

OS VALORES PESSOAIS QUE ORIENTAM O COMPORTAMENTO DE JOVENS UNIVERSITÁRIOS COMO INVESTIDORES DA BOLSA

THE PERSONAL VALUES THAT GUIDING THE BEHAVIOR OF YOUNG COLLEGE AS INVESTORS IN THE STOCK MARKET

Data de submissão: 22-08-2013

Aceite: 19-07-2014

Henrique Penatti Pinese¹

Stella Naomi Moriguchi²

Marcio Lopes Pimenta³

RESUMO

O mercado financeiro desperta o interesse de pesquisadores em campos distintos da administração, como *marketing* e finanças. Nesse contexto, buscou-se evidenciar o comportamento do jovem universitário frente ao mercado de ações. A perspectiva da teoria da cadeia de meios-fim, auxiliada pela *laddering* (escada) como técnica de entrevista, afirma que o comportamento de consumo parte inicialmente dos atributos de um produto, os quais podem culminar em valores pessoais do indivíduo. A fim de entender os motivos que levam os jovens universitários a aventurar-se no mercado de ações, foi estruturada uma pesquisa qualitativa, baseada na *means-end chain* (MEC) e realizada nas principais corretoras de valores da cidade de Uberlândia, Minas Gerais. Nesse sentido, a pesquisa apresenta um mapa de valores pessoais que resumem o comportamento deste público no que se refere aos investimentos em ações. Os valores pessoais encontrados apontam para três perfis diferentes do jovem universitário: o investidor totalmente aberto à mudança, o investidor que pensa no futuro e o investidor orientado por valores de segurança.

Palavras-chave: Mercado de ações. Comportamento do consumidor. Investidores universitários. Valores pessoais. Teoria da cadeia meios-fim.

¹ Possui graduação em Administração em Marketing pela ESCOLA SUPERIOR DE ADMINISTRAÇÃO COMUNICAÇÃO E MARKETING e mestrado em Administração pela Universidade Federal de Uberlândia, UFU. Atualmente é consultor nacional do SEBRAE - Serviço Brasileiro de Apoio à Micro e Pequena Empresa na área de marketing estratégico e franquias. Uberlândia. Minas Gerais. Brasil. E-mail: hppinese@yahoo.com.br

² Possui graduação em Licenciatura Em Ed Artística Música pela Universidade de São Paulo, USP, graduação em Bacharelado Em Música pela Universidade de São Paulo, USP, graduação em Administração de Empresas pela Fundação Getulio Vargas - SP, FGV-SP, mestrado em Administração de Empresas pela Fundação Getulio Vargas - SP, FGV-SP e doutorado em Administração pela Universidade de São Paulo, USP. Uberlândia. Minas Gerais. Brasil. E-mail: stellanm@ufu.br

³ Possui graduação em Administração de Empresas pela UEMG - Fundação Educacional de Patos de Minas, FEPAM, mestrado em Administração pela Universidade Federal de Uberlândia, UFU e doutorado em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de São Carlos, UFSCAR. Uberlândia. Minas Gerais. Brasil. E-mail: pimenta.mp@gmail.com

ABSTRACT

The financial market has aroused the interest of many researchers in the field of administration. In this context we sought to clarify the behavior of the young university compared to the stock market. The perspective of the theory of means-end chain laddering as a technique aided by interview, said that the consumption behavior starts of the product attributes and by behavioral consequences may lead to individual personal values. In seeking to understand more deeply the reasons why young students to become venture into the stock market, was structured qualitative research, based on MEC and performed at major brokerage firms in Uberlândia city. In this sense the research presents a statement of personal values that summarize the behavior of the public in relation to investments in stocks. Personal values founded indicate that the young college in three different profiles: the investor fully open to change the investor who thinks about the future and investor oriented by security values.

Keywords: Stock market. Consumer behavior. Investor university. Personal values. Means-end chain theory.

1 INTRODUÇÃO

As pesquisas de *marketing* voltadas para o comportamento do consumidor, nos mais diferentes mercados e setores da economia, contribuem de forma significativa para o aprimoramento e desenvolvimento de bens e serviços. No centro das pesquisas dessa natureza, encontram-se a figura do consumidor e seus diversos fatores comportamentais. De acordo com Da Silva Gomes et al. (2012), a perspectiva das organizações financeiras vem admitindo novas técnicas de conquista e fidelização de clientes. Para isso, diversas estratégias no âmbito de processos, Tecnologia da Informação (TI), relações públicas e *marketing* vêm agregar o portfólio de serviços no setor financeiro.

A esse respeito, Schiffman e Kanuk (2000) afirmam que o consumidor é orientado por alguns fatores de influência no momento da compra, como fatores culturais, sociais, pessoais e psicológicos. Para Blackwell, Miniard e Engel (2005), alguns desses fatores estão diretamente relacionados com os valores pessoais descritos por Rokeach (1973), Khale (1986) e Schwartz (1992).

Segundo Gutman (1982; 1991), o comportamento dos consumidores segue uma cadeia hierárquica que parte dos atributos do produto e passa por consequências de atitudes, culminando nos valores pessoais. Esse processo é definido como a teoria da cadeia meios-fim ou *means-end chain* (MEC) e serve de base teórica para fundamentar a aplicação da *laddering* de Reynolds e Gutman (1988).

Para Harrison (2003), a compreensão dos consumidores e de seu comportamento é uma das funções vitais do *marketing*. Nos últimos tempos, tem havido uma preocupação crescente entre as instituições financeiras com relação à retenção de clientes e ao *marketing* de relacionamento. As empresas do setor buscam essencialmente compreender o comportamento dos consumidores após a compra inicial e se concentrar em como manter o relacionamento e gerenciá-lo de forma rentável. Segundo Harrison (2003), isto é crucial para as instituições financeiras, pois possibilita instaurar a natureza contínua do relacionamento e longevidade de muitos produtos financeiros.

Hoffmann e Broekhuizen (2010), por sua vez, consideram que o comportamento do consumidor de produtos de investimentos, de fato, pode ser influenciado por fatores psicossociais. Nessa mesma linha de pensamento, Statman (2004), Zhou e Pham (2004) e Hamilton e Biehal (2005) acreditam que o consumidor faz suas escolhas de investimentos não apenas de forma racional, pois este tipo de produto envolve questões como *status*, cultura e até mesmo valores individuais.

Os investidores individuais, pessoas físicas, compõem uma parcela importante e crescente no montante total de investimentos no Brasil. De acordo com estatísticas da BM&FBOVESPA (2011), eles representam, em média, 60% dos volumes totais negociados no mercado de opções e 20% de todas as negociações de ações na bolsa. Nesse contexto, o mercado de ações apresentou um crescimento considerável, representando, em 2011, 30% dos investimentos do brasileiro.

Segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) (2011), o segmento de jovens universitários apresentou um crescimento médio de 64,8% em número de clientes que investiram em fundos entre 2005 e 2011. Entende-se que o crescimento expressivo deste segmento frente aos produtos de investimento deve-se à economia favorável e também ao perfil desse público marcado pelo ato de “pensar no futuro”.

Considerando que o investidor é um “consumidor de produtos financeiros”, torna-se aplicável a crença de que seu comportamento de consumo é orientado pelos valores pessoais. Diante disso, o tema predominante deste estudo consiste na análise dos valores pessoais que orientam o comportamento do consumidor de produtos financeiros, mais especificamente de títulos de ações, sob a ótica da teoria da cadeia meios-fim de Reynolds e Gutman (1988). Concomitantemente, o problema desta pesquisa pode ser determinado pela seguinte questão: o que leva o segmento de jovens universitários a investir no mercado de ações?

O objetivo deste trabalho consiste, assim, em investigar, sob a ótica da teoria da cadeia meios-fim (REYNOLDS E GUTMAN, 1988), o comportamento de consumo dos jovens universitários frente aos produtos de investimentos mobiliários na cidade de Uberlândia, Minas Gerais. Especificamente, pretende-se evidenciar a relação entre os atributos fundamentais dos produtos financeiros e a estrutura de valores que compõe o perfil dos investidores, construindo um mapa cognitivo que traduza seu comportamento neste mercado.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção, é apresentada a trama das ideias centrais envolvidas na discussão proposta. Algumas dessas ideias prometem ilustrar o impacto dos conceitos de *marketing* no mercado financeiro e no mercado de capitais e a forma como alguns autores entendem a relação entre o comportamento do consumidor e alguns produtos financeiros.

2.1 O MERCADO FINANCEIRO

O mercado de capitais ou, mais especificamente, os investimentos em ações exercem um importante papel na economia mundial, pois caracterizam uma forte relação de compra e venda de papéis, sendo uma fonte considerável de recursos financeiros para projetos operacionais por parte das empresas e gerando retorno para os acionistas (BACEN, 2010). Devido ao crescimento observado na última década do mercado de ações, empresas de capital aberto de todo o mundo estão cada vez mais preocupadas com sua relação com os investidores e com o valor de suas ações no mercado.

O gráfico apresentado na Figura 1 representa o valor de mercado das empresas emissoras de ações integrantes da carteira teórica utilizada pela BM&FBOVESPA. Esse valor é apurado pelo resultado da multiplicação da quantidade de cada tipo/classe de ação de emissão da empresa pela sua respectiva cotação de mercado (BM&FBOVESPA, 2011).

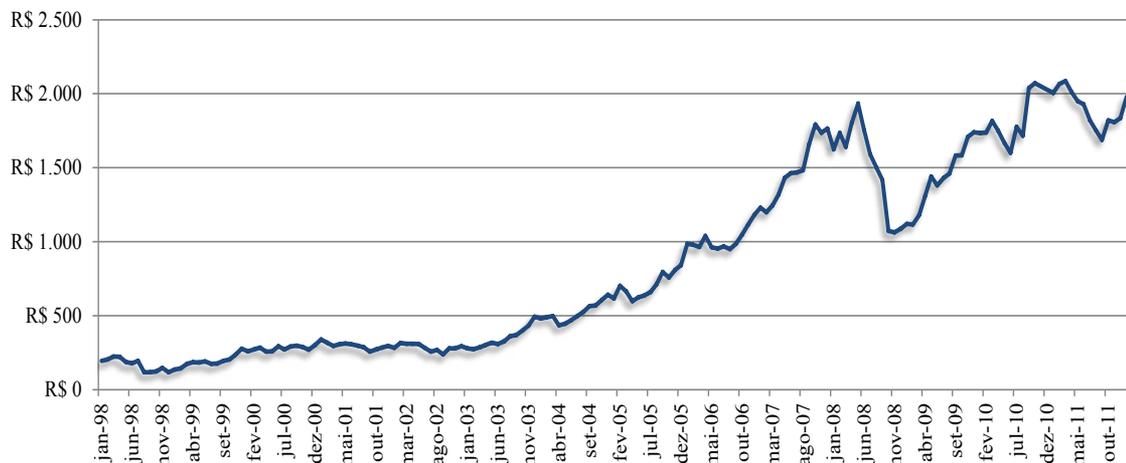


Figura 1: Evolução do valor de mercado das empresas S/A em milhões de R\$
Fonte: BM&FBOVESPA (2011).

O assunto vem sendo discutido de forma mais ampla na literatura internacional, que, de fato, aponta o mercado de ações como uma “prateleira” de produtos financeiros disponível ao consumidor. Nesse sentido, Hoffmann e Broekhuizen (2010) entendem que trabalhos que integram os resultados de finanças à literatura de *marketing* servem para aumentar a compreensão do comportamento dos consumidores em relação às decisões de compra de produtos de investimento inovadores.

No entanto, Hoffmann e Broekhuizen (2010) mostram, por meio de uma pesquisa de *marketing*, que é possível identificar que alguns consumidores são, muitas vezes, incapazes de estimar adequadamente o melhor investimento apenas em função da relação entre risco e retorno esperado. Isso ocorre porque as decisões de compra feitas com base nas informações financeiras podem estar incompletas ou ser mal interpretadas pelos investidores.

Além disso, as preferências do consumidor vão além de investimentos pensados apenas com base na análise de risco e retorno, incluindo, por exemplo, considerações de valor, entretenimento e *status* (STATMAN, 2004; ZHOU, PHAM, 2004; HAMILTON, BIEHAL, 2005). Statman (2004) considera que o investidor individual compõe suas carteiras de ações como “clientes em um restaurante”, escolhendo aqueles “pratos” que lhe parecem mais agradáveis. Desse modo, como o comportamento de consumo é influenciado por questões de *status*, cultura e outros fatores psicológicos, as análises racionais de risco e retorno são supostamente deixadas de lado.

Zhou e Pham (2004) consideram que as análises de avaliação entre o risco e o retorno de certos investimentos podem ser fortemente influenciadas por fatores exógenos, como experiências culturais e normas sociais, e fatores endógenos (psicológicos). A propensão para assumir riscos pode estar vinculada à emoção e ao sentimento de poder ou de *status*.

Produtos de investimentos apresentam um número distinto de características em termos de complexidade, grau de risco e visibilidade, o que pode afetar a percepção dos consumidores e influenciar a predisposição à compra em relação a estes produtos (HOFFMANN; BROEKHUIZEN, 2010). Portanto, fatores intrínsecos, como fatores psicológicos, culturais ou pessoais, interferem, condicionalmente, no momento em que um investidor decide pelo investimento a ser tomado. Nesse sentido, a relação de compra envolvendo os consumidores de produtos de investimentos e os fatores que os motivam a consumir tais produtos aponta para a teoria da cadeia meios-fim ilustrada por Reynolds e Gutman (1988).

2.2 OS VALORES PESSOAIS E O COMPORTAMENTO DO CONSUMIDOR

O comportamento consumidor pode ser definido como “o estudo das unidades compradoras e dos processos de troca envolvidos na aquisição, consumo e na disposição de mercadorias, serviços, experiências e ideias” (MOWEN; MINOR, 2003, p. 3). De forma similar, Blackwell, Miniard e Engel (2005) definem o comportamento do consumidor como as atividades que as pessoas apresentam quando obtêm, consomem e dispõem de produtos e serviços. Trata-se, assim, do processo em que o consumidor compra, utiliza o produto e, por fim, desfaz-se do mesmo, seja por meio de descarte ou de revenda, quando o produto representar um bem que não atende mais a suas necessidades.

Schiffman e Kanuk (2000) acreditam que o consumidor inicia o processo de compra quando reconhece a importância de adquirir um bem ou serviço que atenda suas necessidades. Já o consumo é o processo que diz respeito a como, onde e sob quais circunstâncias o consumidor utiliza o produto.

Os estudos precursores acerca de valores pessoais originaram-se a partir da sociologia e da psicologia para identificar aspectos individuais de virtude e moralidade (ROKEACH, 1981). Contudo, segundo Rokeach (1981), os estudos dos valores pessoais migraram para as ciências sociais a fim de investigar a ideologia política, a ascensão da personalidade, as razões de moralidade e os desvios de comportamento.

De acordo com Blackwell, Miniard e Engel (2005), os valores pessoais representam as crenças e os padrões de comportamento aceitáveis por parte das pessoas. Dessa forma, esses valores são elementos importantes para a compreensão e previsão do comportamento do consumidor. Para Veludo-de-Oliveira e Ikeda (2005), o conceito de valores pessoais corresponde aos estados finais desejados da existência e tem um papel dominante no direcionamento das escolhas, reforçando a relação entre o comportamento humano e as decisões de compra.

A escala de valores de Rokeach (RVS) aponta que existem dois tipos de valores: os valores instrumentais, que se referem às características que conduzem ao comportamento, e os valores terminais, cujas características justificam a razão do estado final de existência do indivíduo, ou seja, o máximo estado que o indivíduo busca atingir na vida (ROKEACH, 1981). Dentre os valores instrumentais, destacam-se: ter a mente aberta e ser ambicioso, capaz, alegre, limpo, corajoso, magnânimo, honesto, imaginativo, independente, intelectual, lógico, amoroso, obediente, educado, responsável e autocontrolado. Já os valores terminais incluem o desejo por: vida confortável e excitante, realização, paz e beleza mundial, igualdade, segurança familiar, liberdade, felicidade, harmonia interior, amor maduro, segurança nacional, prazer, salvação, respeito próprio, reconhecimento social, amizade verdadeira e sabedoria.

Por outro lado, Kahle et al. (1986) estabeleceram uma nova lista de valores pessoais, *List of Values* (LOV), que é baseada nos valores terminais de Rokeach. Sua lista de valores é considerada mais sintetizada e de aplicação mais fácil, prevendo nove valores terminais: 1) respeito próprio; 2) autorrealização; 3) segurança; 4) sentimento de pertencimento; 5) estímulo; 6) senso de realização; 7) diversão; 8) respeito; e 9) relações amigáveis com os outros. Sua intenção é definir valores que sejam mais relevantes para o comportamento cotidiano do consumidor. Para Sheth (2001), a lista de valores LOV, proposta por Kahle et al. (1986), representa uma relação condizente com as atividades dos consumidores, por assumir uma metodologia de aplicação mais consistente e mais ampla que a de Rokeach (1981).

Paralelamente, a escala de Schwartz (1992) ou *Schwartz Values Scale* (SVS) caracteriza-se por ser um instrumento de análise mais abrangente, pois sua aplicação foi realizada em

mais de 60 países, incluindo o Brasil, com milhares de indivíduos pesquisados. “Isso permitiu a classificação dos valores em diferentes dimensões de motivação ‘universalizando’ o significado particular de cada um desses valores” (SCHWARTZ; BARDI, 2001, p. 274).

Entende-se que a participação de Schwartz no dimensionamento dos valores pessoais condessados na SVS apontam para características mais relevantes do comportamento do consumidor no que tange aos valores pessoais, uma vez que estes são redistribuídos de forma universal. Redistribuídos de forma sistemática na personalidade dos indivíduos, os valores pessoais de Schwartz (1992) podem ser classificados em dez diferentes perfis: autodirecionamento, estimulação, hedonismo, realização, poder, segurança, conformidade, tradição, benevolência e universalismo. Estes valores, por sua vez, apresentam uma característica exclusiva no indivíduo, representando diferentes perfis de personalidade comportamental entre as pessoas. Nota-se esta diferença no Quadro 1, exposto a seguir.

Tipo	Definição	Valor
Auto-direção	Pensamento independente e ação (escolher, criar, explorar)	(Liberdade, criatividade, independência, curiosidade, e escolhas próprias)
Estimulação	Excitação, novidade e desafio na vida	Ousadia, vida variada, vida excitante
Hedonismo	Prazer e senso de gratificação para si mesmo	Vida de prazer, desfrutar a vida
Realização	Sucesso pessoal através da demonstração de competência de acordo com os padrões sociais	Bem sucedido, capaz, ambicioso, influente
Poder	Status social e prestígio, controle ou domínio sobre pessoas e recursos	Poder social, autoridade, riqueza
Segurança	Segurança, harmonia e estabilidade da sociedade, relacionamentos com outros e próprio	Segurança familiar, segurança nacional, ordem social, limpeza, reciprocidade de favores
Conformidade	Restrição de ações, inclinações e impulsos susceptível de perturbar ou prejudicar os outros e violar expectativas sociais ou normas	Auto-disciplina, obediência, polidez, honrar os pais e anciãos
Tradição	Respeito, compromisso e aceitação dos costumes e ideias que a cultura tradicional ou religião fornecer	Aceitar uma posição na vida, humilde, respeito pela tradição, devoção, moderação
Benevolência	Preservação e valorização do bem-estar das pessoas e com quem se relaciona	Sentir-se útil, honesto, que perdoa, leal, responsável
Universalismo	Compreensão, apreciação, tolerância e proteção para o bem-estar das pessoas e da natureza	Mente aberta, sabedoria, justiça social, igualdade, um mundo em paz, um mundo de beleza, proteger o meio ambiente

Quadro 1: Definição dos tipos de valor em termos dos objetivos pessoais e dos valores que o representam
 Fonte: Traduzido de Schwartz e Sagie (2000, p. 468).

Segundo Schwartz (1992), os valores correspondem a objetivos que atendem aos interesses de indivíduos ou grupos, podendo definir suas características comportamentais em diferentes escalas de dimensões. Tais dimensões permitem agrupar diferentes tipos de valores pessoais em classes opostas entre si. A estrutura circular apresentada na Figura 2 retrata o padrão total das relações de conflito e congruência entre os valores pessoais. “Tipos de valor concorrentes emanam em direções opostas a partir do centro; tipos complementares estão em estreita proximidade indo ao redor do círculo. Os valores são organizados em duas dimensões ortogonais, de sentido bipolar, ou seja, transcorrem no sentido horário e anti-horário” (SCHWARTZ; SAGIE, 2000, p. 469).

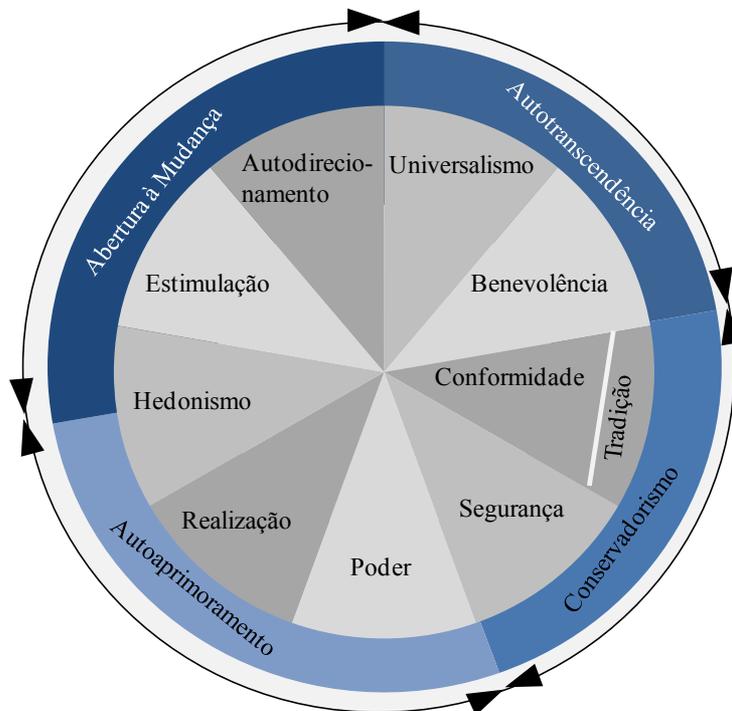


Figura 2: Estrutura bidimensional dos tipos motivacionais
Fonte: adaptado de Schwartz e Sagie (2000, p. 470).

No modelo de Schwartz (1992), os valores pessoais podem ser classificados em quatro dimensões – I) abertura à mudança; II) autotranscendência; III) conservadorismo; e IV) autoaprimoramento –, que são arranjadas de forma que fiquem opostas entre si nos quadrantes do modelo. Entende-se que a dimensão I é oposta à III e que a dimensão II é oposta à IV.

A ligação entre o comportamento do consumidor e os valores pessoais, apresentados aqui por Schwartz (1992), baseia-se em duas suposições fundamentais de *marketing* sobre o comportamento do consumidor: (1) os valores, definidos aqui como estados finais de existência, desempenham um papel dominante na orientação das escolhas do consumidor; e (2) as pessoas, ao lidar com a diversidade enorme de produtos com potencial para satisfazer seus desejos e atingir seus valores pessoais, agrupam os produtos em conjuntos de classes ou categorias, de modo a reduzir a complexidade da escolha (GUTMAN, 1982).

A principal questão está, assim, em como o pesquisador pode relacionar os valores pessoais com o comportamento dos consumidores. Buscando estabelecer uma abordagem capaz de conectar os valores pessoais do consumidor com seu comportamento de compra, Gutman (1982) propõe um modelo de análise do consumo com base nos valores pessoais, a teoria da cadeia meios-fim.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Este estudo baseia-se na primeira teoria da MEC de Gutman (1982), para identificar os atributos do produto, no caso ações negociadas na BM&FBOVESPA. Atributos como liquidez, volatilidade, retorno, risco, são facilmente perceptíveis aos investidores, mas por sua vez, não apontam os fatores reais e decisivos na aquisição de um determinado papel. Estes atributos servem como ponto de partida na orientação de valores pessoais que estão por de traz do aspecto racional do investimento dos jovens universitários. Tais valores orientam o perfil de investimento ou comportamento de compra de ações na bolsa, traduzindo de forma mais profunda e efetiva o comportamento frente a uma decisão de investimento.

A MEC, tal como é definida, consiste na identificação dos valores de consumidores e do potencial que determinados produtos (meios) têm para atender a tais valores (fins) por meio dos atributos de um produto. “A cadeia de meios-fim é um modelo que procura explicar como a escolha de um produto ou serviço leva a realização dos estados finais desejados” (GUTMAN, 1982 p. 60, tradução nossa).

Trabalhos nesta linha vêm sendo discutidos internacionalmente por autores como Gutman (1982), Olson e Reynolds (1983), Reynolds e Gutman (1988), Gutman (1991), Reynolds e Rochon (1991), Naspetti e Zanolli (2004), Bourne e Jenkins (2005) e Li et al. (2014). No Brasil, a discussão é realizada por autores como Leão e Mello (2001), Veludo de Oliveira e Ikeda (2004), Vilas Boas (2005; 2007), Veludo de Oliveira et al. (2006a; 2006b), Pimenta (2008), Ribas e Lima (2008), Rezende, Caixeta e Moriguchi (2010) e de Sena et al. (2012).

No modelo de cadeia meios-fim, o produto não é apenas comprado por causa das suas características, mas também pelo que ele significa e pelo que ele gera na mente do consumidor, sendo, portanto, escolhidos na perspectiva dos consumidores (REYNOLDS; GUTMAN, 1988). A abordagem da MEC “ênfatisa por que e como os atributos dos produtos são importantes, indo além do entendimento de suas propriedades funcionais, ou seja, partindo para a compreensão de seus significados na vida do cliente” (VELUDO-DE-OLIVEIRA; IKEDA, 2005 p. 48).

O procedimento de coleta de dados é baseado na *laddering*, de Reynolds e Gutman (1988), entrevista que identifica as ligações entre atributos, benefícios e valores (um conjunto de atributos, conseqüências e valores é referido como uma escada). Para Reynolds e Gutman (1988), a *laddering* é uma técnica individualizada de entrevista em profundidade que leva a compreensão e tradução dos atributos de valor contidos no produto tendo em vista a percepção dos consumidores de forma escalonada, como proposto pela teoria da cadeia meios-fim de Gutman (1982).

Segundo Veludo de Oliveira e Ikeda (2004), a *laddering* preserva a linha de investigação proposta pela MEC, sendo pertinente e aplicável em estudos deste tipo. Originalmente aplicada no ramo da psicologia em estudos de psicoterapia, foi introduzida no estudo de comportamento de consumidores por Reynolds e Gutman (1982) para identificar os valores individuais de um grupo de consumidores.

A *laddering* concentra-se em fatores cognitivos do consumidor e busca interpretar esses fatores em termos de valores pessoais. Para que a técnica seja eficiente, é preciso que o pesquisador conduza o entrevistado à abstração antes de responder, com o intuito de garantir maior profundidade, utilizando perguntas diretas do tipo:

(i) Por que isso é importante para você?; (ii) O que isso significa para você?; (iii) Qual o significado do produto possuir (ou não) esse atributo? Sendo feitas de maneira repetitiva com o objetivo de extrair dos entrevistados as conseqüências que derivam dos atributos e os valores pessoais que se originam das conseqüências (VELUDO DE OLIVEIRA; IKEDA, 2004, p. 202-203).

As fases da *laddering* foram utilizadas de forma criteriosa durante o processo de entrevistas, direcionando o entrevistado na formação das “escadas” frente ao processo de aquisição de ações no mercado financeiro. De acordo com Reynolds e Gutman (1988), essas fases são:

- levantamento da percepção do consumidor por meio de perguntas como “por que isto é importante para você?” de forma repetitiva. Ou seja, conforme o entrevistado revela os atributos percebidos, é questionado sobre tal importância até que revele os valores pessoais relacionados a esses atributos. Por meio dessas questões repetitivas, é possível destacar quais as razões da importância de um atributo na percepção do consumidor;
- análise de conteúdo e padronização dos termos identificados (*key-elements*) na entrevista, bem como distinção entre atributos, consequências e valores;
- construção de uma tabela (matriz de implicação), representando a quantidade de conexões entre os *key-elements*, ou seja, quantas vezes cada elemento leva ao alcance de cada atributo, consequência ou valor. Essa tabela contabiliza as relações diretas e indiretas entre estes elementos, formando coordenadas que servirão para a construção do mapa hierárquico de valor;
- a partir da matriz, constrói-se um Mapa Hierárquico de Valor (MHV), que corresponde a um diagrama em forma de árvore e representa graficamente as conexões ou associações entre os atributos, as consequências e os valores levantados nas entrevistas.

Durante a construção do MHV, delimita-se um ponto de corte⁴ que pode variar de acordo com a quantidade de relações entre atributos, consequências e valores obtidos nas entrevistas. Dessa forma, serão excluídos os relacionamentos com baixa incidência e, por consequência, aqueles que não serão significantes para a análise. “Tal variação deve ser relativa frente à frequência de relações encontradas na análise de conteúdo” (PIMENTA et al., 2011, p. 43).

De acordo com Pimenta et al. (2011), o último passo da análise é identificar as orientações de valor dominante, ou seja, as cadeias que são mais relevantes do MHV, no intuito de observar quais foram as que mais contribuíram para o resultado. Para auxiliar no uso da *laddering* e na identificação das cadeias, foi utilizado o *software MECAnalyst*⁵.

O auxílio do *MECANalyst* torna-se essencial para a estratificação e o processamento dos resultados, uma vez que se trata de uma metodologia não estatística, porém com grande número de variáveis comportamentais. Nesse sentido, a análise de conteúdo ocorre com maior rapidez e critério de aglomeração.

As entrevistas foram adaptadas ao público de investidores seguindo as orientações de Reynolds e Gutman (1988). Foram selecionadas e agendadas 35 entrevistas com os universitários investidores. Nesse cenário, foram realizadas 31 entrevistas válidas, as quais foram gravadas em áudio, compondo a amostra necessária para a estruturação da análise de conteúdo proposta na metodologia da MEC.

4 RESULTADOS

Após as transcrições das entrevistas, bem como a análise de conteúdo e o mapeamento da MEC no *software* indicado, observou-se grande predominância masculina entre os investido-

⁴ Reynolds e Gutman (1988) recomendam que o ponto de corte deve abranger entre 75% e 80% dos relacionamentos mostrados na matriz de implicação.

⁵ O *MECANalyst* é um *software* de análise da MEC, que foi desenvolvido em 2002 por Raffaele Zanolli e Simona Naspetti, ambos da Universidade de Ancona (Itália), em cooperação com SKYMAX DG.

res: apenas 10% dos investidores são do gênero feminino. A idade média dos entrevistados foi de 23 anos, variando de 20 a 28 anos.

Dos entrevistados, 71% são alunos da Universidade Federal de Uberlândia (UFU), e 16% estudam na Escola Superior de Administração Marketing e Comunicação (ESAMC). Alunos da Universidade de Uberaba (Uniube), da Universidade Pitágoras de Uberlândia e da Universidade Federal do Triângulo Mineiro (UFTM) somaram 13% dos entrevistados.

Quanto ao curso, 62% são alunos provenientes da área de Ciências Sociais Aplicadas – Administração, Ciências Contábeis, Economia e Direito; 35% advêm da área de Exatas – Engenharia Química, Ciência da Computação, Engenharia Mecânica, Engenharia Mecatrônica e Sistema de Informação – e 3% provêm da área de Humanas. Verificou-se, ainda, que 90% dos investidores entrevistados já concluíram pelo menos metade do curso e que 58% já estão nos dois últimos semestres.

Em relação ao tempo médio de investimento, o jovem universitário entrevistado apresenta um período médio de 2,5 anos atuando como investidor. Para ser considerado como investidor ativo, estabeleceu-se o mínimo de um ano como investidor individual na bolsa.

Já o volume financeiro mínimo em custódia foi estabelecido em R\$ 1.000,00. A esse respeito, percebeu-se que, em média, o investidor universitário pesquisado investe R\$ 11.000,00, variando o montante em custódia entre R\$ 1.000,00 e R\$ 60.000,00.

Após extensa análise de conteúdo, foram obtidos 35 elementos agrupados, de acordo com a escala de Schwartz (1992), em 11 atributos do produto, 18 consequências e seis valores pessoais, conforme expressa a Tabela 1.

ATRIBUTOS	CONSEQUÊNCIAS	VALORES
1 RETORNOS MAIORES	12 GANHOS FINANCEIROS	30 REALIZAÇÃO
2 DINÂMICA DE MERCADO	13 CONHECIMENTO	31 SEGURANÇA
3 AMBIENTE DE CONHECIMENTO	14 CONSUMO DE BENS E SERVIÇOS	32 HEDONISMO
4 DIVERSIDADE DE INVESTIMENTOS	15 ANALISAR O MERCADO	33 AUTO-DIRECIONAMENTO
5 FERRAMENTAS DE ANÁLISE	16 PLANEJAMENTO	34 ESTIMULAÇÃO
6 AUTONOMIA	17 RISCO MENOR	35 PODER
7 RISCO	18 SUCESSO PROFISSIONAL	
8 BAIXO INVESTIMENTO INICIAL	19 SENTIR EMOÇÃO	
9 LIQUIDEZ	20 SUCESSO NA ESTRATÉGIA	
10 OFERECE DIREITOS SOCIETÁRIOS	21 APOSENTADORIA	
11 AMBIENTE SEGURO	22 REINVESTIR	
	23 CONTROLE	
	24 RELACIONAMENTO PESSOAL	
	25 ESTABILIDADE FINANCEIRA	
	26 TER SAÚDE	
	27 INVESTIR O CAPITAL EXCEDENTE	
	28 SUSTENTO PRÓPRIO OU FAMILIAR	
	29 QUALIDADE DE VIDA	

Tabela 1: Resumo de códigos e elementos Atributos – Consequências – Valores (A-C-V)
Fonte: adaptado de Reynolds e Gutman (1988)

A matriz de implicação (Anexo 1) foi construída a partir da contagem das ligações diretas e indiretas dos elementos provenientes da análise de conteúdo desta pesquisa. Com auxílio do *software MECAnalyst*, foi possível obter maior facilidade e flexibilidade durante o processo de lançamento dos dados, o que tornou o fator numérico do processo da análise uma etapa confiável e válida para o estudo.

Para o estabelecimento do ponto de corte 4, verificou-se a melhor disposição do MHV, respeitando as orientações de representação das ligações recomendadas por Reynolds e Gutman (1988). O ponto de corte pode ser analisado em comparação com outros pontos, conforme aponta a Tabela 2.

Ponto de corte	Total de Lig.	Lig. Diretas	Lig. Indiretas	Lig. Válidas	Elementos
1	1389	647	742	100%	35
2	1258	561	697	90,60%	34
3	1128	495	633	81,20%	33
4	1020	426	594	73,40%	31
5	944	374	570	68,00%	29
6	839	349	490	60,40%	26

Tabela 2 - Definição do ponto de corte

Fonte: dados da pesquisa

Como resultado, obteve-se, a partir da matriz de implicação, o MHV, que contém as cadeias de comportamento dos jovens universitários que investem em ações no mercado de capitais. O mapa, representado pela Figura 2, apresentou também os elementos A-C-V da pesquisa, além das frequências em que aparecem na análise de conteúdo. Como se pode notar, existem algumas setas proeminentes no mapa que indicam o caminho das cadeias mais significantes, lembrando o tronco de uma árvore que se ramifica em outras cadeias.

O atributo 1 (retornos maiores) apresentou o maior número de cadeias (22 cadeias). Suas cadeias são caracterizadas pela ligação 1-27-12... Por meio dos resultados obtidos, nota-se que o atributo 1 é o ponto de partida para atingir a consequência 12 (ganhos financeiros), por meio da consequência 27 (investir o capital excedente), o que denota um comportamento do consumidor voltado para o rendimento ou lucro como um meio importante na busca por seus valores pessoais.

O atributo 1 também apresenta forte ligação com o elemento 15 (analisar o mercado), expresso na ligação 1-15-19... Nesse sentido, o jovem investidor universitário estabelece uma ligação entre os rendimentos atribuídos ao produto e o sentimento de emoção que o mercado de ações lhe proporciona por meio do elemento 19 (sentir emoção).

Analisando o Mapa Hierárquico de Valores (figura 3), obtiveram-se as cadeias que representam formas de comportamento do consumidor em relação ao produto financeiro de investimento em ações, totalizando 88 cadeias distintas. Observou-se que os elementos 5, 6, 8 e 11 foram excluídos automaticamente pelo ponto de corte escolhido, pois suas ligações não são significantes. Foi possível destacar, também, que o elemento 12 (ganhos financeiros) concentra grande parte das cadeias do mapa devido à sua frequência e relação com outros elementos.

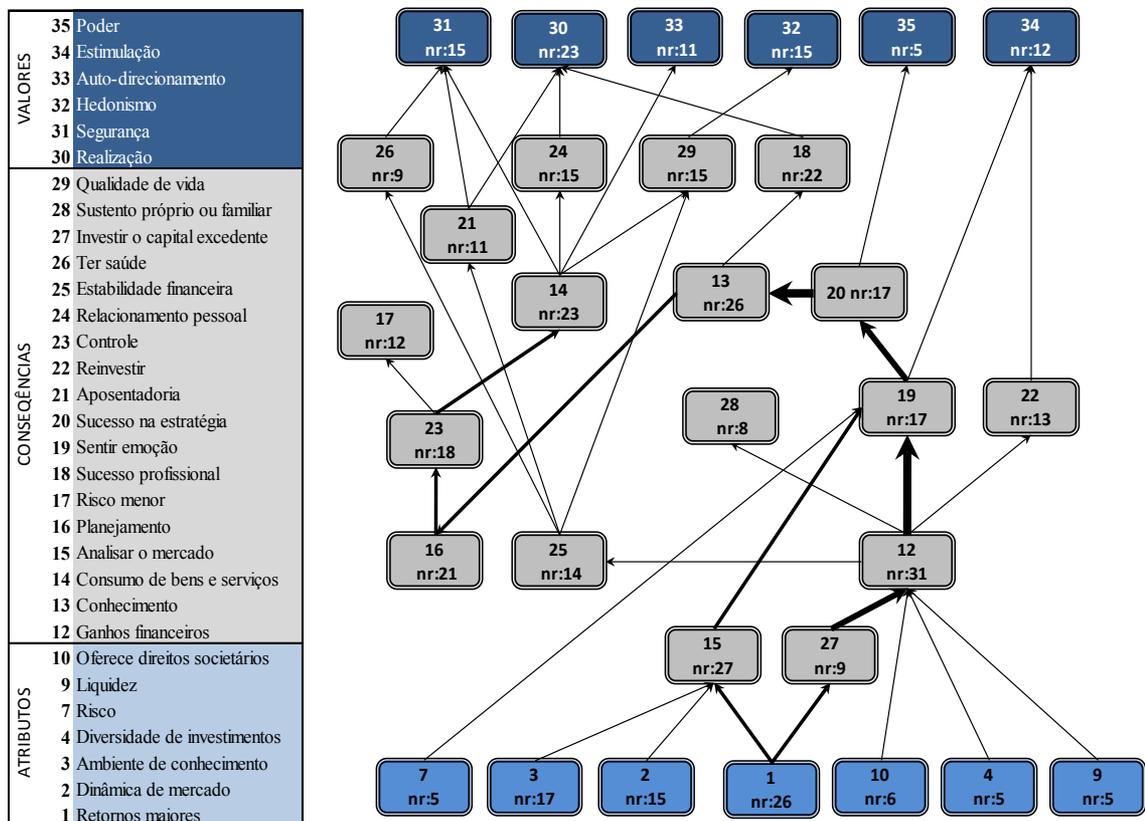


Figura 3- Mapa Hierárquico de Valor
 Fonte: dados da pesquisa

O atributo 2 (dinâmica de mercado) apresentou oito cadeias que se caracterizam pela relação exclusiva com o elemento 15 (analisar o mercado) em todas elas. Nesse sentido, a dinâmica de mercado desperta o sentimento de emoção por estar fortemente relacionada ao ambiente de análises e estratégias, conforme representado na ligação 2-15-19... A dinâmica deste produto faz com que o consumidor se envolva fortemente, liberando sentimentos como medo, confiança, elevado ego, sucesso e derrota, os quais se ligam aos valores de realização pessoal ou simplesmente valores de estimulação no caso de ser tratado como um jogo de cartas. Além disso, a dinâmica de mercado também é vista como fator condutor para o sucesso profissional ou relacionamento pessoal, já que a troca de experiências com colegas de trabalho ou amigos é comum neste mercado.

Já o atributo 3 (ambiente de conhecimento) apresentou oito cadeias, relacionando-se também direta e exclusivamente com o elemento 15 (analisar o mercado), mas apresentando uma relação forte com o elemento 13 (conhecimento), conforme é possível notar na ligação 3-15-19-20-13... Esse atributo pode levar a valores como realização, poder, autodirecionamento e hedonismo.

O atributo 4 (diversidade de investimentos), por sua vez, apresentou 14 cadeias. Suas cadeias relacionam-se diretamente com o elemento 12 (ganhos financeiros). Observa-se que a ligação 4-12... representa o sentimento do consumidor de diversificar o investimento, aumentando as chances de ganho e reduzindo o risco.

O atributo 7 (risco) apresentou oito cadeias e relação direta com o elemento 19 (sentir emoção). A ligação 7-19... representa o sentimento direto entre risco e moção. Alguns investidores destacam o gosto peculiar pelo risco, comparando o investimento em ações a uma competição ou mesmo ao gosto que têm por motocicletas. Embora o risco traga emoção, ele deve ser cal-

culado pelo investidor, pois o objetivo é ter sucesso nas estratégias e retorno nos investimentos.

Já o atributo 9 (liquidez) apresentou 14 cadeias e relação direta com o elemento 12 (ganhos financeiros). Implica em ganhos maiores ao ser entendido como uma forma de ganhar dinheiro mais rápido e pode ser importante estrategicamente. O investidor admite que o ganho financeiro está diretamente vinculado à liquidez. Em se tratando de investimentos, o ganho financeiro depende das oportunidades momentâneas. Neste caso, a boa liquidez implica ter maiores condições de agarrar-se às oportunidades.

O atributo 10 (oferece direitos societários), por sua vez, apresentou 14 cadeias. Nesse sentido, o consumidor sente-se sócio da empresa e passa a fazer parte da história da empresa ao financiar projetos, inovação e operações, mesmo que minimamente. Este atributo desperta o sentimento de emoção, poder, autoridade e reconhecimento, de forma que valores como realização e hedonismo são direcionadores deste comportamento. O reconhecimento pode vir na forma dos dividendos ou mesmo dos relatórios gerenciais de lucratividade. O investidor passa a acompanhar mais as notícias daquela empresa e a preocupar-se com seu desempenho.

O Quadro 2, exposto a seguir, resume os valores encontrados e seus significados para o grupo de jovens investidores universitários entrevistados.

Atributo	Percepções de valor do consumidor universitário
1- Retornos maiores	<ul style="list-style-type: none"> - Investir é uma forma de poupar, juntar dinheiro e pensar no futuro. - O investimento proporciona a estabilidade financeira, importante na busca pela segurança, realização pessoal e qualidade de vida. - A ideia de retornos maiores envolve questões como aposentadoria, qualidade de vida e o saúde tanto para o investidor quanto para sua família. - Os ganhos financeiros estão ligados ao consumo de bens e serviços que podem ser de necessidade básica como moradia, saúde, educação para os filhos ou produtos ligados a valores mais hedonistas como viagens, carros melhores e lazer. - Quando o ganho financeiro está ligado à estratégia e análise de mercado, o jovem o atribui ao sucesso em seu planejamento, o que leva a um sentimento de emoção ou adrenalina que desperta seu valor de estimulação na vida ou até mesmo realização pessoal. - O conhecimento adquirido é um dos principais meios para ser bem sucedido nos investimentos. O ganho está ligado ao conhecimento, pois a bolsa não é ambiente para “amadores”, segundo o investidor. - Por outro lado, o ganho financeiro permite ampliar o conhecimento, orientado por valores de educação, na forma de financiamento de cursos como mestrado, doutorado, ou mesmo as despesas da graduação.
2 - Dinâmica de mercado	<ul style="list-style-type: none"> - A dinâmica de mercado desperta o sentimento de emoção por estar fortemente relacionada ao ambiente de análises e estratégias. Neste caso o ganho financeiro é apenas uma confirmação do sucesso estratégico. - A dinâmica deste produto faz com que o consumidor se envolva fortemente, liberando sentimentos como medo, confiança, elevado ego, sucesso, derrota, ligados aos valores de realização pessoal ou simplesmente valores de estimulação no caso de ser tratado como um “jogo de cartas”. - A dinâmica de mercado, por meio dos acertos e erros do investidor, leva ao aprendizado contínuo gerando conhecimento. - A dinâmica de mercado também é vista como fator condutor para o sucesso profissional ou relacionamento pessoal, já que a troca de experiências com colegas de trabalho ou amigos é comum neste mercado.
3 - Ambiente de conhecimento	<ul style="list-style-type: none"> - Nem sempre, o ganho financeiro é o único benefício envolvido entre o investidor e o produto. O conhecimento é algo de grande valor, sendo considerado por muitos o principal objetivo quando orientado por valores de auto-direcionamento. - Neste ambiente de conhecimento, o investidor também pode se dar bem na profissão. Orientados por valores de realização pessoal, o sucesso profissional é uma consequência importante para o consumidor.
4 - Diversidade de investimentos	<ul style="list-style-type: none"> - Para o consumidor de produtos mobiliários uma forma de atingir o ganho financeiro é optar pelo “melhor” investimento. Ter opções de investimentos significa analisar e adotar estratégias diferentes. - Permite o investidor ter maior controle e liberdade para tomar decisões. Se um setor ou uma determinada empresa está em queda, ele pode optar imediatamente por outra fonte de ganho.
7 - Risco	<ul style="list-style-type: none"> - O risco é importante para que se obtenham retornos elevados. Neste caso é orientado por valores de hedonismo. - O risco é atraente à medida que gera emoção. Neste caso é algo positivo e é orientado por valores como estimulação. - O risco pode ser minimizado pelo conhecimento e pela análise. Neste caso ele é orientado por valores de segurança.
9 - Liquidez	<ul style="list-style-type: none"> - Implica em ganhos maiores ao ser entendida como uma forma de ganhar dinheiro mais rápido. O investidor admite que o ganho financeiro está diretamente vinculado à liquidez. - Também pode ser importante estrategicamente. Em se tratando de investimentos, o ganho financeiro depende das oportunidades momentâneas. Neste caso a boa liquidez implica em ter maiores condições de agarrar as oportunidades.
10 - Oferece direitos societários	<ul style="list-style-type: none"> - O consumidor se sente “sócio” da empresa literalmente. Desperta sentimento de emoção, poder, autoridade e reconhecimento. Ele passa a fazer parte da história da empresa ao financiar projetos, inovação, e operações, mesmo que minimamente. Valores como realização e hedonismo são direcionadores deste comportamento. - O reconhecimento pode vir na forma dos dividendos ou mesmo dos relatórios gerenciais de lucratividade. - O investidor passa a acompanhar mais as notícias daquela empresa e a se preocupar com seu desempenho.

Quadro 2- Percepções de valor do consumidor universitário

Fonte: dados da pesquisa

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Considerando-se que a teoria da cadeia meios-fim, base teórica para as análises deste trabalho, aponta as principais tendências de comportamento do consumidor, apresentou-se, de forma ilustrativa, um mapa que expõe o comportamento de consumo do jovem universitário quanto ao investimento no mercado de ações na cidade de Uberlândia. Este estudo aborda as ligações entre o produto, as consequências comportamentais presentes no processo de compra e consumo e as características dos consumidores tendo em vista seus valores pessoais.

O mapa apresentado (MHV) ilustra uma série de cadeias que representam o comportamento de consumo do investidor pesquisado no mercado financeiro. As cadeias apresentadas foram formadas a partir de ligações entre elementos A-C-V, ou seja, entre atributos do produto, consequências funcionais ou psicossociais e valores pessoais dos consumidores.

Quanto aos elementos encontrados neste estudo, expostos no Quadro 2, observa-se que o conjunto de atributos do produto representa motivações iniciais de consumo diferentes para cada consumidor, apresentando, contudo, maior concentração nos elementos 1, 2 e 3 – ganhos financeiros, dinâmica de mercado e ambiente de conhecimento.

Já as consequências são claramente diversificadas, apontando várias tendências de comportamento. Apesar disso, há concentrações em ganhos financeiros, estabilidade financeira, planejamento e sentimento de emoção.

Por outro lado, os valores pessoais encontrados indicam uma concentração maior nas dimensões conservadorismo, autoaprimoramento e abertura à mudança, bem como nenhum valor na dimensão autotranscendência de Schwartz (1992). Este padrão demonstra a natureza dos valores do consumidor pesquisado, podendo até servir como parâmetro para se estabelecer o perfil do consumidor, já que estes valores são fatores orientadores no processo de decisão de compra.

Por meio do encadeamento entre os atributos, as consequências e os valores identificados, foi possível estabelecer três perfis de consumidores frente ao mercado de ações:

1) o jovem universitário totalmente aberto à mudança, orientado por valores de autodirecionamento, estimulação e hedonismo – tem como característica a busca da liberdade e independência ou mesmo a busca por uma vida excitante e cheia de aventura, usufruindo das coisas que gosta de fazer, como viagens, lazer, conhecimento, relacionamento pessoal e vida de prazer;

2) o jovem universitário que pensa no futuro e no autoaprimoramento, orientado por valores de realização pessoal, hedonismo e poder – tem como característica planejamento, estabilidade financeira, crescimento profissional, relacionamento pessoal, superioridade, *status* e sentimento de vitória e sucesso;

3) o jovem universitário orientado por valores de segurança, com um perfil sem grandes ambições, porém com objetivos mais certos para sua vida – tem como característica a estabilidade financeira e a busca do sustento próprio ou familiar, a busca pela aposentadoria como uma forma de renda e a reserva de capital para eventualidades de saúde, como doenças e acidente, ou mesmo para educação dos filhos.

Futuras pesquisas podem ser elaboradas utilizando tais percepções como construtos a serem testados de forma quantitativa, com uma amostra maior, bem como pesquisas qualitativas que venham a comparar a estrutura de valores de outras regiões com as estruturas descritas neste trabalho. De forma prática, este estudo contribuiu para o aprimoramento do setor financeiro, oferecendo uma visão mais profunda frente ao mercado de ações. Consequentemente, a oferta de ações no mercado por parte das empresas de capital aberto e dos agentes financeiros poderá ser mais bem adaptada às necessidades do público-alvo. Com um produto mais adequado ao perfil do

consumidor universitário, as estratégias de comercialização e relacionamento com o cliente serão mais eficazes, contribuindo para a satisfação do investidor individual e da sociedade como um todo.

Por fim, deve-se destacar que o jovem universitário, no papel de consumidor de produtos de investimentos, apresenta características comportamentais exclusivas e particulares que o torna um segmento promissor no mercado financeiro. Nesse sentido, este consumidor deve ser considerado um importante aliado no desenvolvimento de produtos nesta linha, já sendo apontado pelos próprios agentes do setor financeiro como o novo investidor da bolsa. Além disso, produtos mais adequados e melhor formatados para cada perfil de consumidor de investimentos podem proporcionar maior satisfação, bem como maior eficiência em atender às necessidades financeiras do consumidor.

Ressalta-se, por fim, uma série de recomendações práticas para corretoras, bancos de investimentos e empresas de capital aberto no Brasil:

- em relação ao produto, é importante destacar que características fundamentais como maior rentabilidade (atributo 1), notoriamente evidenciada pelo jovem investidor universitário, a dinâmica de mercado (atributo 2) e o ambiente que proporciona conhecimento (atributo 3) devem ser reforçadas e trabalhadas pelos agentes de mercado. Recomenda-se que tal produto financeiro (ações de investimento) apresente características que atendam a necessidades racionais de rentabilidade, mas também a necessidades comportamentais como entretenimento e conhecimento;
- em relação à comunicação, sugere-se que entidades como a própria Comissão de Valores Mobiliários (CVM) envolva o jovem investidor universitário, transmitindo aspectos importantes como emoção (consequência 19) e estratégia (consequência 20). Destaca-se que características tradicionais como a rentabilidade (consequência 12) e a liquidez ainda devem ser abordadas, pois também estão presentes nos três perfis do consumidor destacados anteriormente.

Assim, a maior contribuição deste trabalho consiste na própria interpretação dos diferentes perfis de comportamento do consumidor. Logo, a análise do perfil do investidor, classificado não apenas como arrojado, moderado ou conservador, preocupa-se em apontar suas principais características comportamentais e seus fatores motivadores. O jovem universitário que investe na bolsa é motivado por valores pessoais, seja ele um investidor totalmente aberto à mudança ou um investidor que pensa no futuro ou que requer mais segurança.

REFERÊNCIAS

- ANBIMA. Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. **Informações técnicas**. Disponível em: <<http://www.anbima.com.br>>. Acesso em: mar. 2011.
- ASSAF-NETO, A. **Mercado financeiro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- BACEN. Banco Central do Brasil. **Sistema financeiro nacional**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: set. 2010.
- BLACKWELL, R.D.; MINIARD, P.W.; ENGEL, J.F. **Comportamento do consumidor**. 9.ed. São Paulo: Thompson Learning, 2005.
- BM&FBOBESPA . Bolsa de Mercadorias e Futuros e Bolsa de Valores de São Paulo. **Mercados**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/>>. Acesso em: fev. 2011.
- BOURNE, H.; JENKINS, M. Eliciting Managers' Personal Values: An Adaptation of the Laddering Interview Method. **Organizational Research Methods**, v.8 n.4, p.410-428, 2005.
- CVM. Comissão de Valores Mobiliários. **Dados**

- e publicações da CVM. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/>>. Acesso em: fev. 2011.
- DA SILVA GOMES, J.; SCHUCH JR, V.; KNEIPP, J.; DA ROSA, L.; BICHUETI, R. Satisfação dos serviços: uma análise da percepção dos clientes do banco do Brasil. **REA UFSM**, v.5, n.1, 2012.
- DE SENA NUNES, N.; PINTO, L.; MURAKAMI, L.; PIMENTA, M. Valores associados à compra de automóvel por jovens no ceará: um estudo sob a ótica da cadeia de meios-fim. **Revista Brasileira de Marketing**, São Paulo, v. 11, n. 3, p. 100, 2012.
- FORTUNA, E. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 15 ed. Rio de Janeiro: Quality Marketing, 2002.
- GUTMAN, J. A means end chain model based on consumer categorization processes. **Journal of Marketing**, v.46, n.2, p.60-72, 1982.
- _____. Exploring the nature of linkages between consequences and values. **Journal of Business Research**, v.22, n.2, p.143-148, 1991.
- HARRISON, T. Understanding the behavior of financial services consumers: a research agenda. **Journal of Financial Services Marketing**. v.8, ed.1, p.6 – 9, 2003.
- HOFFMANN, A.O.I.; BROEKHUIZEN, T.L.J. Susceptibility to and impact of interpersonal influence in an investment context. **Journal of the Academic Marketing Science**. v.37, p.488–503, 2009.
- _____. Understanding investor's decisions to purchase innovative products: Drivers of adoption timing and range. **Journal of Research in Marketing**. v.27, p.342–355, 2010.
- KAHLE, L.; BEATTY, S. E.; HOMER, P. Alternative measurement approaches to consumer values: the list of values (LOV) and values and life style (VALS). **Journal of consumer research**, v.13, p. 405-409, 1986.
- LI, JING, BAOQUAN YU, AND DAN GUO. Study of college students mobile communication consumption decision based on Means-End Chain model. **Future Information Engineering** v.49, p139, 2014.
- NASPETTI, S.;ZANOLI, R. Do Consumers Care About Where They buy Organic Products? A Means-End Study with Evidence from Italian Data. In: Baourakis, G. (ed.). **Marketing Trends for Organic Food in the 21st Century**. 1. ed. Cingapura: World Scientific, 2004, v.3, p.238-255.
- MECANALIST. **Cognitive consumer mapping software. User Guide** v.4 Disponível em: <<http://www.skymax-dg.com/mecanalyst/meceng.html>> Acesso em: jun. 2011.
- MOWEN, J. C.; MINOR, M.S. **Comportamento do consumidor**. São Paulo: Prentice Hall, 2003.
- PIMENTA, M.L. Comportamento do consumidor de alimentos orgânicos na cidade de Uberlândia: um estudo com base na cadeia de meios e fins. (Dissertação de mestrado). **Universidade Federal de Uberlândia**. Uberlândia, 2008.
- PIMENTA, M.L.; YOKOYAMA, M.H.; VILAS BOAS, L.H.B.; MORIGUCHI, S.N.; MACEDO, J.F.P. Valores pessoais e percepção de atributos em marcas regionais de café na cidade de lavras. **Revista de Administração da UFSM**, v.4, n.1, p. 39-52, jan./abr. 2011.
- PINHEIRO, J.L. **Mercado de Capitais: fundamentos e técnicas**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- PORTAL DO INVESTIDOR DA CVM. **Espaço do Investidor**. Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/>>. Acesso em: jan. 2010.
- REYNOLDS, T.; GUTMAN, J. Laddering theory, method, analysis, and interpretation. **Journal of Advertising Research**, v.28, n.1. p.11-31, 1988.
- REYNOLDS, T.; ROCHON, J.P. Means-End Based

- Advertising Research: Copy Testing Is Not Strategy Assessment. **Journal of Business Research**, v.22, p.131-142, 1991.
- REZENDE, R.; CAIXETA, R.; MORIGUCHI, S. Percepção de valor em educação superior pública: um estudo empírico com os alunos ingressantes no curso de administração. In: **ENCONTRO DE MARKETING DA ANPAD**. Anais... Florianópolis: Anpad, 2010.
- RIBAS, J. R.; LIMA, A. L. S.. Uma abordagem da técnica laddering no abastecimento de combustível automotivo. **ENCONTRO DE MARKETING DA ANPAD**, Anais... Curitiba: Anpad, 2008.
- ROKEACH, M. **The nature of human values**. Nova York: Free Press, 1973.
- _____. **Crenças, atitudes e valores, uma teoria de organização e mudança**. 1.ed. Rio de Janeiro: Interciência, 1981.
- SCHIFFMAN, L.G.; KANUK, L.L. **Comportamento do consumidor**. 6.ed. Rio de Janeiro: LTC, 2000.
- SCHWARTZ, S.H. Universal in the content structure of values theory and empirical tests in 20 countries. **Advanced in Experimental Social Psychology**, v.25, p.1-65, 1992.
- SCHWARTZ, S.H.; BARDI, A. Value hierarchies across cultures: Taking a similarities perspective. **Journal of Cross-Cultural Psychology**, v.32, p.268-290, 2001.
- SCHWARTZ, S.H.; SAGIE, G. Value consensus and importance: a cross-national study **Journal of Cross-Cultural Psychology**, v.31, n.4, p.465-497, 2000
- SHETH, J. N.; MITTAL, B.; NEWMAN, B. I. **Comportamento do cliente: indo além do comportamento do consumidor**. São Paulo: Atlas, 2001.
- STATMAN, M. What do investors want? **The Journal of Portfolio Management**, v.30, p.153-161, 2004.
- VELUDO DE OLIVEIRA, T. M. ; IKEDA, A. A. Usos e limitações do método laddering. **Revista de Administração**, São Paulo, v.5, n.1, p.197-222, 2004.
- VILAS BOAS, L.H. de B. Perspectivas de Segmentação para o Mercado de Produtos Orgânicos com Base na Estrutura de Valores. **Anais do Encontro da Anpad (ENANPAD)**, n.31. Rio de Janeiro, 2007.
- VILAS BOAS, L. H. B.; PIMENTA, M. L.; YOKOYAMA, M. H.; MORIGUCHI, S. T. A Percepção de valor do consumidor de marcas regionais de Laticínios em Lavras-MG. **Revista de Gestão e Empreendedorismo**. v. 1, n.2, p. 36-55, 2009.
- ZHOU, R.; PHAM, M. T. Promotion and prevention across mental accounts: When financial products dictate consumers' investment goals. **Journal of Consumer Research**, v.31, n.1, p.125-135, 2004.