie, influenciando assim o valor percebido do serviço (Scott, 2017).

No entanto, pela subjetividade atribuída ao julgamento individual de cada um, existem variações no conceito de valor percebido pelo facto de ser abstrato.

Kotler & Keller (2018) afirmam que o valor entregue ao consumidor é o resultado da diferença entre o valor total esperado e o custo total para o consumidor, o que pode ser interpretado como o lucro do consumidor. Ou seja, é baseado nos benefícios que advêm e nos custos, quando comparados com a concorrência.

Já segundo Zeithaml, (2015), o valor percebido traduz-se na avaliação do cliente perante a utilidade de um produto, baseada em benefícios que se obtêm e dos sacrifícios que são feitos. Podem ainda existir algumas discrepâncias entre aquilo que o consumidor espera e ao que entende como atributos de valor e, a percepção da empresa precisamente sobre estas expectativas, dando abertura para a possibilidade de existir um *gap* entre o que a empresa entende que o cliente quer (a visão interna à empresa) e o que efetivamente o cliente afirma que quer (visão externa). A empresa deveria assim mitigar o eventual *gap* e adotar estratégias de marketing que agreguem este valor tanto ao nível interno como a nível externo.

Apesar de pequenas variações, a definição converge para a percepção do cliente e não propriamente do posicionamento da empresa, vinculado à utilidade atribuída ao produto/serviço e ao *trade-off* entre custo e benefício.

Pode ser assim afirmado que este conceito tem como base vários aspetos relevantes para uma boa entrega de valor percebido. Os atributos poderão ser relativos ao produto/serviço (como por exemplo o preço) ou não (exemplo da cortesia), que dão origem assim a três tipos de benefícios de acesso: benefícios de experiência do serviço (como a influência de boas instalações), benefícios simbólicos (como a personalização do serviço ou o prestígio) e por fim, os benefícios funcionais relativos ao produto e serviço em si (como ganhos ou segurança financeira) (Liang, Wang, & Farquhar, 2009).

Esta vertente é definida como uma construção multidimensional composta por seis dimensões: valor funcional do estabelecimento, valor funcional do quadro de pessoal, valor funcional do serviço, valor funcional do preço, valor emocional e, por fim, valor social (Carlos, Roig, Garcia, Angel, Tena, & Monzonis, 2006).

O conceito de percepção de valor de serviço supramencionado, é assim replicado para o setor financeiro com as mesmas seis dimensões noutra estudo mais recente levado a cabo por alguns dos mesmos autores onde atribuem relações causais entre as variáveis, mais concretamente clarificando que o valor funcional do modelo financeiro e a sua qualidade percebida pelo consumidor tem na sua base um aspeto claramente cognitivo

que acaba por ter grande influência sobre a satisfação relativamente ao serviço prestado ao captar vários aspetos afetivos (Tena, Carlos, Roig, & Sa, 2009).

Assim sendo, pode-se dizer que, apesar desses aspetos afetivos, as características funcionais são as mais cruciais para a perceção de satisfação por parte dos consumidores que, por sua vez influencia a formação do comportamento dos mesmos e conseqüentemente as suas intenções, determinando deste modo a lealdade do consumidor (Tena et al., 2009).

Mas primeiramente, o valor funcional do serviço, segundo esse mesmo estudo parece ser o fator que mais influencia essa lealdade dos clientes para com os prestadores de serviços financeiros, indicando deste modo a importância da oferta de um serviço justo e adequado, com um nível de qualidade aceitável que deve ser mantido e/ou até melhorado ao longo do tempo (Tena et al., 2009).

Nesta vertente, a boa performance da gestão proporcionada e segurança financeira são os atributos de serviço mais valorizados e que mais influenciam significativamente o benefício para o cliente (Liang et al., 2009).

Em segundo (por ordem de importância), o que mais influencia a lealdade, é o valor emocional e, neste sentido, o pessoal e o atendimento ao cliente desempenha um papel fundamental para não deixar o cliente ansioso, proporcionando assim sensações positivas e, em geral, fazer com que este se sinta à vontade. Por isso, é necessário seja qualificado, tanto ao nível de conhecimentos financeiros e serviços oferecidos pela sua empresa como tenha habilidades sociais necessárias para que o cliente se sinta apoiado e bem atendido em todas as ocasiões (Tena et al., 2009). O mesmo é afirmado por Liang, Wang e Farquhar (2009) que evidenciam a importância do investimento na formação de pessoal cortês e de confiança, acrescentando também que os clientes desejam igualmente que os serviços sejam providenciados sempre com informações claras e realizados a alta velocidade.

Finalmente, o custo não pode igualmente ser negligenciado. Isto é, crucial oferecer aos clientes um pagamento de comissões ou juros que seja entendido pelo consumidor como justo e razoável face ao serviço recebido. E para isso é importante

conhecer quais as condições que a concorrência pratica a fim de compor uma oferta que não dececione os clientes e, que preferencialmente, tenha características que sejam vistas pelos clientes como um diferencial relativamente ao valor percebido, para deste modo angariar clientes fieis e leais que garantirão a continuidade da empresa (Tena et al., 2009).

Em suma, a promoção de padrões mais elevados e uniformes para a formação dos *financial advisors* é crucial para melhor percepção de valor por parte dos consumidores, podendo até, as credenciais destes profissionais servir como carimbo de confiança e qualidade do serviço de aconselhamento financeiro entre os investidores. Este conjunto uniforme de padrões educacionais podem aumentar a transparência e confiança que por sua vez pode aumentar aceitação e percepção de qualidade e valor dos serviços de *financial advising* e consultoria financeira, pois a transparência é fundamental quando se trata da percepção da prestação de serviços intangíveis, mais concretamente serviços financeiros (Scott, 2017).

Até porque ainda há muito trabalho a fazer neste âmbito, nomeadamente na percepção do próprio serviço de *financial advising*, como é demonstrado por (Scott, 2017) ou mesmo no Estudo de Investidores Globais 2016 (Schroders, 2016), onde é constatado que mais de um quarto dos inquiridos - de um total de 20 000 - confunde o papel de uma empresa gestora de investimentos, dizendo que “fornece consultoria para investimento e recomenda produtos financeiros adequados para se investir” - o papel de um consultor financeiro.

### **2.2.3. Valor do *Financial Advising***

Como o *Financial Advising* pode acrescentar valor ao consumidor? Gerhardt e Fischer (2007) respondem que as características mais relevantes seriam respeitantes primeiramente ao desempenho do próprio *financial advisor* que deve visar os melhores interesses do cliente. Além disso devem possuir sólido conhecimento financeiro e criam assim valor ao ter experiência nos mercados financeiros, o que lhes permite acompanhar metodicamente os seus clientes em todas as etapas do processo de investimento e a orientar para a melhor alocação de ativos. O grande desafio para o aconselhamento

financeiro consiste em primeiramente identificar os erros dos investidores e melhorar as suas decisões de investimento de acordo com o perfil do investidor.

Mas o que acontece com frequência é que os *financial advisors* não entregam valor tangível o que pode acontecer devido à falta de personalização do serviço que faz com que este não corresponda exatamente à necessidade do consumidor (Bluethgen et al., 2008). Por conseguinte, a melhoria substancial no portfólio só tende a ter reflexo quando associada a honorários mais elevados.

Porque o que tem de ser tido em conta é que muitas vezes os clientes são encaminhados para os fundos que têm a comissão mais elevada para o profissional e não a que apresenta um binómio risco/retorno mais vantajoso. Tudo isto realça a importância da transparência e independência neste serviço (Gerhardt & Fischer, 2007).

Dutkiewicz, Levin e Dukhi (2007) consideram que o valor do serviço de *financial advising* deve ser abordado e dividido entre o valor real e a percepção de valor do mesmo, sendo que o valor real é definido como impacto financeiro em termos monetários, seja atualmente ou no futuro. Já a percepção de valor, não só tem em conta o valor real como também aspetos qualitativos e comportamentos de natureza individual.

Nesse mesmo âmbito Maas e Graf (2007) abordam a percepção de valor do consumidor de serviços financeiros com base em entrevistas a profissionais e clientes dos serviços, contruindo um modelo com cinco dimensões:

- a) Valor da empresa: inclui a marca, imagem, reputação, mas também o modelo de negócio e a *performance* da empresa.
- b) Valor do serviço: qualidade e performance, preço, seleção e personalização, tempo que não foi despendido.
- c) Valor humano: *know-how* e competência dos profissionais, orientações aos clientes e qualidade do processo de entrega do serviço.
- d) Valor do envolvimento relacional: confiança e confidencialidade, simpatia e amizade, qualidades pessoais como honestidade ou exigência, redução dos níveis de ansiedade.

e) Valor social: Nível intelectual e educacional semelhante/elevado, idades e circunstâncias pecuniárias similares, exclusividade do segmento.

Foi verificado um *gap* entre o valor percebido, o desejado e o presumido, nomeadamente no que diz respeito a linguagem utilizada, por vezes demasiado técnica do lado do profissional, que se revê com mais importância no processo do que a que lhes é atribuída pelos clientes que atribuem mais relevo às experiências passadas e por conseguinte aos valores racionais.

São diferentes as perspetivas de abordagem, mas a verdade é que é unânime que o valor do *financial advising* é subjetivo e de difícil mensuração, que tanto pode ser associado ao aumento do património financeiro como também ao sentimento de estar mais bem preparado para viver a reforma confortavelmente, reduzir a incerteza nos investimentos ou tomar as decisões mais acertadas. No limite, esperam rentabilidades mais elevadas e ganhos na *performance* dos seus investimentos, tendência que é verificada num estudo realizado no Canadá que se refletia muito positivamente no nível dos ativos financeiros dos investidores que recorriam ao serviço de *financial advising* há pelo menos 4 anos, diferenças que podem ser explicadas pela tipologia dos investimentos e também graças a veículos de otimização da eficiência fiscal. (Montmarquette & Viennot-briot, 2012).

Esse mesmo estudo, revela também que quem tem aconselhamento de um *financial advisor* torna-se mais confiante quanto às suas poupanças para um futuro confortável, associando mais o termo “*financial advising*” a satisfação e confiança, o que se reflete também na confiança nos profissionais do ramo (Montmarquette & Viennot-briot, 2012).

### 2.3. Perfil do Investidor Português

Perante os objetivos deste estudo, torna-se pertinente traçar o perfil geral do investidor português, o seu comportamento e os fatores que o influenciam, bem como a relação entre o consultor financeiro e o próprio investidor.

### 2.3.1. Características e comportamentos do Investidor

De acordo com os Resultados do Inquérito Online ao Investidor 2018 (CMVM - Comissão de Mercado de Valores Mobiliários, 2019), a maioria dos investidores (81,5%) são do sexo masculino e 59,3% dos respondentes com idades compreendidas entre os 40 os 69 anos. No que diz respeito à escolaridade, cerca de 70%, afirma ser, pelo menos, licenciado. O que coincide com o afirmado acerca da literacia dos investidores por Rooij, Lusardi, e Alessie (2011).

Estes dados vão ao encontro de outro estudo realizado na Alemanha, comparando investidores *advised* e *non advised* onde é afirmado que os primeiros são tendencialmente, mais velhos, mais ricos e mais avessos ao risco do que os segundos (Bluethgen et al., 2008) ´.

Já Montmarquette e Viennot-briot (2012), não só chegaram a estas mesmas conclusões, como também verificaram que os menos propensos a poupar para a reforma eram igualmente menos propensos a recorrer ao serviço de um *financial advisor*.

Também no estudo de Scott (2017) foram salientados estes mesmos aspetos, sendo que relativamente ao género do investidor concluiu que os homens são mais propensos a recorrer o serviço, o que em si não foi claro nas conclusões dos vários autores. Noutro estudo, além de tudo o mencionado em cima, ainda foi verificado que é menos provável que um homem delegue as suas decisões num profissional. (Hackethal et al., 2010)

Foi encontrado ainda que era mais provável os casais sem filhos recorrerem ao *financial advising* (Montmarquette & Viennot-briot, 2012). Embora seja afirmado que o facto de ser casado também esteja correlacionado negativamente com a procura de *financial advising* (Hackethal et al., 2010).

No que toca aos comportamentos do investidor, estes podem ser influenciados por diversos fatores. Como a confiança (Montmarquette & Viennot-briot, 2012). Menos de metade (44%) dos inquiridos do Estudo de Investidores Globais 2018 (Schroders, 2018) está confiante sobre ao dinheiro que tem junto das várias instituições financeiras, número que decresce perante níveis mais baixos de literacia financeira.

Outro pilar fundamental onde assentam os serviços financeiros, é a satisfação (Maas & Graf, 2007). E essa também não tem sido cumprida, perante as expectativas dos investidores, muito devido às rentabilidades fracas que têm obtido (Schroders, 2018).

O fator da autoconfiança também tem influência no modo como o investidor encara os serviços financeiros (Bluethgen et al., 2008). E muitos dos investidores têm excesso de confiança nas suas decisões financeiras, como é defendido por este e outros vários autores como Kramer (2016), Gerhardt & Fischer (2007), Willis (2011) ou mesmo a CMVM - Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (2019), o que poderá causar um certo enviesamento na avaliação dos próprios conhecimentos do investidor e altera o paradigma de todo o processo de investimento já que tem influência logo como barreira ao serviço de *financial advising* pois os agentes que têm mais confiança tendem a não recorrer ao serviço (Bluethgen et al., 2008). Este fator é ainda mais acentuado na geração mais jovem de investidores, os *millenials*, segundo o Estudo de Investidores Globais da Schroders, mas estes também são os mesmos que têm a maior vontade de aprender bem como e têm mais apetência a contactar um consultor financeiro, embora prefiram tendencialmente os meios digitais (Schroders, 2016).

### **2.3.2. Literacia financeira e atitude face ao risco**

Literacia financeira traduz-se pelos conhecimentos que permitem que um indivíduo tome decisões informadas e eficazes através da sua compreensão financeira. Essas decisões incluem o momento e montante adequado da poupança e de investimento, gestão de um orçamento, seleção dos produtos financeiros mais adequados, e até disposição de abordar outras temáticas, como o financiamento da educação infantil e o planeamento da reforma. Quanto maior a alfabetização financeira, maior o benefício, porque ajuda cada um a tomar melhores decisões e proporciona maior controle sobre o seu dinheiro (Vieira, 2012).

Esta mesma ideia é ainda abordada noutro estudo que revela o carácter positivo da literacia e da sua influência nas decisões de poupança bem como no aumento da taxa de sucesso nessa matéria quando associada a ferramentas formais de planeamento,

nomeadamente o recurso a profissionais especializados em aconselhamento financeiro (Willows, 2019).

No entanto, essas decisões financeiras podem ser fortemente afetadas por emoções transitórias e levar a conclusões irracionais. O número de produtos e a quantidade de informações necessárias para avaliar são esmagadores, conduzindo alguns consumidores a estratégias de decisão simplistas e outros simplesmente paralisam. É um processo que gera stress e este ocupa recursos mentais, resultando numa falha na análise de todas as dimensões pertinentes das decisões, que exigem uma avaliação das probabilidades, prazos e custos e ainda a consideração de uma série de infortúnios, desde a perda de emprego a problemas de saúde, os quais são ignorados numa ótica de excesso de otimismo. As consequências dos comportamentos financeiros atualmente muitas vezes não se refletem no curto prazo e por isso na tomada de decisões, as pessoas frequentemente dão pouca importância à incerteza e às taxas de desconto/juro variáveis, focando-se apenas no presente. Outro fator influente na decisão financeira enviesada, centra-se no excesso de confiança depositada tanto nos vendedores, visto que muitos produtos financeiros são vendidos em configurações *one-to-one*, como na confiança (ou falta dela) consignada nas próprias capacidades (Willis, 2011).

Calcagno, Giofré, & Urzì-brancati (2017) reforçam também que os investidores que recorrem ao serviço de aconselhamento financeiro, mas que efetivamente têm um nível baixo de confiança nos *advisors* financeiros profissionais, tomam as decisões de investimento autonomamente. Por vezes, os mesmos acabam por pedir opinião a um segundo especialista antes de procederem às suas resoluções. Este comportamento está normalmente associado a um menor nível de literacia financeira do investidor em questão, enquanto aqueles que apresentam mais conhecimento tendem a monitorizar na primeira pessoa a atividade do consultor.

Ainda no mesmo âmbito, um estudo realizado anteriormente, apresentou uma ampla gama de fatores determinantes gerais e influenciadores das decisões financeiras, tais como a idade, sexo, nível de rendimento, escolaridade ou nível académico, e outros mais específicos, que vão variando consoante o perfil da população, por exemplo,

habilitações profissionais, escolhas políticas ou ensino numa escola prestigiada (Koshal, Gupta, Goyal, & Navin Choudhary, 2008).

De acordo com o Estudo de Investidores Globais de 2016, existem uma pluralidade de lacunas no conhecimento financeiro básico de muitas pessoas evidenciando também a sobrestimação das suas próprias competências no que diz respeito ao investimento. No entanto, quase dois terços dos inquiridos não identificam corretamente o que faz uma empresa de gestão de investimentos, confundindo o seu papel com o de, entre outros, um consultor financeiro ou banco de investimento (Schroders, 2016).

O mesmo é reiterado nos resultados do Relatório do Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa que revela uma sobreavaliação de conhecimentos por parte dos inquiridos e ainda um grau de confiança elevado nas recomendações de familiares e amigos no momento da escolha do banco e/ou dos produtos financeiros considerando eventualmente informações (por vezes enviesadas) da própria instituição que o serve (CMVM - Comissão de Mercado de Valores Mobiliários, Banco de Portugal, & ASF - Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, 2016).

Nesta sequência, Huston (2010), evidencia a aplicação adicional da dimensão que implica que um indivíduo deve ter a capacidade e confiança para usar o seu conhecimento financeiro para tomar decisões, e por isso, para medir a literacia é importante determinar não só se uma pessoa conhece a informação, mas também se a consegue aplicar apropriadamente. A mesma, refere ainda, a existência de influências externas que podem, além da iliteracia, afetar o bem-estar financeiro (tais como vieses comportamentais / cognitivos, problemas de autocontrolo, família, pares, contexto económico, comunitário e institucional), mas que não invalida a alfabetização financeira como um insumo para aumentar a utilidade esperada e conhecimento de cada indivíduo.

Ora, da mesma maneira que vários fatores podem conduzir a más decisões financeiras, pode-se, por outro lado, argumentar que um baixo nível de literacia financeira das famílias não implica necessariamente decisões precárias pois os agregados familiares podem procurar aconselhamento e orientação de fontes qualificadas e, nesta perspetiva,

enquanto puderem recorrer ao conselho de especialistas para as suas decisões, pode ser evitado o esforço de adquirir conhecimentos financeiros (Calcagno & Monticone, 2015).

Porém, Kramer (2016), constata que as pessoas com maior confiança na sua própria literacia financeira têm menos probabilidades de procurar aconselhamento financeiro, apesar de não existir qualquer relação entre medidas objetivas de literacia e aconselhamento.

Este mesmo fundamento está presente num estudo realizado anteriormente que sugere que essas fontes formais de aconselhamento são mais utilizadas por investidores que têm um grau de alfabetização financeira acima da média e, por isso mesmo, comprovam que indivíduos com um menor grau de literacia, preferem recursos informais, tais como, família, amigos, colegas de trabalho, vizinho (Rooij et al., 2011).

Face a conhecimentos financeiros que se revelam mais baixos do que o desejável, nomeadamente com conceitos como “*spread*” ou “Euribor”, observa-se uma relação direta entre o nível de literacia financeira e os níveis de escolaridade e rendimento. Os indivíduos com rendimentos superiores têm hábitos mais regulares de poupança e um envolvimento significativo com o sistema financeiro, detendo muitas vezes simultaneamente produtos bancários e produtos de investimento (algo que a maioria dos inquiridos revela ser pouco conhecedor), apontando assim para o já mencionado, que a experiência de aquisição de produtos está associada à literacia financeira (CMVM - Comissão de Mercado de Valores Mobiliários et al., 2016).

No relatório mais recente de Resultados do Inquérito Online ao Investidor 2018 os conhecimentos foram testados em cinco questões sobre conceitos como juros compostos, a relação entre inflação e custo de vida, o impacto da diversificação no retorno de uma carteira, a relação entre a taxa de juro e o preço de uma obrigação e o conceito de capital garantido. Nas cinco questões apresentadas os respondentes assinalaram a resposta correta em 3,4 questões. Verificou-se ainda que a média de respostas corretas é superior nos investidores (3,6) do que nos não investidores (3,0), existindo diferenças estatisticamente significativas entre investidores e não investidores nas respostas às

questões colocadas, bem como no nível global de literacia financeira, que é superior para os investidores (CMVM - Comissão de Mercado de Valores Mobiliários, 2019).

Esta diferença também foi observada no Relatório do Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa onde os inquiridos com mais envolvimento com o mundo financeiro são também os mesmos com os níveis de literacia financeira mais elevados, têm normalmente habitações superiores e pertencem a agregados familiares com rendimento mensal bruto superior a 1000 euros. detendo simultaneamente produtos bancários, seguros e produtos de investimento (CMVM - Comissão de Mercado de Valores Mobiliários et al., 2016).

O que é consistente com um relatório da CMVM mais recente onde é revelado que os investidores são menos avessos ao risco do que os não investidores (CMVM - Comissão de Mercado de Valores Mobiliários, 2019). Não esquecendo, porém, o supramencionado: os *advised investors* são mais avessos ao risco do que os *non advised* (Bluethgen et al., 2008)

### **2.3.3. Envolvimento do Investidor com o *financial advisor***

Já foi identificado anteriormente que, alguns consumidores atribuem claramente um maior valor ao aconselhamento profissional e estão dispostos a pagar honorários pelo serviço especializado disponível junto de consultores financeiros. No entanto, para os consumidores menos abastados, o panorama pode já não ser o mesmo (Financial Conduct Authority & HM Treasury, 2015).

Mas este serviço tem grande potencial de melhoria e assim o *financial advisor* reveste-se com um papel de extrema importância no processo de decisão de investimento tanto ao nível do sentimento, como na correta alocação dos ativos do cliente (Gerhardt & Fischer, 2007).

No que concerne aos investidores que já usufruem do serviço, verifica-se uma monitorização contínua por parte dos clientes aos *advisors*, que por vezes envolve ainda uma opinião de um segundo especialista (Calcagno et al., 2017).

Até porque autores chegaram a conclusões que implicam que que muitos consultores financeiros acabam por vezes por cobrar mais em honorários e comissões do que o valor monetário que acrescentam à conta do cliente, defendendo deste modo a regulamentação para evitar situações destas e acima de tudo, manter a transparência, informação e bons resultados derivados do aconselhamento (Hackethal et al., 2010).

Mas nem tudo é negativo. Embora ainda existam várias lacunas presentes na entrega do serviço bem como no conhecimento financeiro, o Estudo de Investidores Globais 2016 revela que os consumidores têm vontade para aprender, e 50% dos inquiridos admitem até considerar a consulta a um *financial advisor* para a próxima decisão de investimento (Schroders, 2016).

Quanto às diferentes formas de contacto com um gestor de investimentos, o telefone continua a ser a forma mais comum dos consumidores interagirem, seguida imediatamente pelo e-mail. O correio tradicional já quase não tem relevância, mas surpreendentemente, as aplicações de comunicação e mensagens de texto alcançaram níveis relativamente baixos de penetração, embora se preveja um crescimento ao longo dos anos seguintes (Schroders, 2016).

### 3. QUADRO DE REFERÊNCIA DA INVESTIGAÇÃO

#### 3.1. Introdução

No capítulo anterior, fez-se uma revisão de literatura relativa ao *Financial Advising* e a Perceção de Valor nos Serviços Financeiros que serve de base teórica desta dissertação.

Além da componente teórica, este estudo expõe uma vertente prática cujo quadro conceptual origina a parte empírica que pretende responder aos objetivos desta investigação

Este capítulo propõe assim o quadro de referência da investigação sendo composto por duas secções: a primeira clarifica o objeto desta dissertação e a segunda uma proposta de modelo conceptual.

#### 3.2. Objeto do Estudo

O presente estudo propõe um modelo onde se identificam as vertentes do valor percebido do *Financial Advising* pelo lado do investidor e, por outro lado, de uma perspetiva financeira, para que se possa analisar e descrever as características que tenham influência na perceção de valor do serviço de modo agregado.

O que se visa abranger, por um lado são os benefícios que acabam por ter mais impacto na perceção de valor do serviço por parte de um investidor português e por outro lado, o que é oferecido pela organização para ir ao encontro dessa perceção.

Assim sendo, o objetivo geral deste estudo é compreender e analisar o valor percecionado pelo investidor perante os serviços de assessoria financeira no contexto português, tanto ao nível das instituições financeiras bancárias como das entidades independentes. A partir da necessidade de entender a conjuntura genérica mencionada, resultam os seguintes objetivos específicos (ver Figura 3):

Figura 3 - Relação metodológica

Objetivos Específicos	Recolha de Dados	Enquadramento teórico
<p>Caracterizar a entrega dos serviços financeiros no contexto português, na perspetiva do prestador e do consumidor, mais concretamente no âmbito da variante do <i>financial advising</i> e as suas modalidades.</p>	<p>Entrevista Questionário</p>	<p>Para entender a entrega do serviço de <i>financial advising</i>, é fundamental começar por fazer um ponto da situação atual no país e perceber como o serviço é entendido nas diferentes perspetivas</p> <p>Para responder a este objetivo será realizada uma entrevista e analisadas algumas questões do questionário.</p>
<p>Compreender, na perspetiva do investidor português, qual a perceção do valor e atributos na escolha do serviço da assessoria financeira relacionando os fatores demográficos e comportamentais que poderão influenciar (ou não) a perceção do mesmo.</p>	<p>Questionário</p>	<p>Pretende-se com este objetivo perceber qual a perceção da população relativamente a este serviço. Deste modo, o questionário visa compreender se o consumidor português esta disponível para utilizar o serviço e que fatores influenciam as diferentes respostas.</p>
<p>Inferir quais as características do utilizador de <i>financial advising</i> que mais influenciam o investidor a recorrer ao serviço e tirar ilações sobre eventuais <i>gaps</i> existentes perante a perceção dos prestadores do serviço.</p>	<p>Questionário Entrevista</p>	<p>O envolvimento dos consumidores no planeamento financeiro é fundamental nas tomadas de decisão. Com este objetivo pretende-se perceber quais os <i>gaps</i> existentes que impedem que a entrega do serviço seja ideal para as partes interessadas A resposta a este objetivo será obtida através do confronto entre a entrevista realizada e os resultados provenientes do questionário.</p>

De forma a dar resposta aos objetivos específicos, a investigação compreende duas fases distintas: uma primeira onde se pretende desenvolver um inquérito que permita mensurar a perceção de valor do serviço de *financial advising*, características, e literacia financeira do aforrador através de questões recuperadas para esse fim e uma segunda, a decorrer em simultâneo, onde se pretende compreender e caracterizar a entrega do serviço pela perspetiva do prestador bem como a qualidade do mesmo e respetiva criação de valor adicional para o cliente.

### 3.3. Questões de investigação

As questões de investigação surgem em adaptação dos objetivos específicos da investigação, mas formulados em perguntas. Deste modo as questões de investigação são as seguintes:

1. Como se caracteriza a entrega dos serviços financeiros – sobretudo no âmbito do *financial advising* - no contexto português, na perspetiva do prestador e do consumidor?
2. Quais os fatores demográficos e comportamentais que poderão influenciar (ou não) a perceção do serviço de *financial advising*?
3. Existem *gaps* entre a perceção dos prestadores do serviço e a perceção do investidor relativamente às necessidades do mesmo?

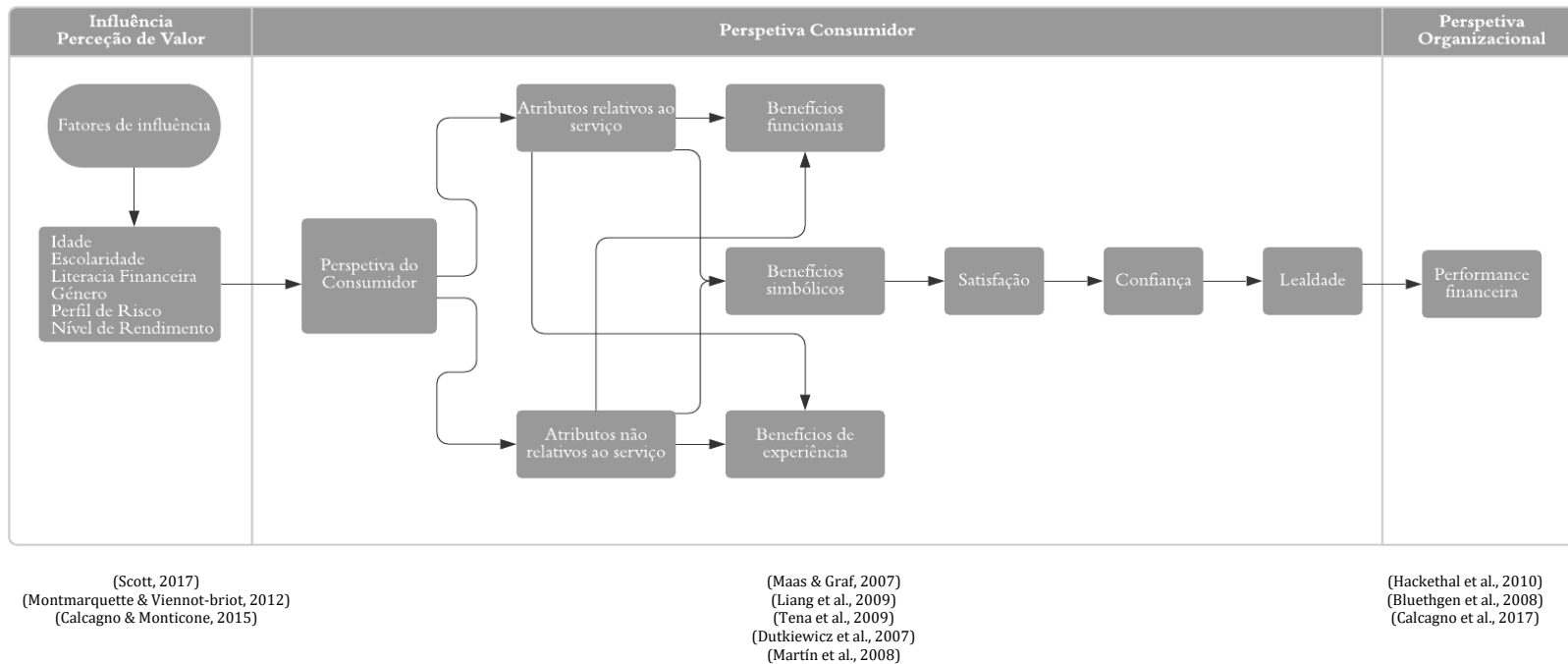
Estas questões de investigação resultam do contexto particular deste estudo, nomeadamente em relação à pouca expressão que o serviço tem em Portugal bem como os dados existentes respeitantes ao país. Assim sendo, considera-se que existe um *gap* para a qual é pertinente encontrar respostas: as necessidades percebidas pelo prestador de serviço e as necessidades percebidas pelo consumidor, e as que são efetivadas de facto.

Assim, cada uma das questões de investigação terá uma resposta proveniente da análise e discussão dos resultados, com o sentido de colmatar carências existente e gerar conhecimento prático e teórico sobre a investigação em estudo.

### 3.4. Proposta de Modelo Conceptual

Partindo então da revisão da literatura apresenta-se assim a proposta de um modelo conceptual, na Figura 4.

**Figura 4 – Modelo conceptual da investigação**



## 4. METODOLOGIA

Depois de ter sido devidamente apresentado o problema desta investigação do qual resultaram os objetivos específicos anteriormente mencionados, sustentados pela revisão de literatura que enquadra o tema, é necessário então definir os métodos e técnicas de investigação para que seja possível dar continuidade ao estudo.

Assim sendo, dedica-se esta secção à seleção da metodologia, da abordagem e das técnicas de recolha de dados apropriadas que terão a finalidade de responder à problemática da investigação através do método científico.

O método científico traduz-se pela busca da verdade conforme determinado pela lógica ajudando na formulação de propostas de forma explícita e precisa para que as suas possíveis alternativas se tornem claras. Além disso, a lógica desenvolve as consequências de tais hipóteses, e quando estas são comparadas com fenómenos observáveis, torna-se possível concluir sobre o que está em harmonia com os factos observados. Tudo isso é feito através de experimentação e investigação que constituem parte integrante do método científico (Kothari, 2004).

### 4.1. Abordagem metodológica

Em termos de abordagem metodológica, existem três tipos pelos quais se pode optar: a quantitativa, a qualitativa e a mista, caracterizando-se esta última como uma triangulação de dados obtidos através dos dois métodos anteriores.

Deste modo, recorre-se à metodologia qualitativa quando é visado reter as experiências e as interpretações que os indivíduos atribuem aos fatores comportamentais e/ou vivenciados, podendo esta ser subjetiva e indutiva, pois baseia-se em fenómenos observáveis num determinado contexto particular para construir teorias com o objetivo de compreender o geral. Mas é utilizada uma metodologia quantitativa quando se procura contar e medir ocorrências a partir de uma amostra da população, de modo dedutivo e sempre recorrendo à observação ou produção de dados numéricos e quantificadores, para assim ser possível a realização de análises estatísticas, passíveis de ser estudadas

isoladamente para a formulação de hipóteses explicativas, com a finalidade de serem estabelecidas relações mensuráveis entre as mesmas (Oliveira & Ferreira, 2014).

A técnica de amostragem utilizado foi a amostragem por conveniência, que é uma técnica não probabilística e não aleatória utilizada para criar amostras de acordo com a facilidade de acesso. Tendo em conta a proximidade e disponibilidade de pessoas para fazer parte da amostra no intervalo de tempo mencionado (Kothari, 2004).

Não tão conhecida como as estratégias mencionadas anteriormente, a abordagem mista envolve a coleta e análise de dados das duas formas num só estudo procuram unir os pontos fortes de ambas as metodologias, e também o tipo de abordagem adotada neste estudo de modo indutivo (Creswell, 2014).

#### **4.2. Técnica de recolha de dados**

Creswell, (2014) identifica à partida seis estratégias principais que podem ser selecionadas por pesquisadores de métodos mistos. Estas dependem da ordem da implementação das diferentes técnicas de recolha de dados e da prioridade que é atribuída às mesmas, sendo que o estágio da investigação em que ocorre a integração dos dois tipos de dados (quantitativos e qualitativos) também é determinante na escolha da estratégia.

Deste modo, e de acordo com a literatura disponível, a estratégia adequada ao objetivo deste estudo incluirá a técnica de triangulação simultânea (Tashakkori & Teddlie, 1998). A mesma adequa-se à investigação ao ter uma prioridade igualitária entre a utilização de métodos qualitativos e quantitativos que compensam os pontos fracos inerentes a um dos métodos com os pontos fortes de outro método. Outra característica deste método é que, geralmente, integra os resultados dos dois métodos durante a fase de interpretação dos resultados, de modo a ser possível assinalar a convergência dos resultados, como um modo de reforçar as alegações do estudo ou por outro lado, explicar a divergência que possa eventualmente ocorrer. Apesar de tudo, pode ter algumas limitações como estabelecer comparações entre dois métodos distintos, ou possíveis discrepâncias de resultados. (Creswell, 2014).

Assim, torna-se pertinente ilustrar os procedimentos da pesquisa no que concerne à metodologia no estudo em questão, ver Figura 5:

**Figura 5 - Método misto - Estratégia de triangulação simultânea**



Com vista à justificação da pertinência da temática abordada neste estudo, foi necessário elaborar um enquadramento teórico, ao nível de recolha de dados secundários que tiveram um carácter essencial no decorrer do estudo para obtenção de informação, combinando assim com a recolha de dados primários a aplicar aos consumidores/investidores, o inquérito por questionário - cujo o objetivo é conhecer uma população, através da definição de uma amostra aleatória da população portuguesa de maioria, recolhendo variadas informações relativas à mesma, tais como, preferências, atitudes e expectativas, organizando posteriormente os dados e estimando as suas grandezas absolutas e relativas e, por outro lado, a entrevista que permite ao investigador aferir informações e elementos de reflexão muito ricos cumprindo o objetivo de, paralelamente, estabelecer uma perspetiva organizacional dos *providers* de serviços (Quivy & Campenhoudt, 2005).

#### 4.2.1. Inquérito por questionário

Como tal e devido a questões associadas ao sigilo bancário e anonimato pessoal relativo a questões financeiras dos intervenientes, um questionário de administração direta (o preenchido pelo próprio inquirido e não pelo inquiridor) constitui o formato mais adequado para as respostas serem fornecidas com a sinceridade e profundidade necessária ao estudo e objetivos propostos. Outro dos motivos é referente à possibilidade de sistematização da teia de relações existentes entre os dados, que permite a realização de uma análise estatística dos dados que, por sua vez, estabelece correlação entre fenómenos numa perspetiva de causalidade, tendo a vantagem de ser um método rigoroso e preciso (Quivy & Campenhoudt, 2005).

Por outro lado, indicam-se como limitações a dependência da boa vontade dos inquiridos e a possibilidade de existir uma taxa relativamente elevada de não respostas (Rowley, 2014). Por último, segundo o autor, depois de elaborado o questionário deve sempre existir um pré-teste, destinado a validar a coerência das questões, a linguagem utilizada, o tempo necessário para resposta, entre outras questões que sejam pertinentes para a melhoria da ferramenta. Espera-se que com a aplicação desta ferramenta seja possível desenvolver e validar um modelo que permita mensurar perceção de valor relativamente ao serviço em causa.

##### 4.2.1.1. Procedimentos

A construção do questionário (Anexo I) assentou principalmente nos trabalhos de investigação de Montmarquette & Viennot-briot (2012), Scott (2017), Rooij et al., (2011), Kramer, (2016) e CMVM - Comissão de Mercado de Valores Mobiliários et al., (2016), tendo sido formulado com recurso à ferramenta *Microsoft Forms*.

A primeira versão do questionário foi submetida a um pré-teste com o intuito de analisar as questões que pudessem suscitar eventuais dúvidas e criar dificuldades aos inquiridos. Para esse efeito, o questionário foi inicialmente validado junto do orientador da investigação e, posteriormente, partilhado com um total de cinco pessoas utilizando o

formato final. Aos cinco foi solicitado que analisassem a facilidade de compreensão das questões, a facilidade de acesso, a qualidade gráfica e o tempo necessário para resposta.

As respostas do questionário (203) foram reunidas durante um período de três semanas, compreendido entre 31 de maio e 21 junho de 2020 e, os questionados foram definidos a partir de amostra aleatória da população adulta portuguesa, de ambos os sexos, que têm interesse e preocupação com a sua vida financeira, tendo sido divulgado e partilhado nas redes sociais (*Facebook, LinkedIn, Instagram, Whatsapp*) bem como *WoM* (Word of Mouth). O questionário final é composto por um total de 31 questões, maioritariamente de resposta fechada e encontra-se dividido em Introdução e três partes exploratórias, de forma a separar as questões por temática e a orientar o inquirido da melhor forma possível (ver Tabela 2):

- a. A introdução destina-se a abordar o tema, o âmbito e o propósito da investigação e é constituída apenas por um texto introdutório. Este explica também a importância de responder com sinceridade a todas as questões e procura reforçar a confidencialidade no tratamento dos dados.
- b. A primeira parte está relacionada com a questão central da investigação, onde se pretende compreender a perceção de valor por parte do consumidor perante os serviços financeiros, mais concretamente com o *financial advising*. Esta compreende um total de 13 questões.
- c. A segunda parte concerne à aferição da literacia financeira, atitude face ao risco e investimentos, bem como o grau de autoconfiança do respondente. Esta é constituída por um total de 10 questões.
- d. Por último, a terceira parte destina-se à recolha de dados sociodemográficos para caracterização dos inquiridos relativamente à idade, sexo, habilitações literárias, nível do rendimento do agregado e distrito de residência. Estas variáveis não constituem diretamente objeto de estudo, sendo a sua consideração tomada como meio de enriquecimento da caracterização dos respondentes.

Tabela 2 - Construção do Inquérito

	Questão	Tema	Referência
Aconselhamento Financeiro	Recorre a algum tipo de profissional de serviço financeiro? Se sim, qual?	Consistência de expectativa de serviço	Scott, 2017 Montmarquette & Viennot-briot, 2012
	Que serviços espera que esse profissional providencie? [S]		
	Como classificaria a sua satisfação geral com esse profissional financeiro e qual a probabilidade de recomendar a um colega? [S]	Lealdade (NPS)	
	Em que fontes confia quando necessita de tomar decisões financeiras que o afetam a si e ao seu agregado familiar?	Fontes de Informação	
	Das seguintes palavras, assinale as que associa ao termo "Consultor Financeiro" / "Financial Advisor".	Confiança e/ou Satisfação	
	Pense sobre os seus critérios para a seleção de um profissional para prestar aconselhamento financeiro. Quais as características que teriam mais relevância para si e para o seu agregado?	Critérios relevantes de procura	
	Os gestores de investimento ativos acrescentam geralmente valor aos investimentos face aos gestores passivos.	Valor atribuído à gestão ativa	
	No que concerne a questões e objetivos financeiros, que aspetos preferia que fossem tratados por si	Necessidade do serviço	

	próprio ou geridos com ajuda de um financial advisor?		
	Alguma vez recorreu aos serviços de financial advising?	Utilização do serviço	
	Por que motivo recorreu ao serviço de financial advising? [S]	Motivação	
	Que objetivos conseguiu atingir pelo facto de recorrer a um financial advisor? [S]	Vantagens identificadas	
	Que razões o conduziram a não considerar o financial advising como uma alternativa? [N]	Barreiras ao acesso	
	Da próxima vez que tomar uma decisão de investimento, qual das seguintes opções consideraria?	Tomada de decisão futura	
Conhecimento financeiro e Atitude face ao Risco	Comparado com o “investidor médio”, qual das seguintes opções descreve melhor o seu conhecimento geral sobre investimentos?	Autoavaliação de conhecimento financeiro	Montmarquette & Viennot-briot, 2012
	Até que ponto concorda com a seguinte afirmação "Estou confiante que terei dinheiro suficiente para me reformar confortavelmente."	Segurança em relação ao futuro	
	Quando os mercados financeiros flutuam e, consecutivamente, os seus investimentos, qual é sua reação inicial mais provável?	Sentimento face aos mercados	
	Se fosse apresentado com a oportunidade de receber um prémio monetário, o que preferiria?	Tolerância ao risco	

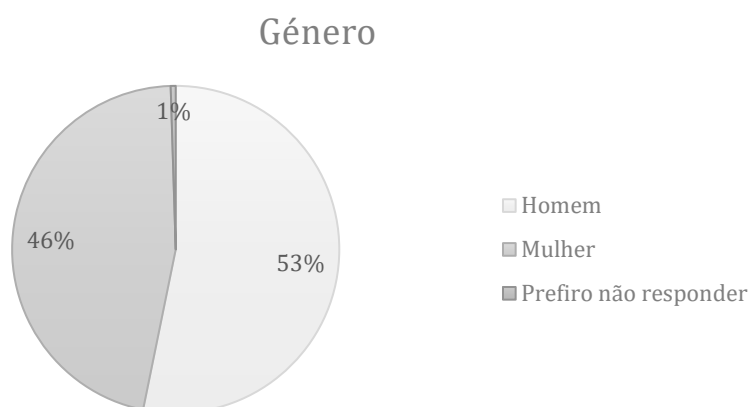
<p>Se lhe fosse dada a opção de receber dinheiro hoje ou receber daqui a 1 ano, o que escolheria?</p>	<p>Preferência temporal do dinheiro</p>	
<p>Qual a atitude que melhor descreve o seu comportamento face aos investimentos em produtos financeiros?</p>	<p>Perfil de investidor</p>	
<p>Suponha que tem 100€ na sua conta poupança e a taxa de juro é de 2%. Após 5 anos, quanto dinheiro esperaria encontrar na conta?</p>	<p>Numeracia</p>	<p>Rooij et al., 2011</p>
<p>Suponha que tem 100€ numa conta e a taxa de juro é de 20% por ano e, esse dinheiro e respetivos juros, nunca são levantados. Ao fim de 5 anos, quanto poderia ter nessa conta no total?</p>	<p>Juros compostos</p>	
<p>Se a taxa de juro na sua conta poupança for de 2% e a inflação for de 3% ao ano, após 5 anos, quanto esperaria que o dinheiro na conta comprasse?</p>	<p>Inflação</p>	
<p>Assuma que um amigo herda hoje 10.000€ e o seu irmão herda 10.000€ daqui a 3 anos. Quem fica a ganhar mais com a herança?</p>	<p>Valor temporal do dinheiro</p>	
<p>Suponha que em 2021 o seu rendimento duplica e também duplicam os preços de todos os bens. Em 2021, quanto estará possibilitado a comprar com o seu rendimento?</p>	<p>Ilusão Monetária (<i>Money Illusion Theory</i>)</p>	
<p>Questões de Literacia financeira básica</p>		

Perfil do Respondente	Género	Caracterização sociodemográfica	Scott, 2017 Montmarquette & Viennot-briot, 2012 CMVM - Comissão de Mercado de Valores Mobiliários et al., 2016
	Distrito de Residência		
	Idade		
	Nível de escolaridade		
	Situação ocupacional		
	Agregado familiar		
	Nível de Rendimento do Agregado		

#### 4.2.1.2. Caracterização da amostra

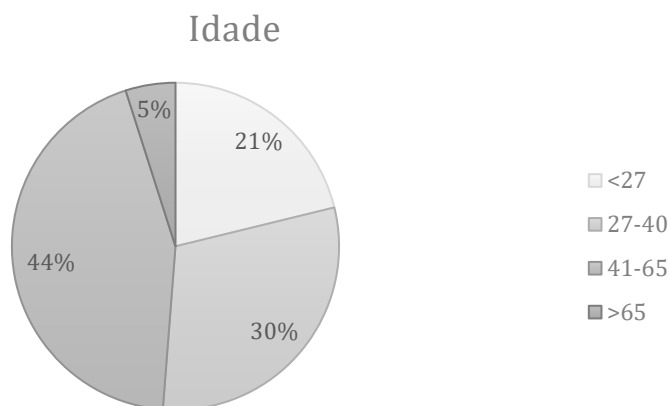
Antes de discutir os resultados do inquérito, torna-se pertinente caracterizar a amostra.

Figura 6 - Caracterização da amostra: Género



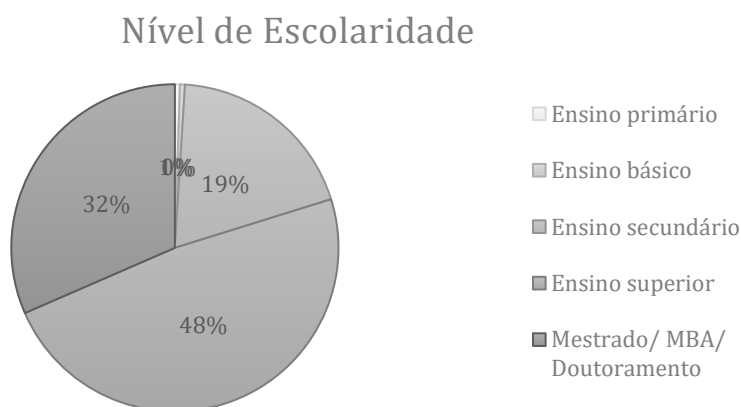
Relativamente ao género dos respondentes, a amostra mostra-se parcialmente equilibrada com 53% dos inquiridos a responder “Homem”, 46% a responder “Mulher” e 1% preferiu não responder à questão.

Figura 7 - Caracterização da amostra: Idade



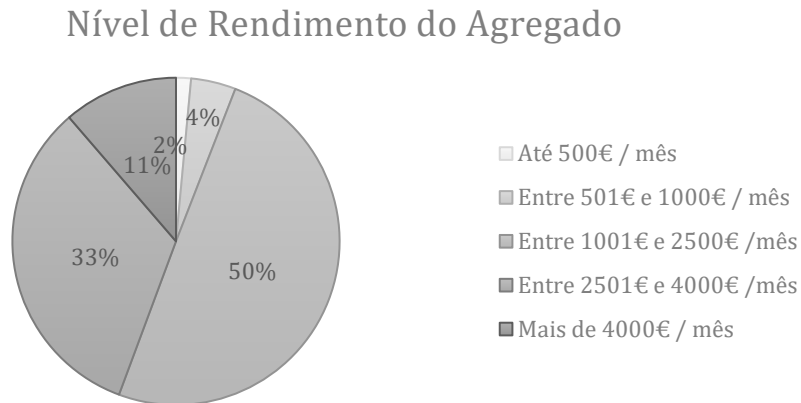
Relativamente à idade, a amostra apresenta 21% dos respondentes com idade inferior a 27 anos; 30% com idade compreendida entre os 27 e os 40 anos; a maior fatia dos inquiridos (44%) tem entre 41 e 65 anos; por fim 5% com idade superior a 65.

Figura 8 - Caracterização da amostra: Nível de Escolaridade



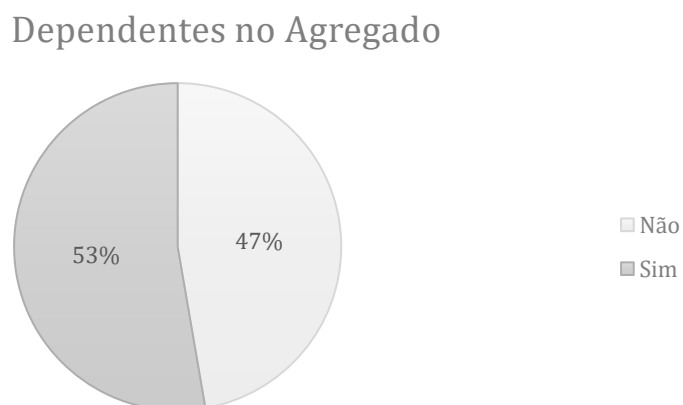
O nível de escolaridade dos respondentes concentra-se maioritariamente no Ensino superior (48%). 32% dos respondentes têm Mestrado, MBA ou Doutoramento; 19% tem completo o Ensino Secundário, sendo que 1% completou o ensino básico e apenas um respondente tem o ensino primário.

**Figura 9 - Caracterização da amostra: Nível do Rendimento do Agregado**



Quanto ao nível do rendimento do agregado, apenas 2% dos inquiridos afirma ter um nível de rendimento do agregado até 500€. 4% dos respondentes têm um nível de rendimento do agregado compreendido entre 501€ e 1000€ por mês; a maioria (50%) afirma ter um nível de rendimento compreendido entre 1001€ e 2500€ por mês; 33% afirma encontrar-se com um nível de rendimento entre 2501€ e 4000€/mês; 11% afirma obter um rendimento de agregado superior a 4000€/mês.

**Figura 10 - Caracterização da amostra: Dependentes no Agregado**



53% dos respondentes afirma ter dependentes no seu agregado familiar, enquanto 47% afirma não ter.

Em relação ao distrito de residência, conclui-se que a grande maioria dos respondentes reside no Porto (74,38%), sendo que de seguida se destacam os habitantes de Braga (8,37%) e Lisboa (5,42%) e seguidamente os de Aveiro (4,43%), Guarda (2,46%) e Coimbra (1,48%).

A restante informação relativa ao distrito de residência dos inquiridos, encontra-se na tabela de frequências seguinte:

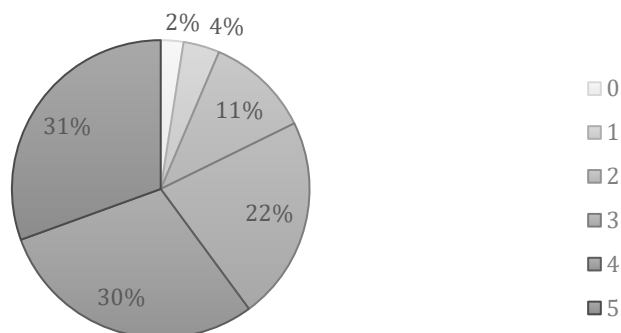
**Tabela 3 - Caracterização da amostra: Distrito de Residência**

Distrito de Residência	Frequência	Percentagem (%)
<b>Aveiro</b>	9	4,43%
<b>Braga</b>	17	8,37%
<b>Coimbra</b>	3	1,48%
<b>Évora</b>	1	0,49%
<b>Guarda</b>	5	2,46%
<b>Leiria</b>	2	0,99%
<b>Lisboa</b>	11	5,42%
<b>Porto</b>	151	74,38%
<b>Santarém</b>	1	0,49%
<b>Setúbal</b>	2	0,99%
<b>Viseu</b>	1	0,49%
<b>Total Geral</b>	<b>203</b>	<b>100,00%</b>

No contexto deste estudo, é relevante caracterizar a amostra também ao nível do conhecimento financeiro e atitude face ao risco.

Figura 11 - Caracterização da amostra: Nível de Literacia Financeira Básica

### Nível de Literacia Financeira Básica



O nível de literacia financeira está aferido através de cinco questões fechadas de literacia financeira básica, as quais quantificaram diretamente o nível de literacia pelo número de respostas corretas. Verifica-se que 2% da amostra obtém um total de zero respostas corretas, sendo que 4% apenas assinala uma resposta correta. 11% dos inquiridos responde corretamente a duas questões; já 22% acerta em três questões. 30% assinala quatro questões corretas, sendo que o grupo mais frequente neste nível são os respondentes com ensino superior ou mais estudos (83,3%). Por fim, a totalidade das respostas corretas é alcançada por 31% dos inquiridos apenas, representados em mais de 50% pela minoria mais escolarizada.

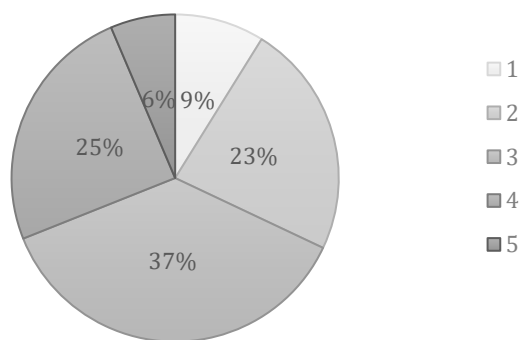
Tabela 4 - Caracterização da Amostra: Nível de Escolaridade por Número de Respostas Certas

Total de Respostas Certas		Distribuição percentual por escolaridade
0	Ensino secundário	20,00%
	Ensino superior	60,00%
	Mestrado/ MBA/ Doutoramento	20,00%
1	Ensino básico	12,50%
	Ensino secundário	50,00%
	Ensino superior	25,00%
	Mestrado/ MBA/ Doutoramento	12,50%
2	Ensino primário	4,35%

	Ensino secundário	26,09%
	Ensino superior	60,87%
	Mestrado/ MBA/ Doutoramento	8,70%
3	Ensino secundário	17,78%
	Ensino superior	64,44%
	Mestrado/ MBA/ Doutoramento	17,78%
4	Ensino secundário	16,67%
	Ensino superior	50,00%
	Mestrado/ MBA/ Doutoramento	33,33%
5	Ensino secundário	16,13%
	Ensino superior	32,26%
	Mestrado/ MBA/ Doutoramento	51,61%

**Figura 12 - Caracterização da Amostra: Confiança face à reforma**

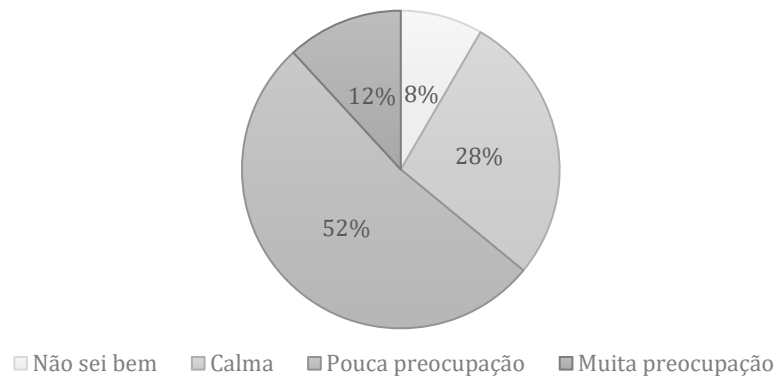
### Confiança face à reforma



Foi pedido aos respondentes que demonstrassem a sua concordância face ao nível de reforma classificando de 1 a 5 (escala de *Likert*) a seguinte afirmação: "Estou confiante que terei dinheiro suficiente para me reformar confortavelmente.". O nível médio de classificação foi inferior a 3 (2,98) sendo que a maioria (37%) concordou parcialmente, ao ter respondido com o nível intermédio 3.

**Figura 13 - Caracterização da Amostra: Sentimento face à Volatilidade do Mercado**

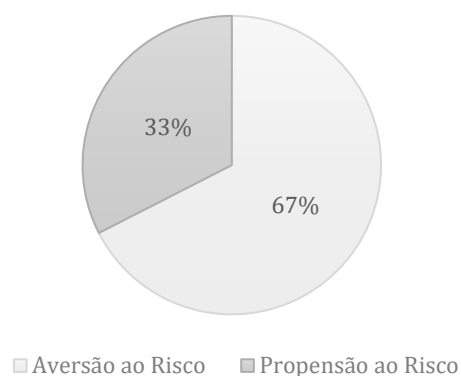
### Sentimento face à Volatilidade do Mercado



Relativamente à reação inicial provável face à flutuação dos mercados, os respondentes revelaram, na sua maioria (52%), preocuparem-se apenas um pouco, sendo que 28% afirmaram mesmo que a reação mais provável seria permanecer calmo, dados que poderão demonstrar apetência para um maior envolvimento com os mercados financeiros do que o atualmente presenciado em Portugal.

**Figura 14 - Caracterização da Amostra: Tolerância ao Risco**

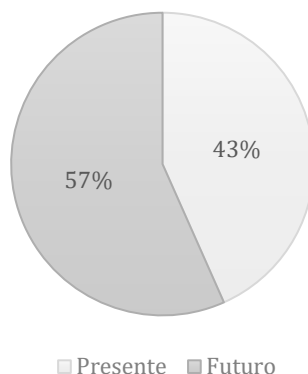
### Tolerância ao Risco



Ainda assim, a amostra revela que 67% dos respondentes são avessos ao risco, tendo preferência por quantias menores, mas mais seguras, em vez de ter interesse por um binómio risco/retorno que lhe possa proporcionar rentabilidades superiores.

**Figura 15 - Caracterização da Amostra: Preferência Temporal**

### Preferência Temporal

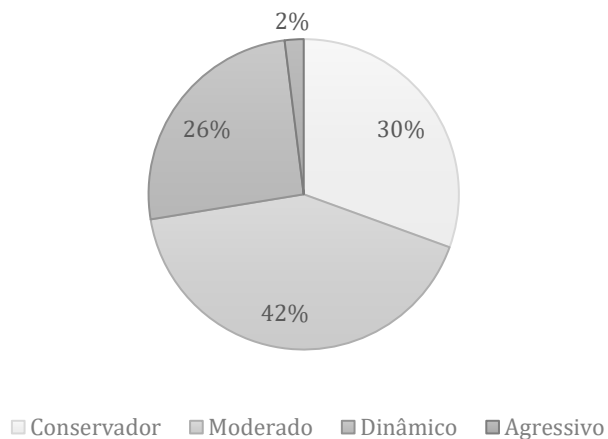


A preferência temporal diz respeito à escolha de investimento e consumo de bens em relação ao tempo. Esta característica revela também a apetência do inquirido para investir a longo prazo. A questão confrontou a decisão entre obter 1000€ no presente ou 1200€ no futuro próximo (daqui a um ano), sendo que as respostas foram parcialmente equilibradas, embora a maioria dos investidores da amostra (57%) prefira aguardar um pouco para obter uma quantia superior.

Por fim, e para complementar todo o comportamento financeiro do respondente, torna-se pertinente caracterizar o perfil de investidor dos inquiridos:

**Figura 16 - Caracterização da Amostra: Perfil de Investidor**

### Perfil de Investidor



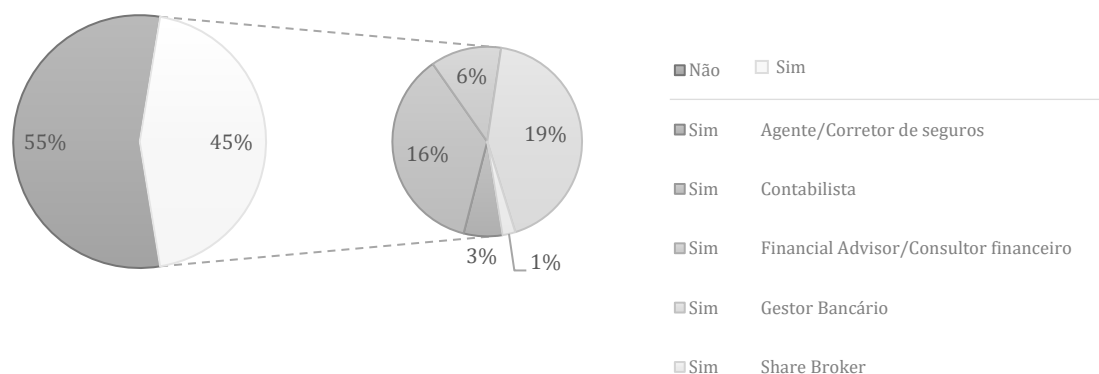
Esta pergunta é crucial para definir o tipo de investimento mais adequado a cada indivíduo. Questionados relativamente aos objetivos e prioridades nos seus investimentos, os inquiridos revelaram na sua maioria não admitir grandes perdas, sendo que 30% admitiu mesmo que a prioridade seria não perder o dinheiro investido; 42% não quer perder dinheiro, apesar de admitir pequenas perdas; 26% prioriza os ganhos, admitindo perdas moderadas, mas apenas 2% afirma que a prioridade é ganhar o máximo de dinheiro independentemente das perdas que possa sofrer. Tudo isto aponta no sentido da amostra ter uma inclinação preferencial para investimentos mais defensivos, que proporcionam rentabilidades tímidas mas com um nível reduzido de risco.

#### **4.2.1.3. Análise e discussão dos dados**

Na análise estatística descritiva pretende-se estudar individualmente cada uma das questões do questionário, sempre utilizando a totalidade da amostra. Para efetuar a análise de dados foram utilizadas as seguintes ferramentas: *EViews 10*, *IBM SPSS Statistics* e *Excel*. A primeira questão do questionário visa fazer o enquadramento teórico do objeto de estudo, com a finalidade de perceber a familiaridade do respondente relativamente ao acompanhamento financeiro.

**Figura 17 - Utilização de Serviços Financeiros Profissionais**

Recorre a algum tipo de profissional de serviço financeiro? Se sim, qual?



Verifica-se que apenas 45% dos inquiridos recorre a serviços profissionais financeiros, sendo que a preferência recai sobretudo no contabilista (16%) e no gestor bancário (19%).

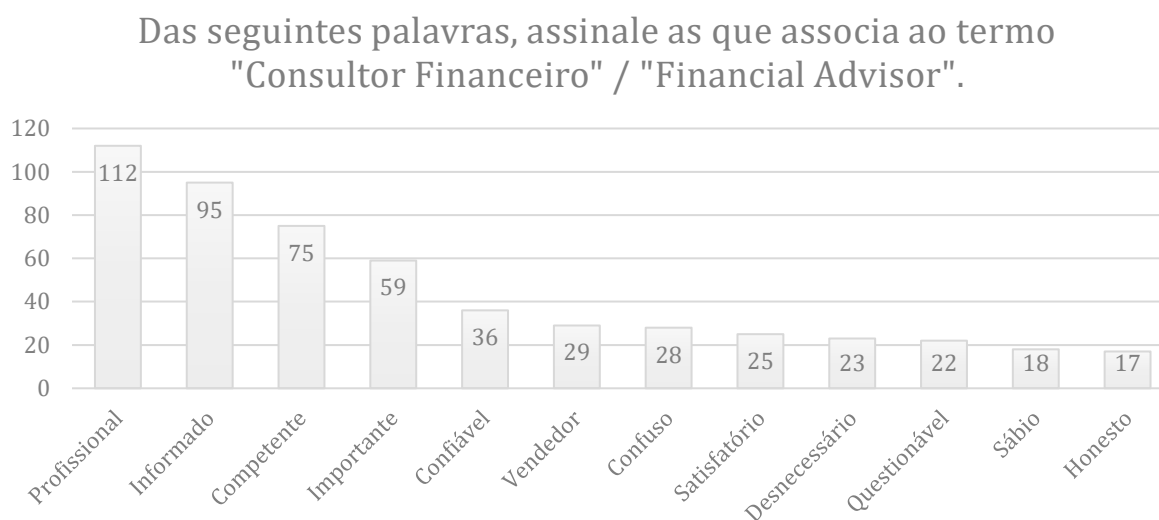
**Tabela 5 - Satisfação média relativa à seleção das Fontes Financeiras de Confiança**

Fontes financeiras de confiança	Frequência Absoluta	Frequência Relativa	Satisfação Média
<i>Financial Advisor</i> Independente	12	13,2%	<b>8,333</b>
Contabilista	34	37,4%	<b>7,824</b>
Faço meu próprio planeamento assim e tomo as decisões individualmente.	38	41,8%	<b>7,421</b>
Gestor/ <i>Advisor</i> do Banco	35	38,5%	<b>7,286</b>
Família e Amigos	23	25,3%	<b>7,174</b>
Agente de Balcão do Banco	2	0,2%	<b>7,000</b>
Ajuda <i>Online</i>	8	8,8%	<b>6,750</b>

Ainda nesta sequência, foi solicitado aos inquiridos que identificassem a(s) fonte(s) em que confiam para a tomada de decisões financeiras no seu agregado. Considerando apenas os indivíduos que recorrem atualmente a serviços financeiros, conclui-se que os inquiridos que identificam o *Financial Advisor* independente como uma fonte financeira de confiança, tendem a ter uma satisfação média notavelmente superior aos restantes (8,333) face ao contabilista (7,824) e ao gestor do banco (7,286), que são os profissionais de serviço financeiro mais utilizados pelos respondentes.

Para aferir qual a conceção associada ao profissional de aconselhamento financeiro, os indivíduos foram questionados acerca da(s) palavra(s) que associam ao termo "Consultor Financeiro" / "Financial Advisor":

**Figura 18 - Palavras associadas ao Termo "Consultor Financeiro"/"Financial Advisor"**

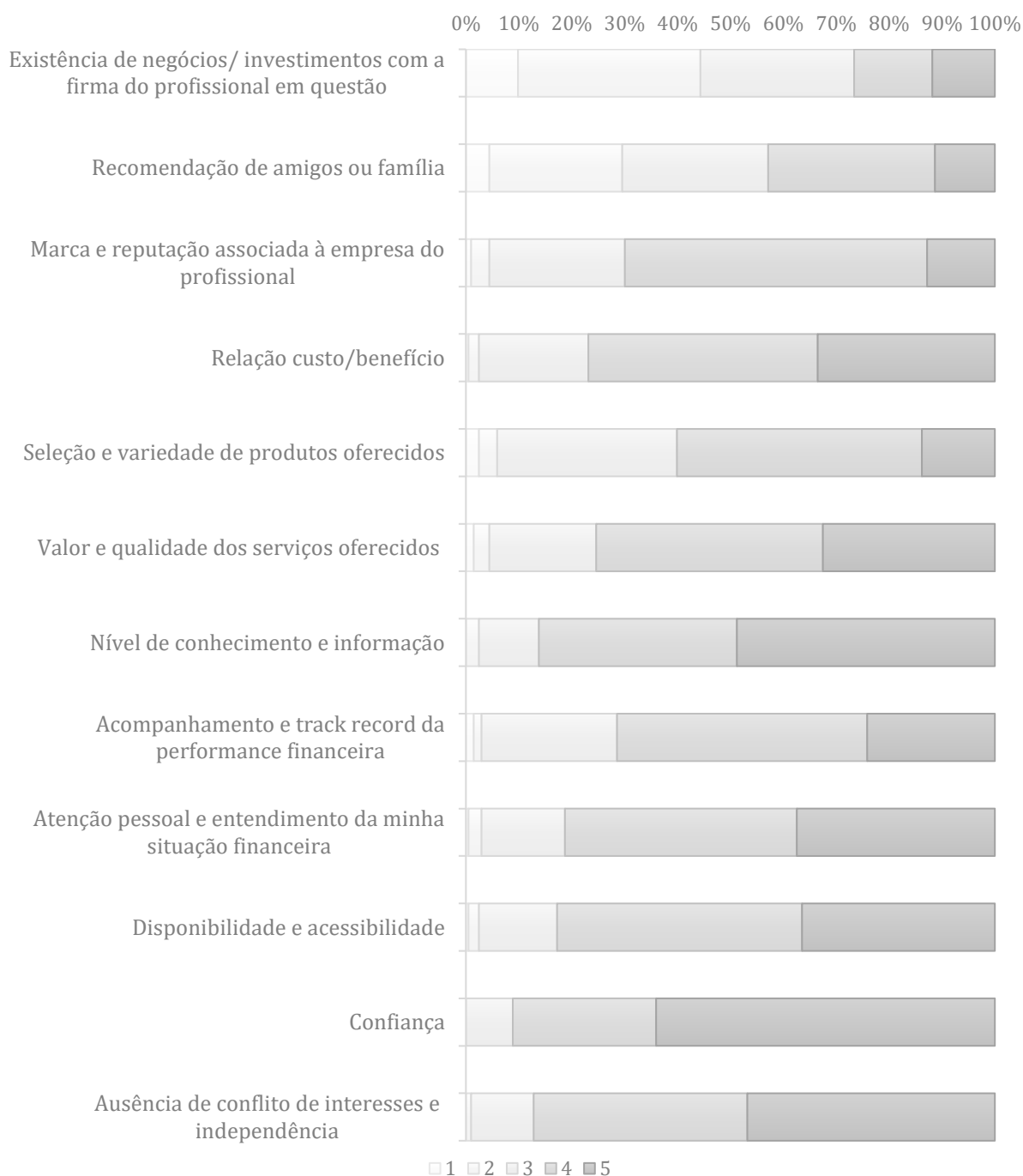


Observando as respostas, verifica-se que mais de metade dos respondentes (112) identificou o *Financial Advisor* como "Profissional", foram também frequentemente assinaladas as palavras "Informado" (95), "Competente" (75) e "Importante" (59).

Por outro lado, apenas 17 pessoas associaram a palavra "Honesto", e 36 a palavra "Confiável", ao passo que 23 respondentes assinalaram "Desnecessário", 28 a palavra "Confuso" e 29 "Vendedor", o que poderá ser explicado por uma eventual insegurança e sobretudo pelo desconhecimento, que não conferem a certeza necessária quanto à necessidade e imparcialidade do serviço.

**Figura 19 - Critérios para seleção de um profissional para prestar aconselhamento financeiro**

Pense sobre os seus critérios para a seleção de um profissional para prestar aconselhamento financeiro. Quais as características que teriam mais relevância para si e para o seu agregado?



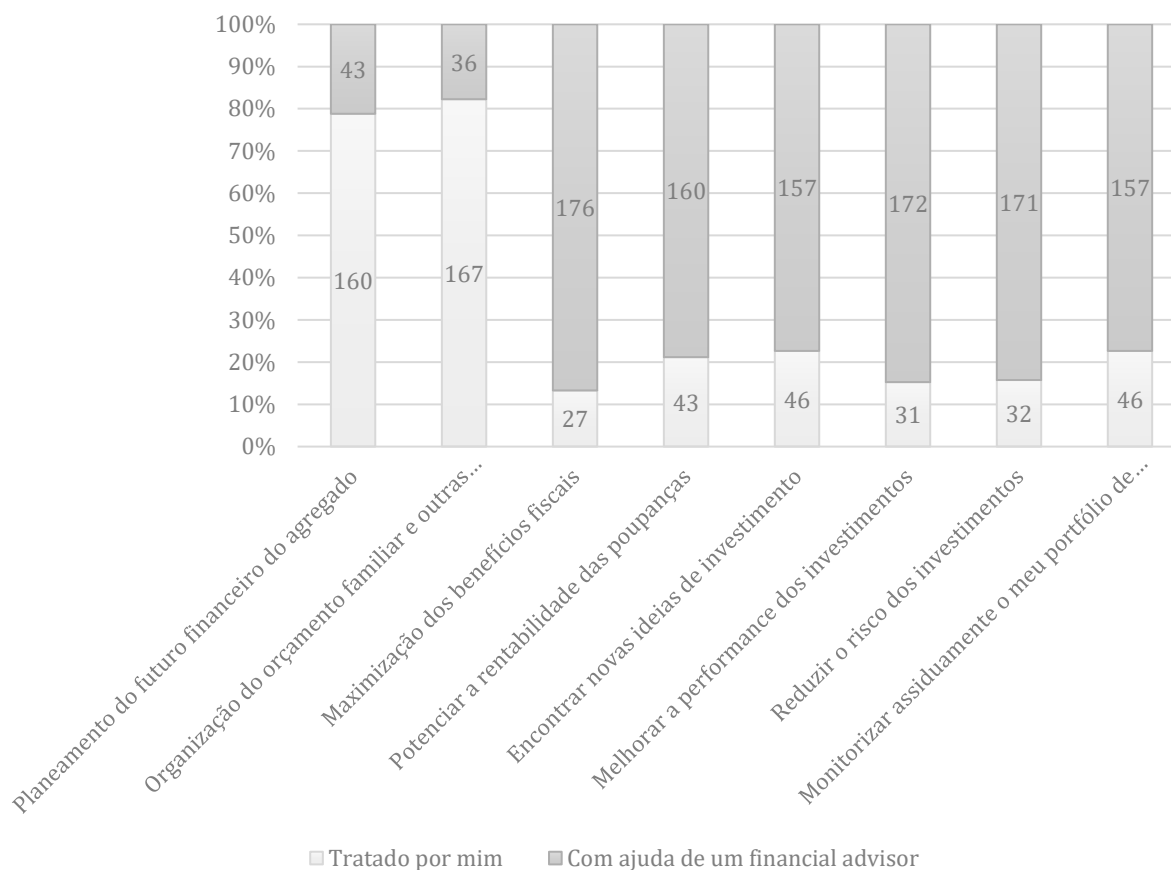
Pediu-se aos inquiridos que avaliassem a importância de 1 a 5 (escala de *Likert*) de doze critérios de seleção para a escolha de um profissional de aconselhamento financeiro. As características mais bem classificadas pelos respondentes são a “Confiança” (5 – 64.04% e 4 – 27.09%) “Ausência de Conflito de Interesse e Independência” (5 – 46.80% e 4 – 40.39%), e ainda o “Nível de Conhecimento e Informação” (5 – 48.77% e 4 – 37.44%). Já os critérios classificados como “menos importantes” dizem respeito à “Existência de negócios/investimentos com a firma do profissional em questão” e “Recomendação de amigos ou família”, ao contrário do que seria esperado, segundo os autores estudados, a relação já existente com o profissional, não tem muito relevo para a maioria da amostra. Por outro lado, a marca associada à empresa do profissional, tem uma importância elevada, o que contribui para o crescimento de barreiras à entrada para novos negócios que possam surgir.

O que os inquiridos valorizam é centrado em torno da confiança e do nível de conhecimento do profissional, o que pode indiciar algum *gap* na oferta incluindo os critérios referidos. A ausência de conflitos de interesse tem bastante relevância para os respondentes, embora exista um comprometimento neste âmbito na situação atual portuguesa.

Foi perguntado também aos indivíduos, que aspetos preferia que fossem tratados por si próprio ou geridos com ajuda de um *financial advisor*:

**Figura 20 - Preferência entre questões tratadas pelo próprio ou pelo financial advisor**

No que concerne a questões e objetivos financeiros, que aspetos preferia que fossem tratados por si próprio ou geridos com ajuda de um financial advisor?



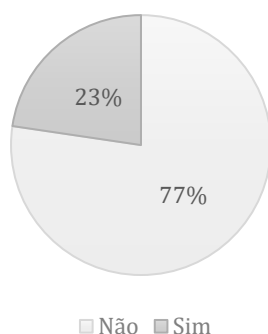
É observado no gráfico que, das oito questões, seis são assinadas por um grande número de respondentes como preferencialmente tratadas com ajuda de um *financial advisor*, sendo que menos de 25% pretendia que fossem tratadas apenas por si. Duas das questões, relativamente ao planeamento do futuro financeiro e ao orçamento do agregado, revelaram o inverso, na medida em que mais de 75% dos respondentes pretendiam assegurar por conta própria o cumprimento desses objetivos, que são associados a questões mais particulares e relativamente mais simples.

No entanto, esta informação pode demonstrar a real necessidade do serviço no envolvimento de decisões financeiras de dificuldade mais elevada.

Assim sendo e no seguimento de um dos temas centrais deste estudo, fez-se a seguinte questão:

**Figura 21 - Utilização do serviço de financial advising**

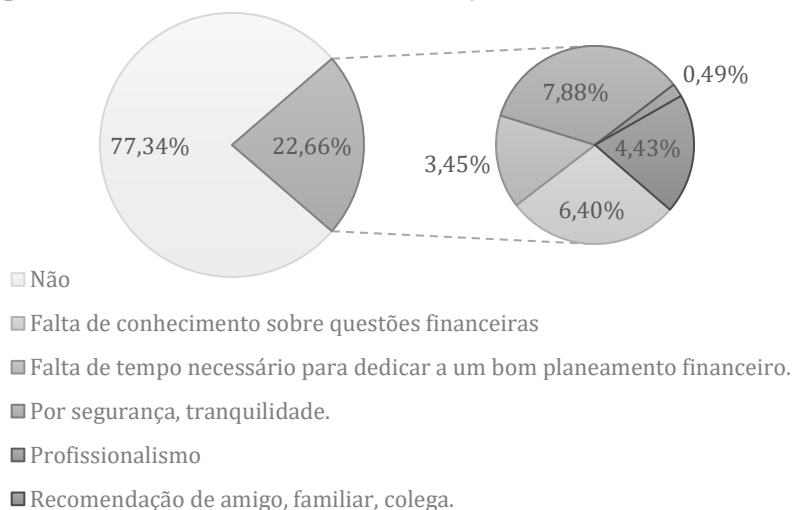
Alguma vez recorreu aos serviços de financial advising?



Apenas 22.66% dos respondentes afirma que já recorreu aos serviços de *financial advising*. Estes foram também questionados acerca dos motivos que os conduziram a recorrer ao serviço:

**Figura 22 - Motivos para seleção do serviço de financial advising**

Por que motivo recorreu ao serviço de financial advising?



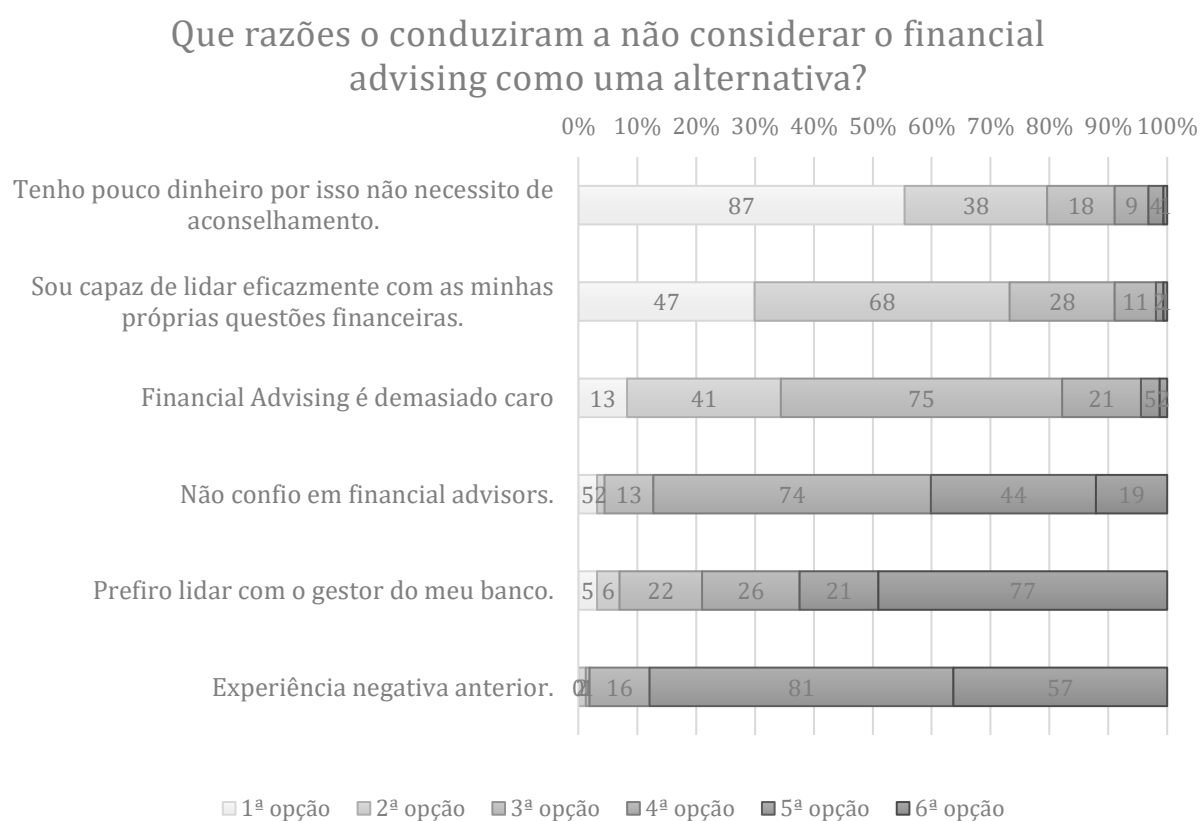
7,88% do total da amostra (34.77% - a maioria dos inquiridos que afirmam já ter recorrido ao serviço) aponta motivos de segurança e tranquilidade, sendo que a segunda

razão mais mencionada é a falta de conhecimento sobre questões financeiras, o que não é surpreendente face aos deprimidos resultados nas questões de literacia financeira básica.

Relativamente aos objetivos atingidos, os mais indicados terão sido precisamente a segurança e paz de espírito (24 respostas), agregação de todas as questões financeiras do agregado (13), mais ideias de investimento (12) e poupanças mais expressivas (10).

No entanto, aos respondentes que afirmam não ter recorrido ao serviço, foi pedido que ordenassem hierarquicamente, conforme a aplicabilidade ao caso pessoal, os motivos que conduziram a não considerar o serviço:

**Figura 23 - Motivos para não considerar o serviço de financial advising**



As razões mais apontadas como “1ª opção” são “Tenho pouco dinheiro por isso não necessito de aconselhamento.” e “Sou capaz de lidar eficazmente com as minhas próprias questões financeiras.”, o que pode indicar uma associação realizada a um serviço dispendioso bem como uma possível autoconfiança acrescida nas capacidades do respondente.

Apesar de, apenas 31% dos inquiridos responderem corretamente às cinco questões de literacia financeira básica, a autoavaliação dos conhecimentos dos indivíduos da amostra não se distancia largamente do nível aferido de literacia, mensurado pelo número de respostas corretas, sendo que quem se autoavalia com 1 obtém, em média, 2,67 respostas corretas; inquiridos que consideraram 2, obtiveram, em média 3,27 respostas corretas. Por outro lado, indivíduos que se autoavaliam com 5, acertam em média 4,17 respostas.

Apesar disso, a maioria dos respondentes (93 – 45,8%) autoavalia-se com o nível intermédio de conhecimento: 3.

**Tabela 6 - Nível de conhecimento financeiro aferido vs. Autoavaliação do conhecimento financeiro**

Conhecimento Financeiro						
Nível Aferido <small>Mensurado pelo número de respostas corretas</small>	Autoavaliação					Total
	1	2	3	4	5	
<b>0</b>	1	1	2	1	0	5
<b>1</b>	0	1	5	1	1	8
<b>2</b>	4	3	11	4	1	23
<b>3</b>	4	10	19	12	0	45
<b>4</b>	3	7	30	17	3	60
<b>5</b>	0	4	26	25	7	62
<b>Total</b>	12	26	93	60	12	<b>203</b>
<b>Média</b>	<b>2,67</b>	<b>3,27</b>	<b>3,59</b>	<b>3,97</b>	<b>4,17</b>	<b>3,53</b>

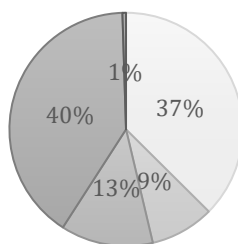
É de notar que, foi apenas incluído um grupo de questões literacia financeira (em três existentes e propostos por Rooij et al., (2011) ) – o de dificuldade menor – pois estudos anteriores já revelavam um défice de conhecimento financeiro no âmbito português, pelo que seria desnecessário aumentar o grau de dificuldade (CMVM -

Comissão de Mercado de Valores Mobiliários et al., 2016). Os resultados validam assim as conclusões anteriores.

A última pergunta desta secção do questionário (excluindo o respeitante à caracterização da amostra), inclui uma reflexão na tomada da próxima decisão financeira:

**Figura 24 - Consideração sobre decisões de investimento futuras**

Da próxima vez que tomar uma decisão de investimento, qual das seguintes opções consideraria?



- Análise própria usando fontes financeiras independentes
- Análise própria usando sites de fornecimento de investimento (por exemplo, plataformas ou supermercados de fundos)
- Consultar amigos e família (incluindo cônjuge ou parceiro)
- Consultor financeiro
- Gestor

Verifica-se assim, na última questão, uma apetência à consultoria financeira superior à efetiva. No momento de reflexão, 40% dos inquiridos admite considerar na próxima tomada de decisão o recurso ao consultor financeiro, embora uma percentagem semelhante (37%) considere uma análise realizada pelo próprio com recurso a fontes financeiras independentes.

Assim sendo, a partir deste estudo podem-se tirar as seguintes ilações:

- (1) Em Portugal não é generalizado o recurso a profissionais de serviços financeiros (inferior a 50%).
- (2) Em média, a lealdade e satisfação para com o seu profissional financeiro é inferior a 7.5 (escala 1 a 10), o que pode indicar uma abertura para conhecer outro tipo de profissionais/serviços financeiros, diferentes dos utilizados até então.
- (3) Poderá existir um desconhecimento parcial do papel do *financial advisor* como profissional, o que levará a um certo grau de desconfiança que também é evidenciado.
- (4) Na mesma sequência, acrescenta-se também a evidência demonstrada pelas necessidades dos respondentes, que valorizam de forma relevante a confiança no profissional bem como a ausência de conflitos de interesses, além do nível de conhecimento e informação.
- (5) Quando questionados sobre os diferentes objetivos financeiros, os inquiridos revelam, na sua maioria, a preferência para tomar decisões com ajuda de um *financial advisor*.
- (6) Sendo que, apenas 23% da amostra afirma já ter recorrido ao serviço de *financial advising*, estes fazem-no sobretudo por falta de literacia ou para obter mais tranquilidade.
- (7) Os respondentes que nunca recorreram ao serviço, alegam maioritariamente como 1<sup>a</sup>. Opção dinheiro insuficiente para recorrer ao serviço.

Para a estimação das questões centrais deste foi ainda utilizado um modelo de escolha binária: Regressão logística - *logit*.

O modelo *Logit* é estimado por máxima verosimilhança, onde o objetivo é encontrar as estimativas dos coeficientes que maximizam a função verosimilhança que corresponde à probabilidade de ocorrência da amostra verificada.

As variáveis dependentes, neste caso em concreto, são:

- a) Recorrer a algum tipo de serviço financeiro
- i) Assume o valor 1 quando o inquirido recorre a um profissional de serviço financeiro e 0 no caso contrário.
- b) Recorrer ao *financial advising*
- i) Assume o valor 1 se o inquirido já recorreu ao serviço de *financial advising* e 0 no caso contrário.

Assim sendo, foram definidas as variáveis demográficas e financeiras possíveis, para averiguar quais seriam mais prováveis de influenciar a utilização de um serviço profissional financeiro:

**Tabela 7 - Modelo Binário: Logit Serviços Financeiros Profissionais**

Dependent Variable: SERVICIO\_FINANCEIRO  
Method: ML - Binary Logit (Newton-Raphson / Marquardt steps)  
Date: 07/03/20 Time: 20:06  
Sample: 1 203  
Included observations: 203  
Convergence achieved after 4 iterations  
Coefficient covariance computed using observed Hessian

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-2.709194	1.330637	-2.036012	0.0417
<b>DEPENDENTES_AGREGADO</b>	0.742046	0.323412	2.294430	<b>0.0218</b>
ESCOLARIDADE	-0.189064	0.224664	-0.841542	0.4000
GENERO	-0.423084	0.330100	-1.281684	0.2000
LITERACIA	-0.056655	0.131581	-0.430572	0.6668
<b>IDADE</b>	0.035912	0.012628	2.843945	<b>0.0045</b>
<b>PERFIL_INVESTIDOR</b>	0.392556	0.227358	1.726599	<b>0.0842</b>
PREFERENCIA_TEMPORAL	-0.348758	0.326465	-1.068285	0.2854
<b>RENDIMENTO</b>	0.457143	0.212922	2.147005	<b>0.0318</b>
SENTIMENTO	0.015249	0.208272	0.073215	0.9416
TOLERANCIA	-0.031851	0.349814	-0.091050	0.9275
McFadden R-squared	0.115408	Mean dependent var	0.448276	
S.D. dependent var	0.498547	S.E. of regression	0.470090	
Akaike info criterion	1.325196	Sum squared resid	42.42905	
Schwarz criterion	1.504729	Log likelihood	-123.5074	
Hannan-Quinn criter.	1.397828	Deviance	247.0148	
Restr. deviance	279.2415	Restr. log likelihood	-139.6207	
LR statistic	32.22668	Avg. log likelihood	-0.608411	
Prob(LR statistic)	0.000367			
Obs with Dep=0	112	Total obs	203	
Obs with Dep=1	91			

No caso dos serviços financeiros as variáveis que influenciam significativamente a probabilidade de o indivíduo recorrer a qualquer tipo de serviço financeiro profissional, considerando um nível de significância de 10%, são:

- a) A existência de dependentes no agregado ( $p = 0.0218$ ) – os respondentes que têm a seu cargo dependentes no agregado familiar têm, em média, maior probabilidade de recorrer a este tipo de serviços, *ceteris paribus*.
- b) Idade ( $p = 0.0045$ ) – indivíduos mais velhos têm, em média, mais probabilidade de usufruir serviços financeiros profissionais, *ceteris paribus*.
- c) Perfil de Investidor ( $p = 0.0842$ ) – os indivíduos com um perfil de investidor mais agressivo, tendem, em média, a utilizar mais este tipo de serviço, *ceteris paribus*.
- d) Rendimento ( $p = 0.0318$ ) – os inquiridos com um nível de rendimento mais elevado, tendem, em média a recorrer mais estes serviços, *ceteris paribus*.

As restantes variáveis não têm um impacto significativo na utilização deste serviço.

**Tabela 8 - Modelo Preditivo de Erro - Logit Serviços Financeiros**

Expectation-Prediction Evaluation for Binary Specification

Equation: LOGIT\_SERV\_FIN

Date: 07/10/20 Time: 19:41

Success cutoff: C = 0.5

	Estimated Equation			Constant Probability		
	Dep=0	Dep=1	Total	Dep=0	Dep=1	Total
P(Dep=1)≤C	86	40	126	112	91	203
P(Dep=1)>C	26	51	77	0	0	0
Total	112	91	203	112	91	203
Correct	86	51	137	112	0	112
% Correct	76.79	56.04	67.49	100.00	0.00	55.17
% Incorrect	23.21	43.96	32.51	0.00	100.00	44.83
Total Gain*	-23.21	56.04	12.32			
Percent Gain**	NA	56.04	27.47			

	Estimated Equation			Constant Probability		
	Dep=0	Dep=1	Total	Dep=0	Dep=1	Total
E(# of Dep=0)	69.39	42.61	112.00	61.79	50.21	112.00
E(# of Dep=1)	42.61	48.39	91.00	50.21	40.79	91.00
Total	112.00	91.00	203.00	112.00	91.00	203.00
Correct	69.39	48.39	117.79	61.79	40.79	102.59
% Correct	61.96	53.18	58.02	55.17	44.83	50.54
% Incorrect	38.04	46.82	41.98	44.83	55.17	49.46
Total Gain*	6.79	8.35	7.49			
Percent Gain**	15.14	15.14	15.14			

\*Change in "% Correct" from default (constant probability) specification

\*\*Percent of incorrect (default) prediction corrected by equation

Este modelo apresenta uma taxa aparente de erro de 32,51% , ou seja, erra cerca de 32,51% das previsões que faz.

**Tabela 9 - - Modelo Binário: Logit Serviços de Financial Advising**

Dependent Variable: FINANCIAL\_ADVISING  
Method: ML - Binary Logit (Newton-Raphson / Marquardt steps)  
Date: 07/03/20 Time: 20:00  
Sample: 1 203  
Included observations: 203  
Convergence achieved after 6 iterations  
Coefficient covariance computed using observed Hessian

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-3.275687	1.586846	-2.064276	0.0390
<b>DEPENDENTES_AGREGADO</b>	0.789197	0.393655	2.004794	<b>0.0450</b>
<b>ESCOLARIDADE</b>	-0.448129	0.268573	-1.668555	<b>0.0952</b>
GENERO	0.481807	0.383491	1.256370	0.2090
LITERACIA	-0.126240	0.151262	-0.834578	0.4040
<b>IDADE</b>	0.030936	0.014880	2.079103	<b>0.0376</b>
PERFIL_INVESTIDOR	0.165934	0.251313	0.660266	0.5091
PREFERENCIA_TEMPORAL	-0.207819	0.377811	-0.550061	0.5823
<b>RENDIMENTO</b>	0.621891	0.252420	2.463718	<b>0.0138</b>
SENTIMENTO	-0.028865	0.244188	-0.118206	0.9059
TOLERANCIA	0.037526	0.414520	0.090528	0.9279
McFadden R-squared	0.123466	Mean dependent var		0.226601
S.D. dependent var	0.419667	S.E. of regression		0.401465
Akaike info criterion	1.046505	Sum squared resid		30.94540
Schwarz criterion	1.226038	Log likelihood		-95.22026
Hannan-Quinn criter.	1.119137	Deviance		190.4405
Restr. deviance	217.2654	Restr. log likelihood		-108.6327
LR statistic	26.82492	Avg. log likelihood		-0.469065
Prob(LR statistic)	0.002776			
Obs with Dep=0	157	Total obs		203
Obs with Dep=1	46			

No caso do serviço de *financial advising* as variáveis que influenciam significativamente a probabilidade de o indivíduo recorrer ao mesmo, considerando um nível de significância de 10%, são:

- e) A existência de dependentes no agregado ( $p = 0.0450$ ) – os respondentes que têm a seu cargo dependentes no agregado familiar têm, em média, maior probabilidade de recorrer a este tipo de serviço, *ceteris paribus*.
- f) Escolaridade ( $p=0.0952$ ) – quando aumenta a escolaridade do indivíduo, diminui, em média, o recurso ao serviço de *financial advising*, *ceteris paribus*.
- g) Idade ( $p= 0.0376$ ) – indivíduos mais velhos têm, em média, mais probabilidade de usufruir do serviço de *financial advising*, *ceteris paribus*.
- h) Rendimento ( $p= 0.0138$ ) – os inquiridos com um nível de rendimento mais elevado, tendem, em média a recorrer mais estes serviços, *ceteris paribus*.

**Tabela 10 - Modelo Preditivo de Erro - Logit Serviços de Financial Advising**

Expectation-Prediction Evaluation for Binary Specification

Equation: LOGIT\_FIN\_ADV

Date: 07/10/20 Time: 19:50

Success cutoff: C = 0.5

	Estimated Equation			Constant Probability		
	Dep=0	Dep=1	Total	Dep=0	Dep=1	Total
P(Dep=1)≤C	153	40	193	157	46	203
P(Dep=1)>C	4	6	10	0	0	0
Total	157	46	203	157	46	203
Correct	153	6	159	157	0	157
% Correct	97.45	13.04	78.33	100.00	0.00	77.34
<b>% Incorrect</b>	2.55	86.96	<b>21.67</b>	0.00	100.00	22.66
Total Gain*	-2.55	13.04	0.99			
Percent Gain**	NA	13.04	4.35			

	Estimated Equation			Constant Probability		
	Dep=0	Dep=1	Total	Dep=0	Dep=1	Total
E(# of Dep=0)	126.01	30.99	157.00	121.42	35.58	157.00
E(# of Dep=1)	30.99	15.01	46.00	35.58	10.42	46.00
Total	157.00	46.00	203.00	157.00	46.00	203.00
Correct	126.01	15.01	141.03	121.42	10.42	131.85
% Correct	80.26	32.64	69.47	77.34	22.66	64.95
% Incorrect	19.74	67.36	30.53	22.66	77.34	35.05
Total Gain*	2.92	9.98	4.52			
Percent Gain**	12.90	12.90	12.90			

\*Change in "% Correct" from default (constant probability) specification

\*\*Percent of incorrect (default) prediction corrected by equation

Este modelo apresenta uma taxa aparente de erro de 21,67% , ou seja, erra cerca de 21,67% das previsões que faz.

#### **4.2.2. Entrevista Semiestruturada**

A entrevista realiza-se através do contacto direto entre o entrevistador e o entrevistado, que vai exprimindo perceções sobre acontecimentos, situações ou experiências (Quivy & Campenhoudt, 2005).

Estes autores consideram que a principal vantagem deste método é a profundidade e flexibilidade da análise. Já no que diz respeito às lacunas e pontos fracos, referem que é fundamental a capacidade e competência do investigador que não se deve iludir pela eventual espontaneidade e neutralidade do entrevistado e investigador uma vez respostas tendenciosas poderão originar imprecisões (Yin, 2014).

O facto de se tratar de uma entrevista semiestruturada com um roteiro de tópicos a abordar acaba por dar liberdade ao entrevistado sem o deixar fugir do tema central.

Nesta sequência, será possibilitada a compreensão dos objetivos específicos anteriormente mencionados, tanto na vertente da compreensão da perceção do valor por parte do consumidor e fatores de influência, que se espera alcançar com a realização do inquérito, como a caracterização da entrega do serviço de *financial advising* no contexto português, na perspetiva do prestador, que se pretende clarificar com a entrevista. Por fim, a triangulação ao nível dos resultados que poderá permitir assinalar a existência de eventuais *gaps* perante o confronto das duas distintas perspetivas.

##### **4.2.2.1. Procedimentos**

A realização das entrevistas teve em conta os procedimentos identificados por Quivy & Campenhoudt (2005) e Yin (2014) mantendo o rigor científico da metodologia e que se que passa a enunciar.

Iniciou-se por criar um guião da entrevista (Anexo II) tendo em conta os procedimentos enunciados por Quivy & Campenhoudt (2005).

Os objetivos específicos e a revisão de literatura estiveram na origem da construção desse guião, assim como o estudo de base: *Financial Advice Market Review* (Financial Conduct Authority & HM Treasury, 2015). No entanto, tratando-se de uma entrevista semiestruturada, a utilização do guião não foi rígida, mudando a ordem e por vezes as questões, adequando-o ao entrevistado.

Ao entrevistados foi solicitada a sua participação via *e-mail* onde se informa o objetivo da investigação (Yin, 2014). A entrevista foi agendada após confirmação do entrevistado, no local mais conveniente e adequado para o entrevistado, como sugerem Quivy & Campenhoudt (2005).

O entrevistado foi selecionado escrupulosamente tendo em conta a sua vasta experiência na área de *Financial Advising* e contacto com clientes, nos mais diferentes tipos de instituições, representando o lado da oferta – prestadores do serviço de *Financial Advising* – confrontando assim com os resultados provenientes do lado da procura – inquérito aos investidores Portugueses.

Após a entrevista, procedeu-se à transcrição integral do texto, garantindo que não existe perda de dados durante a análise.

Posteriormente foi elaborada uma grelha de análise de conteúdo com categorias, e tópicos, para classificação dos conteúdos.

#### **4.2.2.2. Análise e discussão dos dados**

Este capítulo faz a análise do conteúdo da entrevista realizada e a discussão de resultados conseguidos dessa análise. O excerto do entrevistado está identificado com E1 que corresponde ao entrevistado em questão, garantindo o seu anonimato.

O *Financial Advising* é o tema destacado ao longo da entrevista, pelo que as categorias foram elaboradas com base no contributo que possa vir a ser dado com a análise destes resultados.

## i) Fatores internos

### A. Forças

A primeira categoria é relativa aos pontos fortes do serviço de *financial advising*. Começou-se por abordar as diferentes vertentes do serviço, dependente e independente e as vantagens associadas a esta modalidade, como a transparência, a ausência de conflitos de interesse; a segurança, tranquilidade e bem-estar proporcionados pelo serviço; o conhecimento adquirido pelo consumidor, o alinhamento de objetivos e a relação próxima, mas independente, com o profissional.

“Não deixando de salientar esta diferença entre o aconselhamento independente e o dependente porque aqui entronca em duas coisas: a independência vem com a transparência e com a ausência de conflitos de interesse” E1

“E as vantagens que lhes pode proporcionar (*o financial advising*), em termos de segurança, tranquilidade, bem-estar...” E1

“O aconselhamento financeiro não é só a alocação do património *per si*, é também uma formação e a informação do consumidor.” E1

“O alinhamento de interesses entre o conselheiro e o consumidor é que leva à melhor solução e daí o aconselhamento independente.” E1

“Decidiram rumar numa linha que privilegia o contacto mais próximo e independente com o seu cliente (*período após crise financeira de 2008*). E1

“No entanto vai continuar a haver uma faixa etária mais conservadora que vai querer manter o relacionamento pessoal com o seu consultor financeiro. Vai haver espaço para os dois.” E1

Todas estas características do serviço, que podem não ser percebidas pelo consumidor, já foram abordadas ao longo da revisão de literatura, complementando assim o ponto de vista do prestador quanto à oferta do serviço.

### B. Fraquezas

Relativamente às fragilidades identificadas, destacam-se três entre as demais. Uma delas é a possibilidade de existir conflitos de interesse no fornecimento do serviço, através do comissionamento parcial do serviço.

“Se, o consultor ou o conselheiro financeiro for alguém que tenha por trás um interesse específico na colocação de determinados produtos, leia-se conflitos de interesse, seja recebimento de comissões pela colocação daquele produto, o aconselhamento vai sair fragilizado.” E1

Um obstáculo identificado também pelo entrevistado, já abordado também na revisão de literatura por variados autores, é o nível de literacia financeira reduzido em Portugal. Esta dificuldade foi sendo assinalada ao longo da entrevista, diversas vezes, sendo um entrave não só ao nível da percepção de valor do *financial advising* ou, até mesmo, como percepção da existência do próprio serviço.

“Se a literacia financeira for mais baixa, então o conhecimento financeiro (*do respondente*) nem sequer coloca a questão a este nível do aconselhamento financeiro.” E1

“Os consumidores têm maior dificuldade em compreender a assessoria financeira e assim eu diria novamente que esse é o maior obstáculo, a literacia financeira.” E1

“A maioria dos clientes ainda não despertou para a consciência de ter um serviço específico para tratar da sua riqueza e do seu rendimento.” E1

Por fim, resta destacar as fraquezas associadas à oferta do serviço. Como o descontentamento relativamente aos custos, sobretudo em momentos críticos de crise, em que a performance fica, por vezes negativamente comprometida pelo desempenho dos mercados financeiros.

“O consumidor quando vê os custos a caírem, considera que não está a ter proveitos face aos custos que está a ter.” E1

## ii) Fatores externos

### C. Oportunidades

São identificadas ao longo da entrevista algumas oportunidades e/ou sugestões para o serviço em questão, o *Financial Advising*. Primeiramente é realçado o facto de ainda não ter expressão em Portugal face a outros países. Ao longo da revisão de literatura, foram encontradas várias investigações de diferentes países, com mais enraizamento cultural do serviço do que em Portugal.

“A procura deste serviço não tem tido ainda em Portugal os mesmos níveis de procura que há noutros países desenvolvidos, nomeadamente, Estados Unidos, Reino Unido e até aqui a vizinha Espanha.” E1

Em momentos de stress económico, é afirmado que, por vezes, os consumidores procuram o serviço em alturas de crise e volatilidade de mercado. Estamos próximos de uma nova depressão económica que poderá ser uma oportunidade para o serviço.

“A procura, no entanto, é maior quando há momentos de maior stress económico, como a crise financeira de 2008.” E1

Outro momento de oportunidade, poderá estar associado ao nível de rendimento e riqueza. Estudos anteriores, já mencionados na literatura, apontam para o rendimento como fator de influência para optar ou não pelo serviço (Montmarquette & Viennot-briot, 2012).

“Eu diria que, quanto maior o rendimento e a riqueza maior o impacto *(na procura do financial advising)*.” E1

Uma sugestão do entrevistado incide precisamente na maior formação do consumidor para que este seja informado relativamente à existência deste serviço bem como as suas vantagens. No entanto, o setor dos serviços financeiros está envolvido num certo “sigilo” e preconceito e paralelamente, em Portugal, algum conservadorismo.

“Eu diria que, a parte de marketing, a parte de publicidade e a parte jornalística poderiam proliferar mais a informação sobre este tipo de serviço. Acho que falta isso. O jornalismo consegue chegar muito mais rapidamente aos consumidores do que os *providers* deste tipo de serviços.” E1

Certas entidades reguladoras, também poderão representar um papel fundamental na transparência e clarificação das informações aos consumidores, assim como diretivas europeias que têm vindo a surgir.

“No entanto houve uma diretiva comunitária, que é a denominada MiFID II que veio por esclarecimento e transparência em todo este processo, ou seja, veio dividir claramente o aconselhamento dependente do aconselhamento independente e isto foi uma vantagem para os consumidores, desde logo..” E1

Por fim, outras oportunidades identificadas são encontradas no futuro próximo, tanto ao nível tecnológico bem como na próxima geração, já com mais acesso à informação e conseqüentemente, mais alfabetizados no espectro financeiro. Os *robot advisors* podem desempenhar também um papel fundamental no acompanhamento e formação do próprio consumidor, que tem o aconselhamento na palma da sua mão.

“A procura pelo Financial Advising nos últimos, aumentou, só nas buscas do Google, em cerca de 75% nos últimos anos.” E1

“Os chamados *robot advisors* a ganhar algum terreno aqui. Novos clientes, recém formados e recém chegados ao mercado de trabalho, já com muita formação.” E1

#### D. Ameaças

Neste serviço são também identificadas algumas adversidades que se podem tornar ameaças na proliferação do mesmo, e algumas foram apontadas ao longo da entrevista: primeiramente a regulação do setor que pode ser, por vezes, insuficiente face à complexidade das decisões financeiras, mas outras vezes as entidades reguladoras e respetivas leis, são consideradas duvidosas.

“A complexidade em torno de todas as medidas que foram tomadas é demasiado grande. Os reguladores (.....) foram sempre criando legislação para proteger o consumidor mas não é suficiente.” E1

“Por muita regulação que haja, há sempre estas fugas entre regulação, que são permitidas “E1

“Mesmo quando nós temos algumas entidades, ditas independentes, de defesa do consumidor, mesmo essas entidades, têm interesses específicos.” E1

Outra ameaça considerada do ponto de vista do prestador, é o aproveitamento da relação próxima e pessoal do gestor bancário associado à instituição financeira onde o (potencial) cliente confia as suas aplicações. De acordo com a literatura, este por vezes pode ser um fator de enviesamento do próprio conceito de aconselhamento financeiro, por não ser desprovido de conflitos de interesses e por isso causar a desconfiança do investidor.

“Está confortável com o gestor tradicional bancário e considera esse o seu conselheiro, pondo de parte muitas vezes que esse conselheiro tem conflitos de interesse.” E1

“(Os gestores do banco) vão fazer aplicações que nada têm a ver com os objetivos e o perfil de risco do cliente.” E1

#### 4.2.2.3. Quadro Resumo – Análise SWOT

Este quadro resumo complementa a análise da entrevista na medida em que foi concebida numa ótica de planeamento estratégico com uma técnica para identificar forças, fraquezas, oportunidades, e ameaças relativas ao negócio – Análise SWOT – para especificar os fatores internos e externos que são favoráveis e desfavoráveis para alcançar os objetivos (Kotler & Keller, 2018).

Antes de realizar uma Análise SWOT, fazem-se habitualmente perguntas e respostas como meio para gerar informações significativas para cada categoria, de maneira a tornar a ferramenta útil e identificar a sua vantagem competitiva, desse modo, utilizaram-se as questões da entrevista para depois estabelecer esta análise em específico.

Tabela 11 - Análise SWOT: Entrevista

FATORES POSITIVOS		FATORES NEGATIVOS	
FATORES INTERNOS	<p><b>Forças</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Transparência</li> <li>2. Ausência de conflitos de interesse</li> <li>3. Segurança</li> <li>4. Tranquilidade e bem-estar</li> <li>5. Conhecimento financeiro</li> <li>6. Alinhamento de objetivos</li> <li>7. Relação próxima com o profissional</li> </ol>	FATORES EXTERNOS	<p><b>Fraquezas</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Conflitos de interesse em prole do comissionamento</li> <li>2. Baixo nível de literacia financeira</li> <li>3. Perceção reduzida das vantagens</li> <li>4. Custos percebidos elevados</li> </ol>
	<p><b>Oportunidades</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Possibilidade de crescimento, à semelhança de outros países.</li> <li>2. Momentos de stress económico que despoletam maior procura por aconselhamento financeiro</li> <li>3. Regulamentação favorável à proteção e sofisticação dos investidores</li> <li>4. Avanço tecnológico – <i>robot advisors</i></li> <li>5. Maior formação e conhecimento por parte das novas gerações</li> </ol>		<p><b>Ameaças</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Entidades reguladoras e/ou associações elevados por interesses específicos, alheados ao consumidor</li> <li>2. Legislação demasiado complexa face ao nível de literacia dos investidores</li> <li>3. Relação próxima com o gestor bancário que dificulta a criação de novos laços ao nível financeiro</li> </ol>

### 4.3. Análise e triangulação dos dados obtidos

Nos capítulos anteriores foram efetuadas duas análises distintas:

a) uma quantitativa, na ótica da procura e como público alvo os investidores, cujos dados foram alcançados através de inquérito, com uma amostra de 203 respondentes

b) uma qualitativa, análise complementar, (para confrontar com os dados do inquérito) ao resultado de uma entrevista a um profissional experiente no serviço de *financial advising* e no contacto com o cliente em diferentes instituições a nível nacional.

Esta secção será agora dedicada à interpretação dos resultados triangulados de ambas as análises.

Primeiramente é relevante mencionar que a percentagem de indivíduos que já recorreu ao serviço de *financial advising* é reduzida (22,66%), sendo que na sua maioria, os indivíduos que recorrem a qualquer serviço profissional correspondem a menos de 50% da amostra. Estes dados, são, desde logo, consistentes com o que foi exposto pelo entrevistado ao comparar a expressão dos níveis de procura do serviço em Portugal com certos países à volta do globo onde o *financial advising* é mais recorrente.

Outra afirmação do entrevistado que é consistente com os resultados obtidos no inquérito (e também em estudos anteriores) é relativo ao nível de rendimento e riqueza e respetivo impacto na aquisição do serviço. De facto, foi identificado através de uma regressão logística, com uma significância elevada, que os inquiridos com um nível de rendimento mais elevado, tendem, em média a recorrer mais estes serviços,

O mesmo acontece também com características, como a idade, em que indivíduos mais velhos têm, em média mais probabilidade de usufruir do serviço de *financial advising* e também com a existência de dependentes no agregado, isto é, os respondentes que têm a seu cargo dependentes no agregado familiar têm, em média, maior probabilidade de recorrer a este tipo de serviço,

Estas características não foram identificadas como impactantes pelo entrevistado, embora este tenha referido ao longo da entrevista, mais de três vezes o impacto da literacia financeira na aquisição de serviço, bem como também na satisfação e perceção do mesmo.

No entanto, através da análise dos dados do inquérito e do modelo binário *Logit*, verificou-se que a Literacia Financeira (mensurado pelo número de respostas certas às cinco questões de literacia financeira básica existentes no inquérito aos investidores portugueses), considerando um nível de significância de 10%, não é uma das variáveis que influencia o indivíduo a recorrer ao serviço de *financial advising* ( $p=0,4040 > 0,1$ ) além de não ser também (com o mesmo nível de significância) uma variável que influencia a probabilidade do indivíduo recorrer a qualquer tipo de serviço financeiro profissional ( $p=0,668 > 0,1$ ).

Ainda assim, esta análise não invalida o afirmado pelo entrevistado, pois, é efetivamente verificado através da amostra em causa de 203 respondentes, que os níveis de literacia financeira em Portugal são muito reduzidos, sendo que a totalidade das respostas corretas é alcançada apenas por 31% da amostra e desses, cerca de 84% tem formação superior (mais de 50% com MBA/Mestrado ou Doutoramento). Tudo isto indicia que, poderá realmente existir uma relação entre a perceção generalizada do serviço e a literacia, mas não é possível estabelecer uma relação de causalidade devido ao facto dos níveis de conhecimento identificados pelo inquérito serem na sua maioria efetivamente reduzidos pelo que se torna complicado estabelecer umnexo entre níveis elevados de literacia e aquisição de serviços financeiros profissionais, uma vez que tão poucos respondentes revelam um conhecimento mais aprofundado relativamente a questões financeiras.

Apesar disso, e complementando com a ideia anterior, quando questionados acerca dos aspetos financeiros que o respondente preferia que fossem tratados com ajuda de um *financial advisor*, a maioria dos indivíduos preferia que seis (em oito) objetivos fossem alcançados com a ajuda do profissional, e não tratados por ele próprio, o que pode indicar a necessidade relativa ao serviço em questão.

No que concerne aos aspetos valorizados do próprio serviço, há uma convergência entre o que foi identificado pelo *provider* e o que é concebido como uma mais valia por parte do investidor:

Quem já usufruiu do serviço de *financial advising*, refere que os principais motivos pelos quais recorreu são relativos à falta de conhecimento financeiro e questões de segurança e tranquilidade. Os objetivos que são identificados como os mais alcançados entre os respondentes concernem precisamente a essa questão: mais paz de espírito e segurança. Outros objetivos que foram também alcançados e se destacam como relevantes na amostra dizem respeito à agregação e organização do portefólio e das questões financeiras do património e também ao maior leque de ideias de investimento, que pode resultar ainda em poupanças mais expressivas.

Esta ideia é também realçada pelo entrevistado que descreve o *financial advising* como um serviço capaz de proporcionar a tal tranquilidade, bem-estar, segurança, características paralelamente referidas também pelos inquiridos que afirmam já ter recorrido ao serviço e consistente com a literatura existente (Scott, 2017)

No que concerne aos critérios assinalados pelos respondentes como relevantes para o indivíduo e respetivo agregado, entre os considerados mais importantes estão o *Nível de conhecimento e informação* do profissional, a *Confiança* e a *Ausência de Conflitos de Interesse*. Todas estas características são identificadas pelo entrevistado, ressaltando constantemente ao longo da entrevista, a diferença existente entre um tipo de aconselhamento dependente e independente, sendo que o último é o que é considerado vantajoso para o investidor. Por outro lado, a existência de conflitos de interesse é identificada diversas vezes, não tanto pelos inquiridos, mas sim pelo entrevistado, profissional especializado no serviço, tanto no âmbito da legislação insuficiente ou interessada pelas partes, com o propósito de beneficiar determinadas entidades financeiras específicas em prole do consumidor ou ao nível do gestor bancário que utiliza a sua relação de proximidade com o cliente baseada no comissionamento mais vantajoso para o profissional ao invés de promover o alinhamento de interesses com base na perfilagem do cliente e/ou no sentimento face ao mercado.

A desconfiança também pode estar a começar a ser identificada pelos consumidores na medida em que, quem assinala o Gestor Bancário como uma das fontes financeiras em que confia tem, em média, uma satisfação inferior face aos respondentes que identificam o *Financial Advisor independente* como uma fonte financeira de confiança (7,286 face a 8,333 – numa escala de classificação de 1 a 10).

O que pode indicar ainda desconfiança, ou alternativamente, desconhecimento por parte do investidor português é a conceção associada ao profissional de aconselhamento financeiro, medida pela(s) palavra(s) que associam ao termo "Consultor Financeiro" / "*Financial Advisor*".

Observando as respostas, verifica-se que mais de metade dos respondentes identificou o *Financial Advisor* como "Profissional", foram também frequentemente assinaladas as palavras "Informado", "Competente" e "Importante".

Por outro lado, poucas pessoas associaram a palavra "Honesto" e "Confiável", ao passo que alguns respondentes assinalaram "Desnecessário", "Confuso" e "Vendedor", o que poderá ser explicado por uma eventual insegurança e sobretudo pelo desconhecimento, que não conferem a certeza necessária quanto à necessidade e imparcialidade do serviço, que aparentemente, segundo o entrevistado, pode ser justificada por alguns vieses na entrega do serviço, como os interesses do profissional ou mesmo das entidades reguladoras.

Mas no que diz respeito à legislação, nem tudo é negativo e prejudica os investidores. O entrevistado afirma que passos têm sido dados na proteção do consumidor, mencionado mesmo, a título de exemplo, a diretiva comunitária MiFID II que trouxe transparência ao mercado de aconselhamento, embora afirme paralelamente que ainda não é suficiente para proteger os consumidores, que segundo o mesmo, não possuem literacia financeira para fazer face aos profissionais enviesados.

Ainda assim, o profissional acredita que as novas gerações, mais alfabetizadas financeiramente e com mais acesso à informação, podem vir alterar o paradigma, podendo ser por via autodidata através de fontes *online*, como os *robot advisors*, até porque, apesar do nível generalizadamente reduzido dos respondentes (que nunca

recorreram ao serviço), a maioria indica como uma das principais razões para nunca ter usufruído do serviço a capacidade do próprio de lidar com as suas próprias questões financeiras, sendo que outra razão também comumente apontada é o nível de riqueza reduzido, que não justifica a utilização do serviço, o que pode indiciar um custo percebido elevado para o consumidor, o que acaba por ser reiterado pelo entrevistado, sobretudo por em momentos de crise financeira, altura em que os mercados podem ser mais voláteis, o cliente pode não ter uma rentabilidade correspondente ao expectável e por em causa o pagamento que não é tangibilizado em retornos.

Apesar de tudo, 40% dos inquiridos admite que da próxima vez que tomar uma decisão de investimento irá considerar o recurso a um consultor financeiro. Mas uma percentagem quase equivalente (37%) dos respondentes, em linha com o exposto no parágrafo anterior, prefere optar por análise própria usando fontes independentes.

Tal como o entrevistado afirma, estas evidências poderão abrir portas para um aconselhamento mais digital, que segundo o profissional, não tirarão espaço ao *financial advising* tradicional, para os consumidores que dão preferência a uma relação mais pessoal com o gestor, normalmente associado a investidores tendencialmente mais conservadores que, de acordo com o inquérito correspondem a uma grande maioria (42% de respondentes aparentam ter um perfil de investidor moderado e 30% um perfil conservador/defensivo).

Para que isso aconteça, este deixa a sugestão para que sejam realizadas mais ações jornalísticas e de marketing no sentido de informar o consumidor para a existência do serviço, na medida em que são colmatadas diversas necessidades ao nível financeiro e os consumidores poderão não ter conhecimento pelo motivo de se basear em fontes enviesadas.

## 5. RESPOSTA ÀS PERGUNTAS DA INVESTIGAÇÃO

Nesta secção dá-se respostas às questões de investigação com base na revisão da literatura e dos dados primários e secundários conseguidos.

O objetivo desta investigação é compreender e analisar o valor percecionado pelo investidor perante os serviços de assessoria financeira no contexto português, tanto ao nível das instituições financeiras bancárias como das entidades independente, comparando as diferentes perspetivas dos intervenientes. A partir da necessidade de entender a conjuntura genérica foram identificados três objetivos específicos que conduziram às questões da investigação:

### **1. Como se caracteriza a entrega dos serviços financeiros – sobretudo no âmbito do *financial advising* - no contexto português, na perspetiva do prestador e do consumidor?**

Como foi referenciado na revisão da literatura, não existe apenas uma modalidade de serviço. O *financial advising* em Portugal apresenta características únicas e por isso exige que seja pensado forma individual, contudo, não isolada. Partindo da definição do serviço de *financial advising*, caracterizado pelo desempenho de um papel fundamental no processo de decisão de investimento por parte do profissional, podendo ter representação independente ou representar uma instituição. Oferecem a sua *financial expertise* a quem procura aconselhamento financeiro ou pretende até delegar as suas decisões de investimento (Gerhardt & Fischer, 2007). Assim, a resposta a esta questão de investigação será dada com base na opinião do entrevistado, incluindo também um levantamento das iniciativas já existentes, referidas na literatura, confrontando com as respostas ao inquérito.

Primeiramente, serão abordados os entraves, que são identificados tanto do lado da procura como da oferta. Foram abordadas questões como o

preço elevado do serviço, consistente com a literatura e com as respostas do inquirido. A baixa literacia financeira, já apontada na revisão, foi também detetada, de um modo geral, nos respondentes do questionário, mas também pelo entrevistado que reiterou esse problema diversas vezes. Outra questão também abordada diz respeito ao excesso de confiança por parte dos respondentes: embora não existam evidências nos resultados alcançados, pelo contrário. Os respondentes normalmente reconhecem o seu nível de conhecimento, quando comparados com o “investidor médio”, no entanto, poderá existir de facto, pouco envolvimento com as questões financeiras, derivado provavelmente do conservadorismo detetado, ou da associação ao serviço a um nível de riqueza superior ao detido, conforme foi revelado pelas respostas dos inquiridos. Embora seja demonstrada uma necessidade evidente de ajuda no tratamento de questões financeiras, os indivíduos consideram que não precisam de recorrer ao serviço o que, além do referido, pode estar relacionado com a falta de conhecimento relativa ao *financial advising* e, como consequência, a falta de confiança quanto à *performance* do mesmo.

Este desconhecimento foi salientado também pelo profissional entrevistado que sugeriu até algumas formas alternativas para divulgação do serviço, como campanhas de marketing mais informativas e de *awareness* mas também o jornalismo como meio de relevo para promoção do conhecimento do serviço.

Para quem já recorre ao serviço, os entraves são outros, como o custo percebido, sobretudo em situações de *stress* económico em que as rentabilidades não correspondem ao esperado, algo que foi revisto na literatura (referente a estudos anteriores realizados noutros países) mas também pelo provedor entrevistado.

Este afirma ainda que, a regulamentação é fundamental para a proteção do consumidor e para mitigar também os entraves à plena entrega do serviço devem ser verificados os conflitos de interesses existentes, não só nos profissionais que não providenciam o serviço com vista no maior

interesse do cliente, mas também das próprias entidades de defesa do consumidor que por vezes podem ser tendenciosas. Neste contexto, importa realçar ainda que, a ausência de conflitos de interesses é uma das características mais valorizadas pelos respondentes no que concerne aos critérios fundamentais para a seleção do profissional financeiro.

É assim fundamental garantir a fiabilidade da informação e do aconselhamento para o usufruto adequado do serviço, tanto na perspetiva do prestador como na do investidor.

## **2. Quais os fatores demográficos e comportamentais que poderão influenciar (ou não) a perceção do serviço de *financial advising*?**

Ao longo deste estudo foram identificadas diversas variáveis capazes de influenciar a perceção e utilização do serviço.

Relativamente à utilização de serviços financeiros e, mais concretamente ao serviço de *financial advising* foram utilizadas técnicas estatísticas como a regressão logística que permite a predição de valores tomados por uma variável categórica.

No que diz respeito à generalidade dos serviços financeiros, as variáveis que influenciam significativamente a probabilidade de o indivíduo recorrer a qualquer tipo de serviço financeiro profissional, considerando um nível de significância de 10%, são:

a) a existência de dependentes no agregado

Com a existência de dependentes no agregado, em média, é mais provável que o respondente recorra aos serviços.

b) idade

Em média, quanto mais velho for o indivíduo, maior a probabilidade de usufruir de serviços financeiros profissionais.

c) perfil de investidor

Investidores com um perfil mais agressivo, em média, tendem a recorrer mais a serviços financeiros profissionais.

d) rendimento

o rendimento também influencia na aquisição de serviços financeiros profissionais: em média, quanto maior for o nível de rendimento, mais provável é a utilização de serviços financeiros.

No serviço de *financial advising*, as variáveis significativas são semelhantes, sendo que o perfil de investidor não foi considerado, ao passo que a escolaridade neste caso já é considerada significativa, isto é: quando aumenta a escolaridade do indivíduo, diminui, em média, o recurso ao serviço de *financial advising*.

Relativamente às características associadas à perceção, também foram identificados alguns fatores importantes: como a lealdade e satisfação que, em média, para com o seu profissional financeiro é inferior a 7.5, o que pode indicar uma abertura para conhecer outro tipo de profissionais/serviços financeiros, diferentes dos utilizados até então.

Aparentemente existe também um desconhecimento parcial do papel do *financial advisor* como profissional, o que poderá a um certo grau de desconfiança que também é evidenciado.

Na mesma sequência, reitera-se novamente também a evidência demonstrada pelas necessidades dos respondentes, que valorizam de forma relevante a confiança no profissional bem como a ausência de conflitos de interesses, além do nível de conhecimento e informação.

Quando questionados sobre os diferentes objetivos financeiros, os inquiridos revelam, na sua maioria, a preferência para tomar decisões com ajuda de *um financial advisor*.

Já os respondentes que nunca recorreram ao serviço, alegam maioritariamente como 1<sup>a</sup>. Opção, entre as demais, dinheiro insuficiente para recorrer ao serviço.

### **3. Existem *gaps* entre a perceção dos prestadores do serviço e a perceção do investidor relativamente às necessidades do mesmo?**

De acordo com os dados obtidos, existem determinadas características que não são vistas de igual modo pela perspetiva do prestador face ao investidor.

Primeiramente, há que ressaltar a noção da diferença entre aconselhamento dependente e aconselhamento independente, que foi recorrentemente mencionada pelo entrevistado e também já presente noutros estudos anteriores.

Por vezes, conforme afirmado pelo entrevistado, os investidores em Portugal nem estão a par da existência do serviço tal como ele é.

Depois, a consideração pelo relacionamento pessoal com o profissional não foi evidenciada pela análise dos resultados do inquérito, cujos respondentes não atribuíram muita importância. Já o profissional entrevistado considera que é um fator relevante para a utilização do serviço.

Por outro lado, o nível de literacia financeira reduzido também desempenha um papel crucial, sobretudo porque os *providers* acabam por ter um conhecimento muito acima do investidor e por isso é fomentada a existência de conflitos de interesses, mencionada também diversas vezes ao longo da entrevista, tanto no âmbito do próprio profissional que pode basear o aconselhamento nas comissões que pretende obter, como das entidades reguladoras e de defesa do consumidor que nem sempre agem de modo transparente.

Ou seja, ao contrário do que se possa pensar, e de acordo com os dados obtidos, os profissionais não agem apenas em função da performance financeira, nem os investidores consideram como critérios fundamentais a relação de proximidade com o provider, no entanto, consensualmente, é fundamental para ambas as partes três coisas: o nível de conhecimento, a confiança e a ausência de conflitos de interesse, fundamental para uma entrega imparcial e satisfatória do serviço.

## 6. CONCLUSÃO

Neste capítulo são apresentadas as conclusões deste estudo, através de uma retrospectiva dos objetivos definidos e da investigação realizada. Além disso, indicam-se os principais contributos da investigação e recomendações para futuros estudos bem como as limitações identificadas.

### 6.1. Síntese das conclusões

Nesta dissertação, foi desenvolvida uma estrutura teórica com o objetivo de servir como suporte para o decorrer da investigação da perceção do consumidor português perante o serviço de *financial advising*.

O impacto ou o valor dos conselhos, tem atraído considerável atenção do público. As informações anunciadas pelos profissionais da área são recebidas com ceticismo do público, particularmente quando os mercados mostram grande volatilidade ou resultados descendentes.

Pela sua natureza, o aconselhamento parece ser um conjunto complexo de processos inter-relacionados. Do mesmo modo, o tipo e volume de dados fiáveis necessários para medir os vários valores ou impactos do aconselhamento é difícil de obter.

E isso reflete-se na literatura académica, que é relativamente escassa mas promissora, sobre o possível papel dos consultores financeiros, baseando-se na ideia geral de que, idealmente, os consultores financeiros sabem o que é bom para os investidores tendo mesmo sido observado algumas diferenças nas decisões financeiras, nos critérios valorizados, nas fontes de confiança, mas também ao nível da literacia financeira básica e no perfil de investidor. No entanto, muitas vezes, os profissionais do serviço têm um incentivo para deturpar isso e tirar proveito dos seus clientes, que normalmente são desinformados e não conseguem descobrir a má qualidade do serviço (Hackethal et al., 2010). Ou seja, foi detetado um possível conflito de interesses.

Contudo, a adoção deste tipo de estratégia por parte dos *advisors* não é transversal e poderá ou não ter impacto na decisão financeira, visto que existe uma série de fatores que a influenciam, nomeadamente a literacia financeira, tal como foi abordado.

Deste modo, a escolha da abordagem metodológica para esta investigação, incidiu na capacidade de obter resposta aos objetivos definidos, e, por isso mesmo, é crucial que, por um lado os dados sejam de natureza quantitativa devido à precisão e rigor necessários para a obtenção dos dados primários e deste modo abrange uma maior amostra e resultados de dados quantificáveis. Os temas financeiros carecem de sigilo e anonimato, tanto por questões bancárias, como pessoais e, portanto, o inquérito por questionário torna-se pertinente e adequado para os inquiridos valorizando a intersubjetividade e estabelecendo uma perspetiva de análise causal através de dados estatísticos.

Por outro lado, o recurso a dados qualitativos para estabelecer uma relação mais pessoal com o entrevistado – *provider* do serviço de *financial advising*, obtendo um nível de detalhe e personalização que não é possível com uma metodologia quantitativa. Assim, o recurso a métodos mistos é a solução capaz de promover a triangulação entre os dados provenientes dos consumidores e o input dado pelo *provider*.

Importa ainda reforçar e recordar que as informações obtidas poderão ter impacto no estudo da perspetiva do consumidor português relativamente à perceção das particularidades da assessoria financeira, na determinação e inferência de dados a obter.

Por si só, a caracterização da amostra e análise de dados já demonstram algumas características que podem impactar diretamente nos resultados: o levantamento de respostas relativas às necessidades dos consumidores e o que eles procuram financeiramente, as necessidades e preferências dos investidores...

Algumas das mais impactantes dizem respeito ao nível de literacia financeira, que é bastante reduzido e básico, tendo sido detetado nas respostas inquérito mas também destacado diversas vezes ao longo da entrevista; ao perfil do investidor, que é tendencialmente mais conservador, com muito pouca expressão nos níveis mais tolerantes ao risco; o recurso a serviços financeiros também é inferior a 50% (relativamente ao total da amostra), embora demonstre que, em média, há uma tendência

para evoluir com a idade do respondente. Outro fator que influencia a utilização de serviços financeiros é o nível de rendimento do indivíduo: quanto mais elevado maior a probabilidade de recorrer, em média. Existem também outras variáveis que são estatisticamente relevantes, na aquisição de serviços financeiros profissionais e, mais concretamente, *financial advising*, tal como o próprio perfil de investidor, nível de escolaridade ou existência de dependentes no agregado familiar.

Importa também destacar que, em média, a lealdade e satisfação para com o profissional financeiro é inferior a 7.5, o que pode indicar uma abertura para conhecer outro tipo de profissionais/serviços financeiros, diferentes dos utilizados até então.

No entanto, foi detetado um desconhecimento parcial do papel do *financial advisor* como profissional, o que poderá estar associado a um certo grau de desconfiança que também é evidenciado. Esse desconhecimento também é percecionado pelo entrevistado que acaba por sugerir mais divulgação de um serviço que, no seu ponto de vista, pode beneficiar o consumidor.

Na mesma sequência, acrescenta-se também a evidência demonstrada pelas necessidades dos respondentes do inquérito, que valorizam como critério determinante de escola, a confiança no profissional bem como a ausência de conflitos de interesses, além do nível de conhecimento e informação, características estas igualmente destacadas ao longo da entrevista como mais valias do serviço de *financial advising*.

Além disso, quando questionados sobre os diferentes objetivos financeiros, os inquiridos revelam, na sua maioria, a preferência para tomar decisões com ajuda de um *financial advisor*, sendo que, apenas 23% da amostra afirma já ter recorrido ao serviço, estes fazem-no sobretudo por falta de literacia ou para obter mais tranquilidade. Esta foi também das características mais realçadas positivamente pelo entrevistado.

Ao que se depreende, não é detetada a existência evidente de um *gap* de perceção de valor entre os prestadores do serviço e os consumidores, mas certamente existe um grande entrave na saúde financeira dos portugueses, começando pelo nível de literacia financeira reduzido e continuando pelos diversos conflitos de interesses detetados, tanto no âmbito da legislação como dos próprios profissionais, o que acaba por causar uma

certa desconfiança nos consumidores, apesar de estes sentirem necessidade em tratar determinadas questões financeiras com um *financial advisor*, acabam por ser eles próprios a fazê-lo, ou porque sentem que não têm capacidade financeira para usufruir do serviço ou por acreditarem que possuem as capacidades necessárias para o fazer.

## 6.2. Reflexão final

Esta investigação contribui para entender as visões dos investidores e dos *providers* para o desenvolvimento do aconselhamento financeiro em Portugal. O *financial advising* contribui para uma boa performance financeira, ao melhorar os comportamentos de poupança e investimento, ao seleccionar produtos financeiros adequados, ao potenciar a eficiência fiscal da poupança, ao otimizar a combinação de ativos e a tolerância ao risco às circunstâncias pessoais e, em última análise, ao aumentar a confiança financeira e a paz de espírito (Montmarquette & Viennot-briot, 2012).

Por esse motivo, compreender as diferentes perspetivas é, talvez, um dos maiores contributos desta investigação, pois permite uma comparação entre as pretensões e perceções das partes interessadas (mesmo não sabendo que o são) no aconselhamento financeiro.

O estudo sobre a perceção do *financial advising*, vai também de encontro aquilo que é essencial para o desenvolvimento dos serviços financeiros em Portugal: dar voz aos investidores para que seja possível compreender as suas necessidades, obstáculos e objetivos, entendendo de que forma pode ser dado um contributo interessante com o serviço de *financial advising*.

Esta dissertação vem ainda reafirmar e identificar as lacunas financeiras existentes em Portugal, caracterizar o investidor português e potenciar a harmonia entre a perceção do investidor e do *provider*, otimizando dessa forma o surgimento de novas ideias e soluções para o futuro.

### 6.3. Limitações ao estudo

As limitações deste estudo prendem-se sobretudo com a própria temática abordada, na medida em que carece de sigilo e anonimato, tanto por questões bancárias, como pessoais e, portanto, o público não demonstra total disponibilidade para ser interpelado, nem se sente confortável a responder às questões financeiras devido ao facto de possuir pouca literacia financeira.

De qualquer forma, tal como os indivíduos não têm de ter formação necessária para acompanharem o seu estado de saúde e prescreverem tratamentos médicos em caso de doença, talvez também não lhes deva ser exigido que estejam em condições de tomarem, de uma forma totalmente autónoma, as suas decisões financeiras. E por isso, em analogia às atividades médicas, o *financial advising* deve ser regulamentado pois há uma certa inclinação dos clientes para acatar o conselho, eventualmente interessado, do *financial advisor* (Santos & Costa, 2013), tendo sido este um entrave identificado no acesso ao serviço.

Outra dificuldade sentida, é relativa à mensuração e quantificação exata da perceção de valor que não é consensual entre os autores nem tem numeracia para ser contada, uma vez que se fala de emoções e reações pessoais, ou seja, sempre medidas subjetivas e não de valores monetários.

A metodologia qualitativa utilizada revela ser limitada no que diz respeito à generalização dos resultados, restringindo assim as conclusões que se podem tirar; reconhece-se ainda importância de ter realizado mais entrevistas com profissionais diferentes, mas a disponibilidade dos participantes não o permitiu. Quanto à metodologia quantitativa, idealmente teriam sido recolhidas mais respostas ao inquérito, com uma distribuição de residentes nos diversos distritos mais uniforme, mas, como anteriormente mencionado, a população não demonstra vontade e apetência à exploração da temática.

Ainda foi detetada outra limitação que se prende precisamente com a abrangência do tema abordado, que poderia eventualmente ter levado a investigação a domínios que não foram abordados nesta dissertação, nomeadamente o desenvolvimento econométrico de outros modelos que pudessem ser estudados a partir da pluralidade dos

dados descritivos obtidos. Todavia, essa informação poderá ser utilizada para futuros estudos que envolvam os serviços ou conhecimento financeiro.

Por fim importa mencionar a promissora, mas reduzida literatura existente relativa à temática abordada. Apesar de existirem países onde o *financial advising* já faz parte do quotidiano dos investidores, ainda não são suficientes os estudos existentes, muito menos no que concerne a investidores portugueses e a sua relação com o serviço.

#### **6.4. Recomendações para futuros estudos**

Esta dissertação tem uma data de início e de fim, mas não está dada por concluída com estes contributos, é apenas um primeiro passo para a iniciação de futuras investigações com resultados relevantes para toda a sociedade, que consigam conceber e melhorar não só a perceção do serviço de *financial advising*, mas também alertar para a importância que deverá ser atribuída a questões económico-financeiras com impactos diretos no desenvolvimento de toda a sociedade.

A temática do aconselhamento financeiro deve continuar a ser investigada e desenvolvida, mas acima de tudo divulgada, dando a conhecer de uma forma cada vez mais aprofundada as necessidades dos investidores e a importância do conhecimento financeiro generalizado.

A ligação à literacia financeira ganhou neste estudo, uma grande relevância neste e parece ser fundamental e recomendável para o desenvolvimento. Sugere-se assim que estes conhecimentos sejam incluídos desde cedo no programa curricular específico de alguma disciplina do ensino básico, ou mesmo a criação de um novo módulo de ensino, à semelhança do que acontece em outros países, e também do que já foi concebido pelo já existente Referencial de Educação Financeira (REF) (Dias et al., 2013), mas que ainda não foi implementado, contribuindo assim para uma atuação esclarecida no presente e acautela, no futuro, problemas de natureza financeira dada a complexidade dos mesmos.

## BIBLIOGRAFIA

- Banco de Portugal. (2019a). *Boletim Económico* (Vol. 12).
- Banco de Portugal. (2019b). *O Crescimento Económico Português: Uma Visão sobre Questões Estruturais, Bloqueios e Reformas*.
- Bluethgen, R., Gintschel, A., Hackethal, A., & Muller, A. (2008). Financial Advice and Individual Investors' Portfolios, p. 40.
- Calcagno, R., Giofré, M., & Urzì-brancati, M. C. (2017). To trust is good , but to control is better : How investors discipline financial advisors ' activity &. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 140, 287–316.
- Calcagno, R., & Monticone, C. (2015). Financial literacy and the demand for financial advice. *Journal of Banking and Finance*, 50, 363–380.  
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.03.013>
- Campbell, J. Y. (2006). *Household Finance* (NBER Working Paper). National Bureau of Economic Research. Cambridge MA 02138, USA. Retrieved from <http://www.nber.org/papers/w12149%0ANATIONAL>
- Carlos, J., Roig, F., Garcia, J. S., Angel, M., Tena, M., & Monzonis, J. L. (2006). Customer perceived value in banking services. *International Journal of Bank Marketing*, 24(5), 266–283. <https://doi.org/10.1108/02652320610681729>
- CMVM. (2009). *Perfil do Investidor Particular Português. Estudos CMVM*. Lisbon. Retrieved from <https://www.cmvm.pt/pt/EstatisticasEstudosEPublicacoes/Estudos/Documents/EstudoCMVM0320093.pdf>
- CMVM - Comissão de Mercado de Valores Mobiliários. (2019). *Resultados do Inquérito Online ao Investidor 2018*.
- CMVM - Comissão de Mercado de Valores Mobiliários, Banco de Portugal, & ASF - Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. (2016). *Relatório do*

*Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa*. Lisboa.

Creswell, J. (2014). *Research design: qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. (SAGE Publications Inc., Ed.) (4th ed.). Thousand Oaks, California: Library of Congress.

Dias, A., Oliveira, A., Pereira, C., Abreu, M. T., Alves, P., Basto, R., ... Narciso, S. (2013). *Referencial de Educação Financeira para a Educação Pré-Escolar, o Ensino Básico, o Ensino Secundário e a Educação e Formação de Adultos*. (Ministério da Educação e Ciência, Ed.). Banco de Portugal - Serviço de Edições e Publicações.

Dutkiewicz, C., Levin, S., & Dukhi, A. (2007). *The Value of Financial Advice*.

European Central Bank. (2020). *Economic Bulletin*.

Financial Conduct Authority, & HM Treasury. (2015). *Financial Advice Market Review Call for input* (005136). London. Retrieved from [www.fca.org.uk](http://www.fca.org.uk)

Gerhardt, R., & Fischer, R. (2007). *Investment mistakes of individual investors and the impact of financial advice*.

Hackethal, A., Haliassos, M., & Japelli, T. (2010). Financial Advisors : A Case of Babysitters ? *SSRN Electronic Journal*, (April 2011), 1–42. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1626160>

Hanna, S. D. (2014). The Demand for Financial Planning Services. *Journal of Personal Finance*, 10(1), 36–63.

Huston, S. J. (2010). Measuring Financial Literacy. *The Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 296–316.

Instituto Nacional de Estatística (INE). (2020). *Síntese INE @ COVID-19*.

Koshal, R., Gupta, A., Goyal, A., & Navin Choudhary, V. (2008). Assessing Economic Literacy of Indian MBA Students. *American Journal of Business*, 23, 43–51. <https://doi.org/10.1108/19355181200800009>

Kothari, C. R. (2004). *Research Methodology: Methods and Techniques* (2nd rev. e). New Delhi: New Age International (P) Ltd., Publishers. Retrieved from <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&scope=site&db=nlebk&db=nl>

abk&AN=277465

Kotler, P., Kartajaya, H., & Setiawan, I. (2011). *Marketing 4.0* (Actual Edi). 1<sup>a</sup>.

Kotler, P., & Keller, K. L. (2018). *Marketing Management* (15th ed.). Pearson Education Limited.

Kramer, M. M. (2016). Financial literacy , confidence and financial advice seeking. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 131, 198–217. Retrieved from <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2016.08.016>

Liang, C., Wang, W., & Farquhar, J. D. (2009). The influence of customer perceptions on financial performance in financial services. *International Journal of Bank Marketing*, 27(2), 129–149. <https://doi.org/10.1108/02652320910935616>

Maas, P., & Graf, A. (2007). *Customer Value Analysis in Financial Services*.

Martín, D., Gremler, D. D., Washburn, J. H., & Cepeda, G. (2008). Service value revisited : Specifying a higher-order , formative measure ☆. *Journal of Business Research*, 61(12), 1278–1291. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2008.01.015>

Montmarquette, C., & Viennot-briot, N. (2012). *Econometric Models on the Value of Advice of a Financial Advisor Project report*. Montréal.

Oliveira, E. R. de, & Ferreira, P. (2014). *Métodos de Investigação Da Interrogação à Descoberta Científica*. Grupo Editorial Vida Económica.

Quivy, R., & Campenhoudt, L. Van. (2005). *Manual de Investigação em Ciências Sociais* (4th ed.). Gradiva. Retrieved from <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&scope=site&db=nlebk&db=nlabk&AN=277465>

Rooij, M. Van, Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial Economics*, 101(2), 449–472. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.006>

Santos, A. C., & Costa, V. (2013). Regular o consumidor ? Novas tendências de política no setor financeiro. *Revista Do Instituto de Ciências Sociais Da Universidade de Lisboa*,

XLVIII(209), 2182–2999.

Schroders. (2016). *Estudo da Schroders sobre Investidores Globais de 2016*.

Schroders. (2018). *Estudo de Investidores Globais 2018*. Retrieved from <https://www.schroders.com/pt/pt/investidores-particulares/visao-de-mercado/global-investor-study/>

Scott, J. K. (2017). Consumers of financial advice in New Zealand. *Financial Planning Research Journal*, 1(1), 68–86.

Tashakkori, A., & Teddlie, C. (1998). *Mixed Methodology - Combining Qualitative and Quantitative Approaches*. (I. SAGE Publications, Ed.). Thousand Oaks, California.

Tena, M., Carlos, J., Roig, F., & Sa, J. (2009). Perceived value and customer loyalty in financial services. *The Service Industries Journal*, 29(6), 775–789. <https://doi.org/10.1080/02642060902749286>

Vieira, E. (2012). What do we know about Financial Literacy? A Literature Review. *Marmara Journal of European Studies*, 20(2), 23–38.

Willis, L. E. (2011). The Financial Education Fallacy. In *American Economic Association* (pp. 1–12).

Willows, G. (2019). *Financial Literacy and Retirement Saving Decisions*. Cape Town. Retrieved from [https://www.world-finance-conference.com/papers\\_wfc/c354dc5a0f56e1e8b5391080e75ce7c4.pdf](https://www.world-finance-conference.com/papers_wfc/c354dc5a0f56e1e8b5391080e75ce7c4.pdf)

Witte, C. (2017). The role of pricing methods in Consumer perceptions of Financial Advisory services. In *Academy of Marketing Studies* (Vol. 22, pp. 39–44).

Yin, R. (2014). *Case study research*. (SAGE Publications Inc, Ed.) (5th ed.). Thousand Oaks, California.

Zeithaml, V. A. (2015). Consumer Perceptions of Price, Quality and Value: A Means-End Model and Synthesis of Evidence. *Journal of Marketing*, 52(July 1988), 2–22. <https://doi.org/10.1177/002224298805200302>

## ANEXO I

Forms (Visualização) Perceção de Valor face ao Aconselhamento Financeiro - Salvo ? BT

Visualização Tema Enviar ...

Perguntas

Respostas 206



### Perceção de Valor face ao Aconselhamento Financeiro &

O presente inquérito enquadra-se numa investigação realizada no âmbito do Mestrado em Gestão de Marketing do Instituto Português de Administração de Marketing, que tem como objetivo geral a compreensão do valor percebido do Investidor Português face ao Financial Advising.

A participação é voluntária e implica o preenchimento online que demora cerca de 9 minutos. Para participar, deverá ter idade igual ou superior a 18 anos e consentir participar neste estudo facultando as informações que lhe serão pedidas. A confidencialidade e a privacidade dos dados é garantida pelo anonimato das respostas. Toda a informação será tratada de forma confidencial. A privacidade e a proteção dos dados estão de acordo com o Regulamento Geral de Proteção de Dados da UE.

Seção 1

#### Aconselhamento Financeiro

O envolvimento dos consumidores nos serviços financeiros é essencial, mas algumas pessoas podem ter dificuldade em encontrar a informação certa, no momento certo, para os ajudar a tomar decisões pois enfrentam uma complexidade crescente de escolhas e nem sempre têm apoio adequado.

1. Recorre a algum tipo de profissional de serviço financeiro? Se sim, qual? \*

- Sim, Financial Advisor/Consultor financeiro
- Sim, Share Broker
- Sim, Agente/Corretor de seguros
- Sim, Gestor Bancário
- Sim, Contabilista
- Não
- Outra

2. Que serviços espera que esse profissional providencie? \*

Selecione todos os que se aplicam.

Gestão de Investimentos

Perguntas

Respostas 206

2. Que serviços espera que esse profissional providencie? \*

Selecione todos os que se aplicam.

- Gestão de tesouraria
- Gestão de risco pessoal e de bens
- Gestão de ativos
- Planeamento de reforma
- Planeamento e otimização de investimentos
- Outra

3. Como classificaria a sua satisfação geral com esse profissional financeiro e qual a probabilidade de recomendar a um colega? \*

0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	----

Nada provável

Extremamente provável

4. Em que fontes confia quando necessita de tomar decisões financeiras que o afetam a si e ao seu agregado familiar? \*

Selecione todos os que se aplicam.

- Agente de Balcão do Banco
- Gestor/Advisor do Banco
- Financial Advisor Independente
- Ajuda Online
- Contabilista
- Faço meu próprio planeamento assim e tomo as decisões individualmente.
- Família e Amigos
- O meu agregado familiar não necessita de aconselhamento financeiro.
- Outra

5. Das seguintes palavras, assinale as que associa ao termo "Consultor Financeiro" / "Financial Advisor". \*

Selecione todas as que se apliquem.

- Competente

Perguntas

Respostas 206

5. Das seguintes palavras, assinale as que associa ao termo "Consultor Financeiro" / "Financial Advisor". \*

Selecione todas as que se apliquem.

Competente

Desnecessário

Importante

Satisfatório

Confuso

Vendedor

Honesto

Profissional

Informado

Questionável

Sábio

Confiável

Outra

6. Pense sobre os seus critérios para a seleção de um profissional para prestar aconselhamento financeiro. Quais as características que teriam mais relevância para si e para o seu agregado? \*

Classifique de 1 a 5, considerando 1 "Nada Importante" e 5 "Muito Importante".

	1	2	3	4	5
Existência de negócios/ investimentos com a firma do profissional em questão	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Recomendação de amigos ou família	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Marca e reputação associada à empresa do profissional	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Relação custo/benefício	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Seleção e variedade de produtos oferecidos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Valor e qualidade dos serviços oferecidos (aconselhamento,	①	②	③	④	⑤

Perguntas

Respostas 206

6. Pense sobre os seus critérios para a seleção de um profissional para prestar aconselhamento financeiro. Quais as características que teriam mais relevância para si e para o seu agregado? \*  
Classifique de 1 a 5, considerando 1 "Nada Importante" e 5 "Muito Importante".

	1	2	3	4	5
Existência de negócios/ investimentos com a firma do profissional em questão	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Recomendação de amigos ou família	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Marca e reputação associada à empresa do profissional	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Relação custo/benefício	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Seleção e variedade de produtos oferecidos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Valor e qualidade dos serviços oferecidos (aconselhamento, planeamento, alocação)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Nível de conhecimento e informação	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Acompanhamento e track record da performance financeira	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Atenção pessoal e entendimento da minha situação financeira	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Disponibilidade e acessibilidade	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Confiança	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ausência de conflito de interesses e independência (não trabalha em busca comissionamento nem em função da firma, mas sim do cliente)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

7. Os gestores de investimento ativos acrescentam geralmente valor aos investimentos face aos gestores passivos. \*

Perguntas

Respostas 206

mas sim do cliente)

7. Os gestores de investimento ativos acrescentam geralmente valor aos investimentos face aos gestores passivos. \*

Em total desacordo  1  2  3  4  5 Totalmente de acordo

8. No que concerne a questões e objetivos financeiros, que aspetos preferia que fossem tratados por si próprio ou geridos com ajuda de um financial advisor? \*

Por favor seleccione uma opção para cada.

	Tratado por mim	Com ajuda de um financial advisor
Planeamento do futuro financeiro do agregado	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Organização do orçamento familiar e outras questões como gestões de créditos e débitos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Maximização dos benefícios fiscais	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Potenciar a rentabilidade das poupanças	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Encontrar novas ideias de investimento	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Melhorar a performance dos investimentos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Reduzir o risco dos investimentos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Monitorizar assiduamente o meu portfólio de investimento	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

9. Alguma vez recorreu aos serviços de financial advising? \*

Se utiliza atualmente por favor responda "Sim".

- Sim  
 Não

Perguntas

Respostas 206

- Sim
- Não

10. Por que motivo recorreu ao serviço de financial advising? \*

*Selecione todos os que se apliquem.*

- Falta de conhecimento sobre questões financeiras
- Falta de tempo necessário para dedicar a um bom planeamento financeiro.
- Por segurança, tranquilidade.
- Recomendação de amigo, familiar, colega.
- Outra

11. Que objetivos conseguiu atingir pelo facto de recorrer a um financial advisor? \*

*Selecione todas as que se apliquem*

- Organização e agregação de todas as questões financeiras do agregado
- Poupanças mais expressivas
- Mais ideias de investimento
- Maiores retornos
- Binómio risco/retorno mais interessante
- Portfólio mais organizado e diversificado
- Mais segurança e paz de espírito
- Nenhum
- Outra

12. Que razões o conduziram a não considerar o financial advising como uma alternativa? \*

*Ordene hierarquicamente as afirmações desde a que mais se aplica à que menos se aplica ao seu caso.*

Tenho pouco dinheiro por isso não necessito de aconselhamento.

Sou capaz de lidar eficazmente com as minhas próprias questões financeiras.

Financial advising é demasiado caro.

Perguntas

Respostas 206

12. Que razões o conduziram a não considerar o financial advising como uma alternativa? \*  
*Ordene hierarquicamente as afirmações desde a que mais se aplica à que menos se aplica ao seu caso.*

Tenho pouco dinheiro por isso não necessito de aconselhamento.

Sou capaz de lidar eficazmente com as minhas próprias questões financeiras.

Financial advising é demasiado caro.

Não confio em financial advisors.

Experiência negativa anterior.

Prefiro lidar com o gestor do meu banco.

13. Da próxima vez que tomar uma decisão de investimento, qual das seguintes opções consideraria? \*

- Consultar um consultor financeiro
- Análise própria usando fontes financeiras independentes
- Análise própria usando sites de fornecimento de investimento (por exemplo, plataformas ou supermercados de fundos)
- Consultar amigos e família (incluindo cônjuge ou parceiro)
- Outra

Seção 2

...

## Conhecimento Financeiro e Atitude face ao Risco

14. Comparado com o "investidor médio", qual das seguintes opções descreve melhor o seu conhecimento geral sobre investimentos? \*

- Compreensão muito menor    1   2   3   4   5    Compreensão muito maior
-

Perguntas

Respostas 206

15. Até que ponto concorda com a seguinte afirmação "Estou confiante que terei dinheiro suficiente para me reformar confortavelmente." \*

Em total desacordo    1   2   3   4   5    Totalmente de acordo

16. Quando os mercados financeiros flutuam e, consecutivamente, os seus investimentos, qual é sua reação inicial mais provável? \*

- Permanecer calmo
- Preocupar-me um pouco
- Preocupar-me bastante
- Não sei bem

17. Se fosse presenteado com a oportunidade de receber um prémio monetário, o que preferiria? \*

- 100% de chance de receber 500€
- 50% chance de receber 1.500€ mas também 50% de chance de receber 0€

18. Se lhe fosse dada a opção de receber dinheiro hoje ou receber daqui a 1 ano, o que escolheria? \*

- 1.000€ hoje
- 1.200€ daqui a 1 ano

19. Qual a atitude que melhor descreve o seu comportamento face aos investimentos em produtos financeiros? \*

- A prioridade é não perder o dinheiro investido
- A prioridade é não perder o dinheiro investido, mas admito pequenas perdas.
- A prioridade é ganhar dinheiro, pelo que admito perdas moderadas.
- A prioridade é ganhar o máximo de dinheiro, pelo que admito poder ter grandes perdas.

20. Suponha que tem 100€ na sua conta poupança e a taxa de juro é de 2%. Após 5 anos, quanto dinheiro esperaria encontrar na conta? \*

- Mais do que 102€
-

Perguntas

Respostas 206

A prioridade é ganhar o máximo de dinheiro, pelo que admito poder ter grandes perdas.

20. Suponha que tem 100€ na sua conta poupança e a taxa de juro é de 2%. Após 5 anos, quanto dinheiro esperaria encontrar na conta? \*

- Mais do que 102€
- Exatamente 102€
- Menos do que 102€
- Não sei

21. Suponha que tem 100€ numa conta e a taxa de juro é de 20% por ano e, esse dinheiro e respetivos juros, nunca são levantados. Ao fim de 5 anos, quanto poderia ter nessa conta no total? \*

- Mais de 200€
- Exatamente 200€
- Menos de 200€
- Não sei

22. Se a taxa de juro na sua conta poupança for de 2% e a inflação for de 3% ao ano, após 5 anos, quanto esperaria que o dinheiro na conta comprasse? \*

- Mais bens do que atualmente
- Exatamente o mesmo do que compra hoje
- Menos do que no presente
- Não sei

23. Assuma que um amigo herda hoje 10.000€ e o seu irmão herda 10.000€ daqui a 3 anos. Quem fica a ganhar mais com a herança? \*

- O meu amigo
- O irmão do amigo
- Os dois ganham igualmente
- Não sei

Perguntas

Respostas 206

24. Suponha que em 2021 o seu rendimento duplica e também duplicam os preços de todos os bens. Em 2021, quanto estará possibilitado a comprar com o seu rendimento? \*

- Mais do que atualmente
- O mesmo
- Menos do que atualmente
- Não sei

Seção 3

...

Perfil do Respondente

25. Género \*

Selecione sua resposta



26. Distrito de Residência \*

Selecione sua resposta



27. Idade \*

O número deve estar entre 18 ~ 99

28. Nível de escolaridade \*

Selecione sua resposta



29. Situação ocupacional \*

Selecione sua resposta



Perguntas

Respostas 206

O número deve estar entre 18 ~ 99

28. Nível de escolaridade \*

Selecione sua resposta

29. Situação ocupacional \*

Selecione sua resposta

30. Agregado familiar \*

Selecione todas as que se apliquem.

- Eu
- Conjuge / companheiro(a)
- Menores (filhos)
- Pais
- Outros familiares
- Amigos, colegas
- Outra

31. Nível de Rendimento do Agregado \*

- Até 500€ / mês
- Entre 501€ e 1000€ / mês
- Entre 1001€ e 2500€ / mês
- Entre 2501€ e 4000€ / mês
- Mais de 4000€ / mês

+ Adicionar novo

## ANEXO II

### Roteiro Entrevista Semiestruturada

#### Perceção de Valor face ao Aconselhamento Financeiro

A entrevista enquadra-se numa investigação realizada no âmbito do Mestrado em Gestão de Marketing do Instituto Português de Administração de Marketing, que tem como objetivo geral a compreensão do valor percebido do Investidor Português face ao Financial Advising.

Para participar, deverá ter idade igual ou superior a 18 anos e consentir participar neste estudo facultando as informações, que serão gravadas desde o início da entrevista. A confidencialidade e a privacidade dos dados é garantida pelo anonimato das respostas. Toda a informação será tratada de forma confidencial. A privacidade e a proteção dos dados estão de acordo com o Regulamento Geral de Proteção de Dados da UE.

1. Com base na sua experiência profissional, que opinião tem sobre a procura de aconselhamento financeiro profissional por parte dos consumidores?

1.1. Tem alguma evidência ou comentário acerca do nível de procura de aconselhamento provenientes de outras fontes alternativas?

2. Com base na sua experiência profissional, quais os principais tipos de necessidades financeiras para os quais os consumidores procuram aconselhamento?

3. Considera que a riqueza e o rendimento dos consumidores têm impacto na procura de aconselhamento? Porquê?

4. Tem evidências ou comentários acerca do impacto que a literacia financeira e o comportamento face ao risco dos consumidores têm na procura de aconselhamento?

5. Que opinião tem acerca das principais razões pelas quais os consumidores não procuram aconselhamento?

6. Com base na sua experiência profissional, tem comentários acerca da economia em torno da oferta do serviço de financial advising? No que concerne a:

- Fontes de receitas
- Contexto do mercado português e os seus diferentes intervenientes

7. Na sua opinião, quais os principais obstáculos enfrentados pelas empresas que prestam aconselhamento?

8. Advice gap: os consumidores não conseguem obter o serviço de aconselhamento financeiro que desejam para uma necessidade que têm, ao preço que estão dispostos a pagar. Ao longo da sua carreira, considera ter tido alguma evidência que suporta a existência destas lacunas? Em que aspeto?

9. O que considera que se pode aprender com iniciativas anteriores para melhorar o engagement dos consumidores com os serviços financeiros?

10. Tem algum comentário ou sugestão para uma abordagem alternativa no contexto dos serviços financeiros com a finalidade de alcançar um nível adequado de proteção e segurança dos consumidores?

10.1. Que medidas devemos tomar para garantir que, a concorrência nos mercados de advising e serviços financeiros relacionados, não seja distorcida e funcione de modo a produzir bons resultados para os consumidores como produto das alterações propostas?

11. Qual a sua opinião acerca do papel da tecnologia em crescimento exponencial na prestação do serviço de financial advising?