

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
FACULDADE DE GESTÃO E NEGÓCIOS
MESTRADO PROFISSIONAL EM GESTÃO ORGANIZACIONAL**

MIRELA GOULART CUNHA

**RESPOSTAS ESTRATÉGICAS DE BANCOS TRADICIONAIS AOS DIFERENTES
MODELOS DE NEGÓCIOS EMERGENTES NO SEGMENTO DE INVESTIMENTOS:
ANÁLISE SOB A ÓTICA DAS CAPACIDADES DINÂMICAS**

**UBERLÂNDIA
2020**

MIRELA GOULART CUNHA

**RESPOSTAS ESTRATÉGICAS DE BANCOS TRADICIONAIS AOS DIFERENTES
MODELOS DE NEGÓCIOS EMERGENTES NO SEGMENTO DE INVESTIMENTOS:
ANÁLISE SOB A ÓTICA DAS CAPACIDADES DINÂMICAS**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado Profissional em Gestão Organizacional da Faculdade de Gestão e Negócios da Universidade Federal de Uberlândia, como requisito parcial para conclusão do curso.

Orientação: Prof.^a Dr.^a Janaína Maria Bueno

Linha de Pesquisa: Gestão Empresarial

UBERLÂNDIA
2020

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
Sistema de Bibliotecas da UFU, MG, Brasil.

C972r
2020 Cunha, Mirela Goulart, 1988-
 Respostas estratégicas de bancos tradicionais aos diferentes modelos
 de negócios no segmento de investimentos [recurso eletrônico] :análise
 sob a ótica das capacidades dinâmicas / Mirela Goulart Cunha. - 2020.

 Orientadora: Janaína Maria Bueno.
 Dissertação (mestrado profissional) - Universidade Federal de
Uberlândia. Programa de Pós-graduação em Gestão Organizacional.
 Modo de acesso: Internet.
 Disponível em: <http://doi.org/10.14393/ufu.di.2020.3922>
 Inclui bibliografia.
 Inclui ilustrações.

 1. Administração. 2. I. Bueno, Janaína Maria, 1974-, (Orient.). II.
 Universidade Federal de Uberlândia. Programa de Pós-graduação em
 Gestão Organizacional. III. Título.

CDU:658


UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA

Coordenação do Programa de Pós-Graduação em Gestão Organizacional
 Av. João Naves de Ávila, 2121, Bloco 5M, Sala 109 - Bairro Santa Mônica, Uberlândia-MG, CEP 38400-902
 Telefone: (34) 3239-4525 - www.fagen.ufu.br - ppggo@ufu.br


ATA DE DEFESA - PÓS-GRADUAÇÃO

Programa de Pós-Graduação em:	Gestão Organizacional				
Defesa de:	Dissertação de Mestrado Profissional, 56, PPGGO				
Data:	trinta e um de julho de dois mil e vinte	Hora de início:	14h00	Hora de encerramento:	16h45
Matrícula do Discente:	11822GOM015				
Nome do Discente:	Mirela Goulart Cunha				
Título do Trabalho:	Respostas estratégicas de bancos tradicionais brasileiros aos diferentes modelos de negócios emergentes no segmento de investimentos: análise sob a ótica das capacidades dinâmicas				
Área de concentração:	Gestão Organizacional				
Linha de pesquisa:	Gestão Empresarial				
Projeto de Pesquisa de vinculação:	-				

Reuniu-se, por meio de webconferência, a Banca Examinadora, designada pelo Colegiado do Programa de Pós-graduação em Gestão Organizacional, assim composta: Professores Doutores: [Janaína Maria Bueno - FAGEN/UFU](#), orientadora da candidata; Carlos Roberto Domingues - FAGEN/UFU; Jacqueline Borges Florindo - FAGEN/UFU e Adriana Roseli Wunsch Takahashi - UFPR.

Iniciando os trabalhos a presidente da mesa, Dra. Janaína Maria Bueno, apresentou a Comissão Examinadora e a candidata, agradeceu a presença do público, e concedeu à Discente a palavra para a exposição do seu trabalho. A duração da apresentação do Discente e o tempo de arguição e resposta foram conforme as normas do Programa.

A seguir o senhor(a) presidente concedeu a palavra, pela ordem sucessivamente, aos(às) examinadores(as), que passaram a arguir o(a) candidato(a). Ultimada a arguição, que se desenvolveu dentro dos termos regimentais, a Banca, em sessão secreta, atribuiu o resultado final, considerando o(a) candidato(a):

Aprovada.

Esta defesa faz parte dos requisitos necessários à obtenção do título de **Mestre**.

O competente diploma será expedido após cumprimento dos demais requisitos, conforme as normas do Programa, a legislação pertinente e a regulamentação interna da UFU.

Nada mais havendo a tratar foram encerrados os trabalhos. Foi lavrada a presente ata que após lida e achada conforme foi assinada pela Banca Examinadora.



Documento assinado eletronicamente por **Janaína Maria Bueno, Professor(a) do Magistério Superior**, em 31/07/2020, às 17:17, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Roberto Domingues, Professor(a) do Magistério Superior**, em 31/07/2020, às 17:18, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Jacqueline Florindo Borges, Professor(a) do Magistério Superior**, em 31/07/2020, às 20:53, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Adriana Roseli Wunsch Takahashi, Usuário Externo**, em 03/08/2020, às 18:33, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site https://www.sei.ufu.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **2145297** e o código CRC **AE2E9D4E**.

MIRELA GOULART CUNHA

**RESPOSTAS ESTRATÉGICAS DE BANCOS TRADICIONAIS AOS DIFERENTES
MODELOS DE NEGÓCIOS EMERGENTES NO SEGMENTO DE INVESTIMENTOS:
ANÁLISE SOB A ÓTICA DAS CAPACIDADES DINÂMICAS**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado Profissional em Gestão Organizacional da Faculdade de Gestão e Negócios da Universidade Federal de Uberlândia, como requisito parcial para conclusão do curso.

Linha de Pesquisa: Gestão Empresarial

Orientação: Prof.^a Dr.^a Janaína Maria Bueno

Uberlândia, 31 de julho de 2020

Prof.^a Dra. Janaína Maria Bueno / UFU

Prof. Dr. Carlos Roberto Domingues / UFU

Prof.^a Dra. Jacqueline Florindo Borges / UFU

Prof.^a Dra. Adriana Roseli Wunsch Takahashi / UFPR

UBERLÂNDIA
2020

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a DEUS, por me conceder todas as capacidades necessárias para alcançar essa grande conquista na minha vida. .

Aos meus pais, Anivaldo e Miriam, a minha gratidão eterna pela educação à mim repassada, ao amor fraterno sem igual, e por terem realizado todos os esforços possíveis para me dar as melhores condições educacionais, familiares e afetivas. São meus exemplos.

Ao meu amado marido Allan Marcio que acompanhou de perto essa trajetória, um dos grandes responsáveis pelo meu ingresso e conclusão deste projeto, meu fiel companheiro de vida e acadêmico.

A esta universidade, seu corpo docente, que me deram a oportunidade de ampliar meus conhecimentos por meio do Mestrado Profissional, aos Prof. Dr. Carlos Roberto Domingues e Prof^a Dra. Jacqueline Florindo Borges pelas contribuições feitas na banca de qualificação. A presença de vocês me honra.

Meu agradecimento especial e carinhoso a minha orientadora Prof^a. Dra. Janaína Maria Bueno, pela dedicação, disponibilidade essencial para condução deste processo. Fui abençoada pela sua orientação, com sua sabedoria me conduziu para a construção desta dissertação, trouxe leveza e luz em muitos momentos em que eu só enxergava escuridão.

A todos que de alguma forma contribuíram para a concretização deste trabalho.

RESUMO

Os bancos tradicionais brasileiros estiveram por muito tempo em ambientes com baixa concorrência, mas nas últimas décadas o setor bancário no Brasil tem experimentado grandes mudanças a partir da forte influência tecnológica em seus serviços, o crescimento da concorrência e as transformações nos perfis dos clientes, sendo exigido das organizações o reposicionamento estratégico frequente para geração e manutenção de vantagens competitivas. Neste contexto, o objetivo deste trabalho é analisar as alternativas para a atuação de bancos tradicionais brasileiros no segmento de investimentos, sob a ótica da teoria das capacidades dinâmicas, para fazer frente à dinamicidade e novos modelos de negócios deste segmento. Trata-se de um estudo com abordagem qualitativa, do tipo exploratório e descritivo sob a perspectiva das capacidades dinâmicas, delineadas aqui nos processos, posições e trajetórias (TEECE; PISANO; SHUEN, 1997). O processo de coleta de dados ocorreu em uma cidade de porte médio de Minas Gerais, entre abril e junho de 2020, composto por pesquisa documental (relatório, publicações e artigos de empresas do mercado), 06 entrevistas semiestruturadas com profissionais bancários e não bancários que atuam no segmento de investimentos e 47 formulários eletrônicos respondidos por investidores, contemplando a triangulação de fontes de dados e análise de conteúdo. Os resultados encontrados sinalizam a aplicabilidade da abordagem das capacidades dinâmicas para analisar a atuação dos bancos tradicionais no segmento de investimentos frente ao dinamismo concorrencial, apontando uma relação de interdependência das categorias analisadas (processo, posição e trajetória). Constatou-se que o crescimento de bancos tradicionais alcançado a partir de uma posição de mercado bem-sucedida, levou-os a adotar processos que tornaram sua estrutura menos flexível, podendo gerar uma limitação às escolhas e, por consequência, nas trajetórias destas organizações no segmento analisado. O modelo de negócio de bancos tradicionais para o segmento de investimentos é consideravelmente distinto dos modelos mais recentes (como corretoras, *fintechs* e bancos digitais), o que impossibilita a simples imitação pelos bancos tradicionais das estratégias adotadas por estes outros modelos. A análise dos dados aponta para possíveis caminhos estratégicos para os bancos tradicionais, que perpassam pelo aumento da especialização de serviços e produtos que pode ser via criação de empresas especializadas em investimento vinculadas aos bancos tradicionais, mas com atuação independente ou pela reconfiguração do atual modelo de atendimento com a presença de pontos de atendimentos especializados como atendimento complementar aos serviços bancários, especialmente no nicho alta renda. Dado que, em ambas as alternativas, sugere-se a presença da figura do “Gerente Investidor”, profissional com elevada qualificação técnica no segmento de investimentos, o produto tecnológico desta dissertação foi a elaboração de um curso para capacitação profissional para esta função de gerente investidor com a qualificação para atuação na assessoria de investimento de bancos tradicionais.

PALAVRAS-CHAVES: Bancos Tradicionais, Corretoras, *Fintechs*, Bancos Digitais, Segmento de Investimentos, Capacidades Dinâmicas

ABSTRACT

Traditional Brazilian banks have long been in environments with low competition, but in recent decades the banking sector in Brazil has experienced major changes from the strong technological influence in their services, the growth of competition and changes in customer profiles, being frequent strategic repositioning of organizations is required to generate and maintain competitive advantages. In this context, the objective of this work is to examine the alternatives for the performance of traditional Brazilian banks in the investment segment, from the perspective of dynamic capacity theory, to face the dynamics and new business models of this segment. It is a study with a qualitative approach, exploratory and descriptive from the perspective of dynamic capabilities, outlined here in the processes, positions and trajectories (TEECE; PISANO; SHUEN, 1997). The data collection process took place in a medium-sized city in Minas Gerais, between April and June 2020, composed of documentary research (report, publications and articles from companies in the market), 06 semi-structured interviews with banking and non-banking professionals who operate in the investment segment and 47 electronic forms answered by investors, contemplating the triangulation of data sources, and content analysis following the precepts of Bardin (1977). The results found signal the applicability of the dynamic capacities approach to analyze the performance of traditional banks in the investment segment in view of the competitive dynamism, pointing out an interdependence relation of the analyzed categories (process, position and trajectory), where it was found that the growth of traditional banks due to their successful market position, led them to adopt processes that made their structure less flexible, which may limit the choices and, consequently, the trajectories of these organizations in the analyzed segment. . The business model of traditional banks for the investment segment is considerably different from the most recent models (such as brokers, fintechs and digital banks), which makes it impossible for traditional banks to imitate the strategies adopted by these other models. The analysis of the data points to possible strategic paths for traditional banks, which include an increase in the specialization of services and products, which can be via the creation of specialized investment companies linked to traditional banks, but with independent operations or the reconfiguration of the current model of investment. service with the presence of specialized service points as a complementary service to banking services, especially in the high-income niche. Given that, in both alternatives, the presence of the figure of the “Investor Manager” is suggested, a professional with high technical qualification in the investment segment, the technological product of this dissertation was the elaboration of a professional training course for this manager role. investor qualified to act as investment adviser for traditional banks

KEYWORDS: Traditional Banks, Brokers, Fintechs, Digital Banks, Investment Segment,

Dynamic Capabilities

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	12
1.1	Importância e delimitação do tema.....	14
1.2	Problema de pesquisa.....	16
1.3	Objetivo geral.....	16
1.4	Objetivos específicos.....	17
1.5	Justificativa.....	18
2	REFERENCIAL TEÓRICO-EMPÍRICO.....	20
2.1	Consolidação do Setor Bancário Brasileiro.....	20
2.1.1	Panorama Atual do Setor Bancário Brasileiro.....	26
2.1.2	Novos modelos de concorrência ao setor bancário no segmento de investimentos.....	34
2.1.3	Tendências do setor de investimentos.....	39
2.2	Teoria das Capacidades Dinâmicas.....	46
2.2.1	Capacidades Dinâmicas: definições e evolução conceitual.....	46
2.2.2	Visões sobre Hierarquia das Capacidades Dinâmicas.....	56
2.2.3	Composições no desenvolvimento das Capacidades Dinâmicas.....	57
2.2.3.1	Microfundamentos das Capacidade Dinâmicas por Teece (2007).....	58
2.2.3.2	Fatores componentes de capacidade dinâmica por Wang e Ahmed (2007).....	60
2.2.3.3	Dimensões das capacidades dinâmicas por Barreto (2010).....	61
2.3	Modelos de Negócios.....	63
2.4	Aplicabilidades das Capacidades Dinâmicas na Análise de Diferentes Modelos de Negócios no Contexto Bancário.....	65
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	71
3.1	Delineamento da Pesquisa.....	71
3.2	Dados: Fontes e Processo de Coleta.....	73
3.3	Análise e interpretação dos dados: análise de conteúdo.....	78
4	ANÁLISE E APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS.....	81
5	CONCLUSÃO.....	115
	REFERÊNCIAS.....	120

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Vantagens e Desvantagens dos atendimentos bancários - Automação <i>versus</i> Personalização	28
Figura 2: Segmentação de clientes dos bancos tradicionais a partir dos investimentos.....	33
Figura 3: Corretoras dependentes versus Principais Corretoras Independentes.....	36
Figura 4: Bancos digitalizados e Bancos Digitais	38
Figura 5: Mecanismo de transmissão da política monetária.....	40
Figura 6: Correlação da Taxa Selic nos Investimentos de Renda Fixa e Variável.....	41
Figura 7: Microfundamentos das Capacidades Dinâmicas segundo Teece (2007).....	58
Figura 8: Fatores componentes das capacidades dinâmicas segundo Wang e Ahmed (2007).....	60
Figura 9: Propensões das capacidades dinâmicas segundo Barreto (2010).....	62
Figura 10: Aplicabilidade das capacidades dinâmicas no setor bancário.....	69
Figura 11: Triangulação da pesquisa	75
Figura 12: Fases das coletas de dados	75
Figura 13: Processo de análise dos dados qualitativos	79
Figura 14: Desenvolvimento da análise de conteúdo	80
Figura 15: Dinâmica atual do cenário de investimentos.....	83
Figura 16: Modelo de atendimento em um banco tradicional no segmento alta renda	86
Figura 17: Modelo de negócios de uma corretora de investimentos	88
Figura 18: Modelo de negócios de um banco digital.....	89
Figura 19: Dinâmica da cobertura FGC para aplicações conservadoras	93
Figura 20: Dinâmica do produto tecnológico da pesquisa	118

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Número de Instituições Por Segmento e Controle	23
Gráfico 2: Evolução das transações bancárias por canal (em bilhões de transações)	29
Gráfico 3: Contas com uso de <i>mobile bank</i> e <i>internet banking</i> (em milhões).....	30
Gráfico 4: Idade dos investidores	77
Gráfico 5: Escolaridade dos investidores	78
Gráfico 6: Instituição financeira dos investidores	78
Gráfico 7: Influência na decisão de investimento	97
Gráfico 8: Frequência das informações	97
Gráfico 9: Adequação da assessoria de investimentos pelos bancos tradicionais	104
Gráfico 10: Atributos relacionados à escolha da instituição financeira para gestão dos investimentos	108
Gráfico 11: Preferência em concentrar todos os serviços financeiros em uma instituição	110

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Resumo das transformações ambientais que impactam o setor bancário brasileiro	22
Quadro 2: Tendências no setor de investimentos no Brasil.....	44
Quadro 3: Composição das Capacidades Dinâmicas para Teece, Pisano e Shuen (1997).....	51
Quadro 4: Capacidades Dinâmicas: definições, aplicabilidade e evolução na visão de diferentes autores.....	54
Quadro 5: Hierarquia das Capacidades Dinâmicas	56
Quadro 6: Quadro da Coleta de Dados	76
Quadro 7: Profissionais entrevistados na pesquisa.....	77
Quadro 8: Declarações dos presidentes dos bancos tradicionais quanto expectativas futuras.....	84
Quadro 9: Diferenças entre os modelos de negócios dos bancos tradicionais e de uma corretora de investimentos	90
Quadro 10: Síntese dos resultados da categoria: processos.....	99
Quadro 11: Síntese dos resultados da categoria: Posição.....	105
Quadro 12: Síntese dos resultados da categoria: Trajetória	110
Quadro 13: Síntese dos resultados da pesquisa	112

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Participação relativa por tipo de segmento.....	24
Tabela 2: Concentração do Setor de Acordo com os Índices IHHn e CR5.....	25
Tabela 3: Participação dos principais bancos tradicionais no Ativo Total dos Bancos Comerciais, Bancos Múltiplos com Carteira Comercial ou Caixa Econômica.	26
Tabela 4: Quantidade de Instituições Financeiras Autorizadas.....	27
Tabela 5: Comparação de captação entre bancos tradicionais e as maiores corretoras de investimentos.....	37
Tabela 6: Evolução de investidores (pessoa física) na bolsa de valores (B3).....	42
Tabela 7: Participação na bolsa de valores brasileira por faixa etária.....	44

1 INTRODUÇÃO

As empresas, nos mais diversos setores, concentram suas ações e decisões no sentido de se tornarem competitivas no mercado e a partir da constante readequação estratégica e realocação das suas capacidades e recursos enfrentam as mudanças no ambiente em que atuam. Empresas são bem-sucedidas quanto maior seu conhecimento sobre suas capacidades e competências, pois são capazes de identificar as oportunidades que o ambiente competitivo oferece (PRAHALAD; HAMEL, 1990). Assim cabe às organizações irem além da reação às ameaças advindas de seu ambiente de competição, mas principalmente, serem capazes de antever mudanças futuras e promover ações adaptativas, visto a presença de um ambiente cada vez mais incerto, imprevisível e incontrolável (TEECE, 2014).

O cenário brasileiro dos bancos tradicionais, foco desta pesquisa, são exemplos clássicos de organizações consolidadas a partir das fusões e aquisições que ocorreram no passado e que levaram à elevada concentração neste segmento e criação de grandes estruturas organizacionais que por muito tempo constituíram fortes barreiras de entradas aos novos concorrentes. Entretanto, com os avanços tecnológicos, regulatórios e institucionais, novos modelos de negócios têm surgido, resultado também da redução de assimetrias de informações e do custo de mudança existente entre as instituições financeiras e seus clientes. Neste sentido, as estruturas organizacionais desenvolvidas e robustas presentes nos bancos tradicionais (quantidade de agências, funcionários entre outros elementos) tornaram-se verdadeiros obstáculos para as mudanças rápidas, exigidas no atual contexto competitivo (CAMARGO, 2009)

A redução do monopólio de informações e a velocidade das mudanças ambientais no setor bancário - decorrentes de vários fatores como o desenvolvimento tecnológico, o crescimento massivo da utilização de canais digitais para serviços bancários a partir da popularização dos *smartphones*, a integração dos mercados, a redefinição do papel das organizações, além das mudanças nos perfis dos consumidores - reduziram as barreiras de entradas para novas empresas financeiras no setor bancário, por muitos anos concentrados em cinco principais bancos (Itaú, Bradesco, Banco do Brasil, Santander e Caixa Econômica Federal).

O desenvolvimento tecnológico estava centrado nas grandes instituições bancárias e financeiras, sendo indutoras para novas tecnologias. O cenário atual mudou e surgiram novas empresas alternativas aos bancos tradicionais, com oferta de produtos e serviços antes exclusivos

dos bancos tradicionais. Estas empresas são denominadas *fintechs*, corretoras, *startups* e bancos digitais, capazes de fornecer aos clientes produtos e serviços com alta automação e menor custo, muito em decorrência de suas estruturas organizacionais mais enxutas e a implantação de tecnologia de ponta (BARBOSA, 2018).

A tecnologia é fator determinante no reposicionamento estratégico dos bancos tradicionais, e os recursos investidos por estas instituições financeiras vieram ao encontro das necessidades dos clientes, que utilizam cada dia mais os canais digitais para os serviços bancários tornando a prestação dos serviços mais ágeis, com maior praticidade e qualidade, além de gerar competitividade frente aos novos concorrentes que fazem da tecnologia o ponto chave dos seus modelos de negócios, bem como melhora a eficiência operacional (FEBRABAN, 2018). Entretanto, observa-se que os esforços empregados pelos bancos tradicionais não têm sido suficientes para perpetuar sua, até então, hegemonia no sistema financeiro, em especial, no segmento de investimento tendo em vista o crescimento da evasão de recursos para a concorrência.

Diante de um ambiente com concorrência acirrada e em constante mudança, cabe aos bancos tradicionais buscar alcançar mais eficiência em todas as suas atividades, em especial, a captação de recursos, pois quanto maior seu o volume, maior será o poder de negociação da instituição junto ao cliente via a intermediação financeira, atividade principal dos bancos de varejo. Os investidores estão, basicamente, em busca do equilíbrio em três fatores: rentabilidade, liquidez e risco (BONA, 2014).

O segmento de investimentos está diretamente relacionado ao comportamento da economia e, considerando a instabilidade financeira e adversidades presentes no Brasil, bem como a complexidade que envolve os produtos de investimentos, o serviço de consultoria tem ganhado notoriedade entre os investidores, que buscam alinhar sua tolerância ao risco e a maximização de rentabilidade (BMF&BOVESPA, 2016). Neste sentido, os bancos tradicionais têm perdido espaço para as novas organizações especializadas na consultoria de investimentos, como corretoras e *fintechs*, bem como, para os bancos digitais que já disponibilizam um grande portfólio de produtos de investimentos em suas plataformas digitais.

Embora os bancos tradicionais (comerciais, múltiplos com carteira comercial e Caixa Econômica) ainda tenham uma grande participação no volume de captação no sistema financeiro, o que de fato merece destaque é o crescimento percentual exponencial da captação pelas instituições não bancárias. Este crescimento demonstra, a cada ano, a representatividade destas instituições no segmento de investimento e a necessidade de bancos tradicionais readequarem seus

modelos de negócios e estratégias com o intuito de minimizar a evasão de recursos sob a sua gestão para as instituições não bancárias.

Neste sentido, os bancos tradicionais revisam constantemente suas estratégias, realocam seus recursos e competência de modo a buscar vantagem competitiva sustentável para que possam enfrentar seus concorrentes e os novos modelos de negócios implantados por eles. O aumento da competitividade se dá quanto maior for a capacidade de aprendizado de uma organização, por meio de atividade coletiva, para estabelecer e modificar rotinas operacionais em busca de melhor eficiência, de modo a superar os crescentes desafios de mercado (ZOLLO; WINTER, 2002).

A abordagem das capacidades dinâmicas foi utilizada neste trabalho para ajudar a explicar como os bancos tradicionais têm se transformado para se adaptarem às transformações ambientais de negócios na busca por vantagem competitiva sustentável, frente às oportunidades e ameaças que surgem em ambiente altamente dinâmico, mudando a maneira tradicional de atuação dos negócios, em especial, no atual modelo de captação e consultoria de investimento. O modelo de negócios para o segmento de investimentos de bancos tradicionais foi examinado sob a ótica das capacidades dinâmicas como forma de compará-lo com os modelos que têm surgido mais recentemente, alavancados pelo avanço e disseminação de tecnologias de informação e comunicação. Isto se deu, especificamente, a partir da análise dos fatores que dão suporte às capacidades dinâmicas, conforme propostas por Teece, Pisano e Shuen (1997), sendo eles: **processos, posições e trajetórias**,

1.1 Importância e delimitação do tema

O papel que os bancos ocupam na ordenação econômica de um país justifica a necessidade de estudos mais aprofundados sobre a dinâmica do setor e sua importância para o desenvolvimento da economia como um todo. O segmento de investimento tem relevante destaque na atuação dos bancos tradicionais na medida que é insumo para execução da sua atividade principal, a intermediação financeira. Até 2010, ano que surgem as primeiras *fintechs* de finanças, os bancos tradicionais atuaram em ambientes sem grandes ameaças quanto ao seu sistema de captação de recursos, no entanto, em virtude especialmente da evolução tecnológica, novos modelos surgiram e têm conquistado espaço no segmento de investimentos.

As *fintechs* de investimento, de acordo com o *Radar Fintechlab*, tiveram um crescimento de 59% entre os anos 2018 a 2019. As corretoras e distribuidoras já somam 146 empresas (CVM, 2020), e os Bancos Digitais entre 2017 e 2018 saltam 147% em crescimento (BoostLAB). Embora a captação do setor bancário ainda represente R\$ 5,5 (trilhões) portanto 89,79% do total em 09/2019, frente R\$ 21,5 (bilhões) das instituições não bancárias, ou seja, 10,21% do total o que, de fato, destaca-se é o crescimento exponencial destas últimas instituições. Só a XP Investimentos, principal representante de corretoras no Brasil, cresceu 1334% entre 09/2017 a 09/2019, já entre os bancos tradicionais, o Santander apresentou maior crescimento com 13,62% no mesmo período (BCB, 2019).

O Brasil tem apresentado consecutivos cortes da taxa básica de juros desde 07/2015 e na última reunião do Copom em 03/2020 recuou para 3,75%, menor patamar deste 1999. Com essa redução da taxa básica de juros da economia, há um incentivo para migração de renda fixa para renda variável, o que justifica o número recorde de investidores cadastrados na Bolsa de Valores em 2020 de 1.945.607 (B3), com o objetivo de alcançar maior rentabilidade e por ser produtos mais complexos exigem maior acompanhamento. Neste sentido as instituições não bancárias ganham espaço entre investidores, cabendo aos bancos tradicionais readequarem seus modelos de negócios de modo a atender as expectativas dos seus clientes para permanência de sua participação no segmento de investimentos (FEBRABAN, 2019).

Considerando o ambiente de atuação dos bancos tradicionais no segmento de investimento, no qual estão presentes forte impacto da evolução tecnológica, mudanças no perfil dos investidores, entrada de concorrentes com modelos de negócios inovadores, desregulamentação do setor bancário e o atual cenário econômico, a teoria das capacidades dinâmicas ampara a análise das capacidades desenvolvidas neste cenário e as possíveis alternativas estratégicas de atuação para os bancos tradicionais. A teoria das capacidades dinâmicas aponta para a necessidade de tomadas de decisões de investimentos imparciais e oportunas a partir de modelos de negócios apropriados (TEECE, 2007), a partir da revisão dos processos, posições e trajetórias, para integrar, construir e reconfigurar as competências para lidar rapidamente com ambientes em mudança (TEECE; PISANO; SHUEN, 1997).

1.2 Problema de pesquisa

Considerando o ambiente concorrencial presente no mercado bancário brasileiro, bem como o avanço tecnológico, o crescimento de *fintechs*, bancos digitais e corretoras especializadas em Investimento e seu conseqüente impacto nas atividades e resultados dos bancos tradicionais brasileiros, questiona-se como os bancos têm conseguido fazer a leitura do seu ambiente competitivo, com as suas potenciais e reais ameaças? Como têm reagido a elas e também se e como têm conseguido transformar ameaças em oportunidades de consolidação e crescimento? Como ocorre o equilíbrio dos aspectos internos e externos dos bancos tradicionais para adoção de medidas estratégicas de crescimento e sobrevivência, em especial para o segmento de investimento, essencial para manutenção da intermediação financeira? Quais os recursos que estas instituições já possuem para fazer frente aos concorrentes mais enxutos, flexíveis e dinâmicos? O que pensam os investidores sobre os diferentes serviços e formatos organizacionais presentes no mercado brasileiro?

Diante dessas questões e sem a pretensão de encontrar todas as respostas ou esgotar a discussão sobre o tema, o problema de pesquisa emergiu e pode ser assim declarado:

- Quais as alternativas estratégicas, sob à ótica da teoria das capacidades dinâmicas, para a atuação dos bancos tradicionais brasileiros, no segmento de investimentos, para fazer frente aos modelos de negócios que têm surgido neste segmento?

1.3 Objetivo geral

O comportamento e desempenho das organizações, de modo geral, têm despertado interesse por parte da área acadêmica, especificamente nos estudos sobre Administração Estratégica. Tendo em vista a pertinência da adoção de estratégias competitivas e a aplicabilidade dos aspectos relacionados à capacidade de gerar e manter vantagens competitivas em ambientes turbulentos e com mudanças constantes, a teoria das capacidades dinâmicas tem se mostrado pertinente e valiosa para identificar e analisar como ocorre o equilíbrio dos aspectos internos e externos de organizações na busca por oportunidades, bem como, por meio do uso dos seus recursos e capacidades, o alcance destas oportunidades e a criação ou manutenção de vantagens competitivas (TEECE; PISANO; SHUEN, 1997; WANG; AHMED, 2007).

O setor bancário e, em especial, o seu segmento de investimentos, estão inseridos nesta dinâmica e ambiente concorrencial e entende-se que no seu processo de intermediação financeira, a captação de recursos é uma das principais atividades desenvolvidas. Portanto, para responder ao problema de pesquisa será adotada a teoria das capacidades dinâmicas como quadro teórico de referência sendo, então, o objetivo geral desta pesquisa:

- Analisar as estratégias para a atuação de bancos tradicionais brasileiros, no segmento de investimentos, sob a ótica da teoria das capacidades dinâmicas, para fazer frente aos modelos de negócios que têm surgido neste segmento.

Assim, o recorte teórico desta dissertação concentra-se na análise dos elementos componentes das capacidades dinâmicas nas visões Teece et. al. (1997) em processos, posições e trajetórias, como forma de identificar respostas estratégicas de bancos tradicionais brasileiros para atuar na captação de recursos de forma competitiva diante de concorrentes mais especializados, ágeis e flexíveis como as corretoras, *fintechs* e bancos digitais.

1.4 Objetivos específicos

Como desdobramento do objetivo geral, abaixo estão descritos os objetivos específicos:

- Descrever o ambiente concorrencial presente no setor bancário, especificamente no segmento de investimentos, no que diz respeito ao crescimento e às características de outros modelos de negócios como as corretoras, bancos digitais e as *fintechs*, e o conseqüente impacto no segmento e para os bancos tradicionais brasileiros;
- Descrever e comparar o modelo de negócio de bancos tradicionais para atuação no segmento de investimento com outros que têm surgido mais recentemente como corretoras, *fintechs* e bancos digitais.
- Analisar como podem ser desenvolvidas alternativas estratégicas para a atuação dos bancos tradicionais, no segmento de investimentos, com base no seu conjunto de recursos e capacidades e na demanda dos clientes deste segmento.

1.5 Justificativa

Identificou-se a existência de duas lacunas que justificam o foco deste trabalho, uma de natureza teórica e outra de natureza empírica. Quanto ao campo teórico, como um processo evolutivo do conhecimento, muito se avançou nas discussões sobre capacidades dinâmicas, houve um refinamento de ideias e muitas pesquisas se sustentaram a partir da abrangência desta teoria, entretanto ainda há lacunas a serem investigadas (TAKAHASHI; BULGACOV, 2019).

Fundamentalmente, as capacidades dinâmicas procuram identificar os aspectos estratégicos que sustentam o crescimento das organizações e contribuem para o bom desempenho das empresas, de modo a colaborar com sua permanência no mercado, ao longo do tempo, frente ao dinamismo presente no ambiente negocial e a intensa competitividade. Este estudo contribui para a literatura sobre capacidades dinâmicas, na medida que analisa a pressão para reagir e se reestruturar por parte de organizações tradicionais que tendem a ser mais lentas e inflexíveis, mas que concentram um grande número de recursos e capacidades que podem possibilitar a sua reconfiguração e adequação ao ambiente competitivo, superando seus entraves naturais, na mesma direção de trabalhos como de Dobelin e Galina (2019).

No que se refere à lacuna empírica, o dinamismo e a competitividade são características intrínsecas ao setor bancário. Com a intensificação no Brasil, após 1995, do processo de consolidação bancária, a partir de fusões e aquisições, houve uma redução do número de instituições e o aumento do seu tamanho, contribuindo para o alto nível de concentração observado por muito anos no mercado brasileiro. No entanto, a partir da desregulamentação dos serviços financeiros em nível nacional, a maior abertura do setor bancário à concorrência internacional e os avanços tecnológicos trouxe a necessidade de revisão estratégica pelas instituições financeiras (DE PAULA; MARQUES, 2006).

Embora o setor bancário seja o segundo setor da economia com maior destinação de recursos em tecnologia (FEBRABAN, 2019), como forma de melhorar a experiência dos clientes quanto as soluções e produtos bancários, estes investimentos não foram suficientes para conter o crescimento das *fintechs*, corretoras e bancos digitais no setor financeiro, intensificando a concorrência do setor bancário. Em especial, nota-se uma elevada evasão de recursos captados pelos grandes bancos tradicionais, que são importantes intermediadores financeiros da economia, para *fintechs* e corretoras especializadas no segmento de investimentos. A não contenção da evasão de investimentos dos bancos tradicionais brasileiros, pode causar sérios impactos na sua função

primordial de intermediação financeira, pois a atração de recursos por meio de elevada remuneração, implica na elevação da taxa de juros para empréstimos, de modo a aumentar o risco da carteira de ativos de um banco, que por sua vez, resulta numa sensibilização negativa no índice de risco de solvência dos bancos (Índice de Basileia). Deste modo, fundamentado pelos elementos das capacidades dinâmicas, os bancos tradicionais brasileiros precisam desenvolver vantagem competitiva, para se manterem competitivos e rentáveis quanto ao seu modelo de captação de recursos.

Neste sentido, a relevância do presente trabalho se justifica pela ausência de pesquisas teóricas-empíricas que abordem o construto das capacidades dinâmicas e sua aplicabilidade no setor bancário brasileiro, com foco na análise de alternativas de atuação quanto a captação de recursos pelos grandes bancos tradicionais brasileiros, em virtude das rápidas mudanças no ambiente que atuam, do crescimento de *fintechs* especializadas em soluções de investimento, das inovações tecnológicas das corretoras e dos novos perfis de consumidores finais. Além dos aspectos abordados anteriormente para a escolha deste tema, uma outra importante motivação para tratar desse assunto, foi a experiência profissional da autora com o setor bancário.

2 REFERENCIAL TEÓRICO-EMPÍRICO

Para alcançar a finalidade aqui pretendida, o referencial teórico abordou, inicialmente, o processo de consolidação do setor bancário brasileiro, os aspectos que caracterizam o atual cenário do setor bancário bem como a entrada dos novos concorrentes no segmento de investimentos e suas tendências, posteriormente foram abordados a teoria das Capacidades Dinâmicas como forma de fundamentar a pesquisa para consecução dos seus objetivos.

2.1. Consolidação do Setor Bancário Brasileiro

Diante da relevância do setor bancário na estrutura do sistema financeiro nacional brasileiro e, por consequência, para o desenvolvimento econômico, o estudo sobre a consolidação bancária se faz necessário para compreensão do estágio evolutivo deste setor. De acordo com De Paula (2006), a consolidação bancária pode ser entendida como um processo resultante de uma fusão ou aquisição e, portanto, redução no número de instituições e aumento no tamanho destas, bem como elevação do grau de concentração de mercado. Este fenômeno vem ocorrendo em diferentes países do mundo. O ambiente de instabilidade no qual o setor bancário brasileiro constantemente atua provoca a necessidade contínua de transformação na sua composição. Como consequência das mudanças ambientais, muitos bancos desapareceram (fusões, falência, aquisições e privatizações), em contrapartida, outros surgiram elevando a concorrência. O estudo sobre a consolidação bancária brasileira, neste trabalho, será feito a partir da criação dos bancos múltiplos, baseado na Resolução nº 1.524 de 21 de setembro de 1988, ocasião em que as instituições passaram a executar vários serviços financeiros.

Em 1990, o governo brasileiro incentivou a forte expansão do capital estrangeiro no setor bancário de varejo, o que representou uma mudança estrutural importante no setor bancário, justificado pelo governo da época como indispensável para aumentar a oferta de crédito, por meio do crescimento da concorrência, obrigando os bancos brasileiros a reduzir seus custos e os *spread* bancários¹ cobrados, de modo a atender melhor empresas e indivíduos. No entanto, em decorrência dos intensos ajustes aos bancos após a implantação do Plano Real, instaurou-se a possibilidade de uma crise bancária, visto tratar-se de uma reforma monetária que resultou na estabilização de

¹ O *spread* bancário, define-se pela diferença entre as taxas de juros de aplicação e de captação, representando o lucro e o risco relativos às operações de crédito, podendo ser influenciado por uma série de variáveis, sobretudo a qualidade de crédito do emissor, as condições de mercado, o volume e a liquidez da emissão ou empréstimo e o prazo (SOUZA, 2007)

preços, o impacto na queda da inflação sobre as receitas e problemas estruturais de alguns grandes bancos, bem como a implantação de uma política monetária restritiva depois da crise do México (CARVALHO; VIDOTTO, 2007).

A transição para um ambiente de baixa inflação, após o Plano Real, levou a modificações relevantes no sistema bancário brasileiro, uma vez que as instituições perderam as receitas de *floating* (investimento dos depósitos à vista dos clientes, que não eram remunerados ou recebiam remuneração abaixo daquela obtida pelos bancos), portanto deixaram de ganhar com a inflação a partir, principalmente, de depósitos à vista, sendo necessário rever sua estrutura operacional que se concentrava na captação de depósitos, e encontrar novas fontes de receitas que, desde então, passaram ser oriundas das operações de crédito. Este movimento expôs os bancos a um crescente risco de inadimplência (SOARES, 2001).

Diante da implantação do Plano Real e a remonetização da economia, os bancos, como forma de compensar a redução dos ganhos de *floating*, passa a concentrar suas receitas a partir da intermediação financeira, com elevação da liberação de crédito. Essa mudança operacional não foi fácil para muitos bancos, especialmente para os públicos que dependiam mais da renda inflacionária, assim, as estruturas patrimoniais dos bancos tiveram que ser adaptadas, o que favoreceu o processo de fusões e aquisições (PEREIRA, 2014).

A partir do novo cenário econômico presente no sistema financeiro nacional e a eminente situação de insolvência de instituições financeiras, autoridades governamentais, por meio do Banco Central do Brasil e do Conselho Monetário Nacional, passaram a intervir em bancos públicos e privados por meio de programas de reestruturação, como: PROER – Programa de Estímulo à Reestrutura e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional; PROES – Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária e; PROEF – Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais (GALILEA, 2013).

Transformações relevantes ocorreram após a implantação do Plano Real, que colaboram para compreensão estrutural do atual cenário do sistema financeiro nacional. Especificamente no sistema bancário, essas mudanças ambientais, descritas no Quadro 1, resultaram em direção a maior concentração bancária, menor participação de capital público e maior parcela de capital privado estrangeiro.

Quadro 1: Resumo das transformações ambientais que impactam o setor bancário brasileiro

Data	Transformações Ambientais pós Plano Real
1994	A partir do Plano Real as rendas inflacionárias caíram e os bancos passaram a auferir renda com a intermediação financeira e cobrança de tarifas. Período marcado pela liberação financeira e abertura à entrada de capital externo e criação de bancos múltiplos.
1995 - 2002	Crise bancária com o fechamento de bancos privados nacionais e privatizações de bancos estaduais. Intervenção do Banco Central nos bancos públicos e privados para reestruturação do sistema financeiro nacional a partir de programas como: PROER, PROES e PROEF.
2003 - 2006	Inflação se manteve estável, forte melhoria na renda, queda na taxa de desemprego e expansão do crédito. A bancarização cresce e os ganhos de economia de escala elevam a competitividade dos bancos
2007 - 2011	Crise de Subprime que exigiu um reposicionamento estratégico dos bancos. Aumenta a concentração bancária a partir de fusões, aquisições e associações como forma de alcançar os parâmetros de competição internacional.
2012 - 2015	Políticas governamentais de valorização do real, retomada do crescimento do crédito, intensificação do processo de bancarização, em especial sobre a camada da população mais pobre, por meio da criação de correspondentes bancários e do número de agências, como forma de facilitar o acesso ao crédito. Conjuntura internacional complexa, com distintas dinâmicas entre as principais economias.
2016 - 2019	Forte recessão da economia brasileira em 2016. O setor bancário avança com a revolução digital, de modo a aproximar das chamadas <i>fintechs</i> . No cenário macroeconômico a inflação alcança queda histórica refletindo na redução da taxa básica de juros (SELIC), reduzindo o custo do crédito e estimulando o investimento e produção.

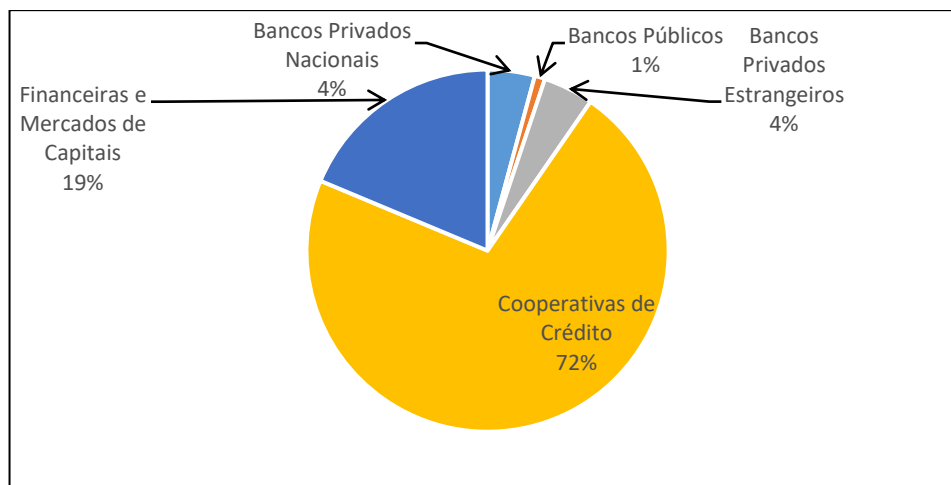
Fonte: Adaptado de Costa (2012, p.15).

A evolução do setor financeiro e bancário brasileiro está rigorosamente relacionada ao processo de desenvolvimento do sistema financeiro internacional e às medidas internas adotadas pelo poder público como forma de desenvolver e fortalecer o sistema bancário, colocando-o nos padrões internacionais de atuação deste setor. Neste sentido, observam-se mudanças estruturais no setor bancário brasileiro em decorrência de intervenção pública e fatores internos e externos. O processo de aquisições, fusões e associações resultaram na redução do número de instituições e aumentou o grau de concentração de mercado, redução da importância dos bancos públicos tanto em termos de número de instituições como também em movimento conhecido como consolidação bancária (PAULA; OREIRO; BASILIO, 2013).

Embora o sistema financeiro nacional seja considerado bem distribuído, de acordo com a FEBRABAN (2018), por possuir aproximadamente 1400 instituições que atuam e competem em segmentos distintos e nichos específicos, segundo Paula et al (2013, p.480), a atividade bancária em todo mundo é caracterizada pela concentração em decorrência da presença de economia de escala e escopo dos grandes bancos que possuem custos médios de produção mais baixos do que os bancos pequenos e maior eficiência dos bancos múltiplos por disporem de diversos produtos

que instituições especializadas não têm. O Gráfico 1 apresenta a distribuição das instituições bancárias por segmento e controle, conforme classificação do Banco Central.

Gráfico 1: Número de Instituições Por Segmento e Controle



Fonte: Adaptado de FEBRABAN (2018).

De acordo com o BACEN (2018), a concentração encontrada no setor bancário brasileiro não é exclusividade comparando-se com os outros setores da economia. Modelos de negócios são beneficiados naturalmente por ganhos de escala (o custo da atividade cai mais que proporcionalmente ao aumento do tamanho), sendo comum a presença de pequeno número de grandes empresas. Além da economia de escala como importante elemento explicativo do processo de concentração bancária brasileira, visto que resultou a intensificação das fusões e aquisições de várias instituições financeiras, diversas foram as modificações na legislação e nos normativos do setor, entre as quais merecem destaque: os normativos do Acordo de Basileia.

Dentre as inúmeras imposições estabelecidas pelo Acordo de Basileia, a exigência de capital mínimo dos bancos proporcional aos riscos de suas atividades foi de longe a medida que causou maior custo às atividades bancárias e, conseqüentemente, gerou desdobramentos acerca da própria competição bancária. Assim, o Acordo de Basileia trouxe maior solidez do sistema bancário fortalecendo as estruturas de riscos das instituições financeiras, em contrapartida, estabeleceu elevado custo de adequação por parte das instituições (PAULA; OREIRO; BASILIO, 2013).

Mesmo após diversas transformações internas e externas pelas quais o Sistema Financeiro Brasileiro atravessou desde a criação do primeiro banco em 1808, o setor bancário brasileiro ainda

é altamente concentrado nas instituições bancárias, especialmente nos Bancos Comerciais, Bancos Múltiplos com Carteira Comercial ou Caixa Econômica. No final de 2018, de acordo com o BACEN (2018), havia 172 bancos autorizados a funcionar e destes, 131 eram bancos comerciais ou bancos múltiplos com carteira comercial, com maior flexibilidade de atuação e maior diversidade de produtos e serviços. Estas modalidades de bancos respondem por cerca de 87% dos ativos das instituições bancárias e 90% do total do sistema financeiro. A Tabela 1 apresenta a participação relativa das instituições bancárias de acordo com o tipo de segmento.

Tabela 1: Participação relativa por tipo de segmento

Tipo de Segmento	Quantidade	Ativo Total	Quantidade	Postos de
	Part. SFN (%)	Part. SFN (%)	Part. SFN (%)	Atendimento
				Part. SFN (%)
Banco Comercial, Banco Múltiplo com carteira comercial ou Caixa Econômica	120 7,97%	7.318.525.123 78,25%	20.814 94,54%	5.819 51,68%
Banco Múltiplo sem Carteira Comercial ou Banco de Investimento ou Banco de Câmbio	48 3,19%	314.826.885 3,37%	109 0,50%	60 0,53%
Banco de Desenvolvimento	4 0,27%	831.935.932 8,90%	13 0,06%	0 0,00%
Total Bancário	172 11,43%	8.465.287.940 90,52%	20.936 95,09%	5.879 52,21%
Cooperativa de Crédito Singulares	925 61,46%	210.618.781 2,25%	0 0,00%	5.376 47,74%
Central e Confederação de Cooperativas de Crédito	37 2,46%	84.164.586 0,90%	0 0,00%	5 0,04%
Não Bancário de Crédito	138 9,17%	318.332.947 3,40%	469 2,13%	0 0,00%
Não Bancário de Mercado de Capitais	223 14,82%	57.382.059 0,61%	606 2,75%	0 0,00%
Instituições de Pagamento	10 0,66%	216.543.644 2,32%	6 0,03%	0 0,00%
Total Não Bancário	1333 88,57%	887.042.017 9,48%	1.081 4,91%	5.381 47,79%
TOTAL	1.505	9.352.329.957	22.017	11.260

Fonte: Adaptado do Relatório de Economia Bancária do BCB (2018).

Notas: Não inclui as administradoras de consórcio

Vale destacar que a maior concentração no mercado bancário brasileiro evidencia a existência de uma estrutura de mercado oligopólica. A partir da Tabela 1 é possível verificar que o

setor bancário embora tenha em 2018 o registro de 172 instituições em funcionamento de um total de 1.505, detém no SFN a participação de 90,52% do Ativo Total e a presença física predominante no território nacional, visto que representam 95,09% do total de agências distribuídas no país. Um dos indicadores mais utilizados para medir concentração de mercado são o índice de Herfindal – Hirschman Index (IHHn) e o CR5 que levanta os cinco principais bancos do setor bancário. Utilizando os dois índices de concentração mais uma vez é confirmado a elevada concentração no setor bancário, como é mostrado na Tabela 2.

Tabela 2: Concentração do Setor de acordo com os Índices IHHn e CR5

Indicadores	Segmento Bancário			
	dez./15	dez./16	dez./17	dez./18
Ativo Total				
IHHn	0,1311	0,1397	0,1404	0,1333
CR5	78,10%	81,20%	81,30%	79,50%
Equivalente n°				
IHHn	7,6	7,2	7,1	7,5
Depósito Total				
IHHn	0,1623	0,171	0,1571	0,1447
CR5	81,90%	85,60%	84,40%	82,90%
Equivalente n°				
IHHn	6,2	5,8	6,4	6,9
Operações de Crédito				
IHHn	0,1551	0,1629	0,1618	0,153
CR5	80,90%	83,30%	83,50%	82,20%
Equivalente n°				
IHHn	6,4	6,1	6,2	6,5

Fonte: BCB (Relatório de Economia Bancária, 2015).

Notas:

- 1) Para a série Ativo Total, foi utilizado o Ativo Total Ajustado (ATA), que exclui os seguintes componentes: 1) aplicações em depósitos interfinanceiros; 2) repasses interfinanceiros; e 3) investimentos em instituições autorizadas pelo BCB. Para a série Depósito Total, foi utilizado o depósito total – depósitos interfinanceiros + LCA + LCI + Letra Financeira. Para a série Operações de Crédito, todas as operações de crédito foram consideradas.
- 2) Em sua versão normalizada – o IHHn –, o índice é obtido pelo somatório do quadrado da participação na forma decimal de cada IF no mercado considerado: $IHHn = (IF1)^2 + (IF2)^2 + \dots + (IFj)^2$, resultando num número entre 0 e 1. O BCB considera que mercados que registram valores correspondentes ao IHHn situados entre 0 e 0,1000 são considerados de baixa concentração; acima de 0,1000 até 0,1800, de moderada concentração; e, acima de 0,1800 até 1, de elevada concentração.
- 3) A tabela também reporta o “equivalente número IHHn” (η), que retrata o número de instituições financeiras (IFs), com participação idêntica no mercado, que geraria o mesmo IHHn observado, i.e. $IHHn=1/\eta$.

A concentração bancária no Brasil fica mais evidente ao considerar o Ativo Total das instituições financeiras que atuam no setor bancário, observa-se a hegemonia dos cinco principais bancos no Brasil: Itaú, Banco do Brasil, Caixa Econômica, Bradesco e Santander, neste trabalho denominados Bancos Tradicionais. A partir dos dados coletados por meio da plataforma IF.DATA do BCB que apresentam Relatórios Financeiros Trimestrais das instituições financeiras, fica evidente a liderança do mercado pelos cinco maiores bancos tradicionais no setor bancário brasileiro, conforme demonstrada pela Tabela 3 abaixo.

Tabela 3: Participação dos principais bancos tradicionais no Ativo Total dos Bancos Comerciais, Bancos Múltiplos com Carteira Comercial ou Caixa Econômica.

Nº	Instituição Bancária	Ativo Total (R\$)	Participação (%)
1	ITAÚ	1.574.566.343	19,77%
2	BANCO DO BRASIL	1.499.800.079	18,83%
3	CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	1.299.710.547	16,32%
4	BRADESCO	1.149.470.844	14,43%
5	SANTANDER	830.952.512	10,43%
6	SAFRA	189.906.341	2,38%
7	BTG PACTUAL	189.322.806	2,38%
8	VOTORANTIM	101.009.212	1,27%
9	CITIBANK	86.293.414	1,08%
10	BANRISUL	79.976.884	1,00%
	Demais Instituições Bancárias (87)	962.815.931	12,09%
	TOTAL	7.963.824.913	100%

Fonte: Adaptado de BCB (2019).

2.1.1. Panorama Atual do Setor Bancário Brasileiro

De Paula e Marques (2006) fazem uma síntese sobre o histórico do setor bancário nas últimas três décadas destacando a tendência da consolidação bancária observada nos países desenvolvidos e países emergentes, que resultaram na redução do total de instituições financeiras e elevação do grau de concentração bancária. Esta consolidação bancária presente no Brasil, foi em grande medida resultado de estruturas bancárias frágeis e da consequente intervenção do governo por meio de programas específicos de reestruturação bancária (PROER e PROES), assim como da

flexibilização nas normas de entrada dos bancos estrangeiros; posteriormente e de forma gradual, este processo foi coordenado pelo mercado a partir de sequenciais processos de F&As comandadas por bancos estrangeiros e por bancos privados nacionais.

Estas sequências de acontecimentos contribuíram para o fortalecimento, segurança e modernização das instituições financeiras e do sistema bancário brasileiro. Houve uma redução na quantidade de instituições financeiras autorizadas devido ao próprio movimento de mercado, que levou as instituições buscarem maior eficiência e ganhos de escala e também em decorrência da perda de competitividade. A queda no número de instituições autorizadas também está relacionada as políticas adotadas pelo BCB de correção de distorções no sistema via saneamento de licenças para autorizações, que desencadearam processos de cancelamento de autorizações para funcionamento de instituição paralisadas ou em funcionamento anormal (Bacen, 2018). A Tabela 4 apresenta os dados sobre o número de instituições financeiras autorizadas em um período de dez anos.

Tabela 4: Quantidade de Instituições Financeiras Autorizadas

SEGMENTO	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Banco múltiplo	138	145	139	139	138	132	130	132	133	132	131
Banco comercial	21	19	20	21	23	23	22	21	21	21	20
Banco de Desenvolvimento	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Caixa Econômica Federal	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Banco de Investimento	18	16	15	14	14	14	14	13	14	13	12
Banco de Câmbio	0	0	2	2	2	3	3	3	3	3	4
Subtotal universo supervisionado bancário	182	185	181	181	182	177	174	174	176	174	172
Subtotal universo supervisionado não bancário	2.241	2.181	2.131	2.059	1.925	1.839	1.769	1.689	1.633	1.560	1.505
TOTAL	2.423	2.366	2.312	2.240	2.107	2.016	1.943	1.863	1.809	1.734	1.677

Fonte: Adaptado de BCB (2018).

Em uma análise com perspectiva histórica, observando-se os anos entre 2008 a 2018, destaca-se a redução de instituições autorizadas a funcionar pelo BCB de 2.423 para 1.677. A queda no quantitativo de instituições financeiras está concentrada no segmento não bancário, visto que no segmento bancário a redução foi mínima, de 182 para 172 instituição autorizadas, destas 131

são bancos comerciais ou bancos múltiplos com carteira comercial, o que reforça a suspeita de que a concentração bancária permanece no SFN.

A evolução tecnológica foi essencial ao setor bancário pois possibilitou o desenvolvimento de produtos e serviços, além de melhorar e agilizar processos das instituições bancárias. A tecnologia vem transformando todo o mercado, especialmente na última década, e entre as principais mudanças está o aumento do poder de decisão dos clientes dos bancos com o uso de novas tecnologias (FEBRABAN, 2018).

De acordo com Porter (1999), a transformação tecnológica trouxe possibilidades às empresas, na medida que substitui o esforço humano por máquinas. As próprias mudanças observadas nas agências em bancos com ampliação do espaço para o autoatendimento e redução do *back-office*, demonstra claramente a transferência da prestação dos serviços bancários para os equipamentos (PIRES; DA COSTA FILHO, 2001). O atendimento digital é complementar ao atendimento presencial, e espera-se que essas estratégias aumente a lucratividade dos bancos na medida que aumenta as receitas por estreitar o contato com os clientes, gerando fidelidade e, por outro lado, reduz despesas administrativas, especialmente a partir dos cortes de pessoal (Hernando & Nieto, 2007). A Figura 1 sintetiza as vantagens e desvantagens da automação bancária versus o atendimento personalizado.

Figura 1: Vantagens e Desvantagens dos atendimentos bancários - Automação *versus* Personalização

	VANTAGENS	DESvantagens
Automação	Conveniência Disponibilidade Praticidade Baixo Custo Alta Padronização	Impessoalidade Resistência Fobias/Medos/Bloqueios Desumanização do atendimento Redução do contato com o cliente
Personalização	Relacionamento Prestígio Atenção/Cordialidade Confiança pessoal Segurança psicológica	Alto custo Baixa padronização

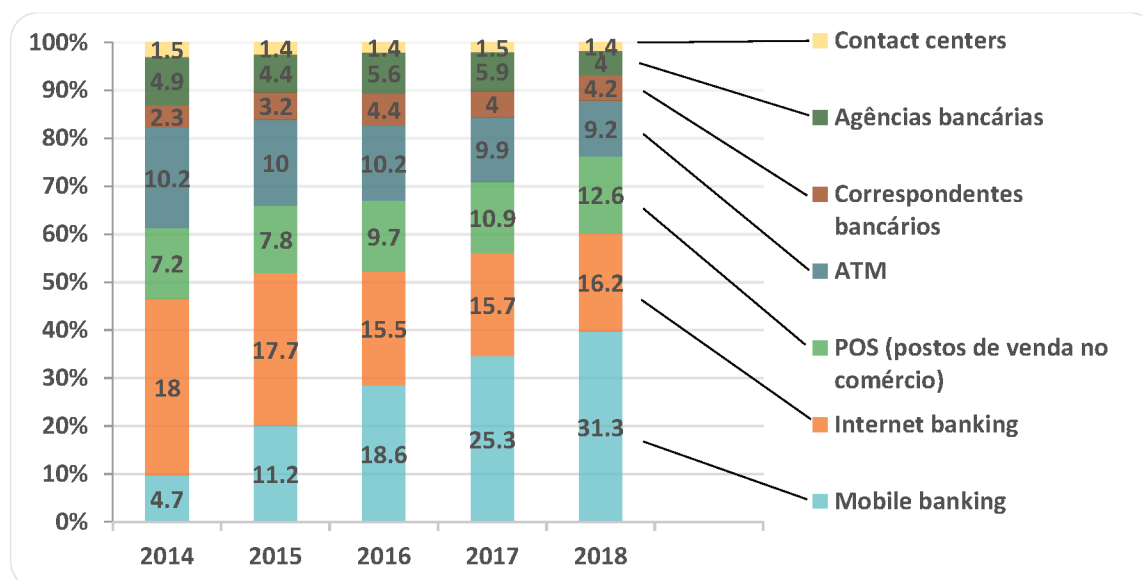
Fonte: Pires e Da Costa Filho (2001, p. 61).

De acordo com Meirelles (2018) os bancos tradicionais já identificaram que o futuro está na realização cada vez maior de negócios por meios digitais e já é considerado o setor da economia

que despende maior gasto e investimento em TI. O gasto e investimento em tecnologia no setor bancário são sustentados pela convicção de que existe uma conversão desses investimentos em lucratividade e vantagem competitiva. O destaque da tecnologia dentro do setor bancário está muito relacionado à acirrada concorrência e especialmente às novas demandas dos consumidores no mercado, que visam elevar o padrão de qualidade, o desenvolvimento de novos produtos e serviços que atendam de forma prática e ágil as necessidades dos novos perfis de consumidores.

O setor bancário, aliado ao setor governamental, lidera o *ranking* de setores que mais direcionam recursos para a tecnologia (FEBRABAN, 2018). A utilização de canais digitais pelos clientes tornou-se ponto estratégico para os bancos múltiplos. Neste sentido, é possível identificar a disruptura do modelo tradicional de produtos e serviços até então prestados pelos bancos, em decorrência de um novo perfil de consumidores e a crescente evolução tecnológica. O Gráfico 2 abaixo demonstra a evolução das transações bancárias pelos diversos canais de disponíveis.

Gráfico 2: Evolução das transações bancárias por canal (em bilhões de transações)



Fonte: Adaptado de FEBRABAN (2018).

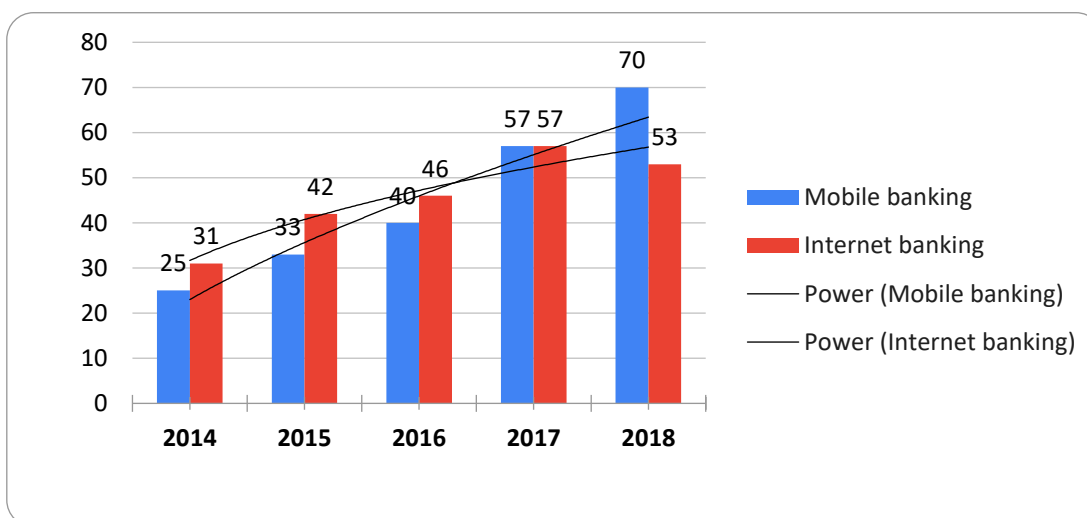
Os canais digitais (*mobile banking* e *internet banking*) ampliam, cada vez mais, a participação em relação aos demais canais (ATMs, correspondentes bancários, agências bancárias e *contact centers*). De acordo com a FEBRABAN (2015), a utilização dos canais tradicionais está caindo acentuadamente em virtude de quatro fatores: conjuntura econômica do Brasil que resultou

no fechamento de vários estabelecimentos; a política de eficiência operacional de alguns bancos que realizaram uma revisão acerca dos seus postos de atendimento existente; o movimento de consolidação no mercado a partir de F&As; e a própria diversificação dos canais de atendimento.

O uso dos serviços bancários tem alcançado cada vez mais diferentes parcelas da população, de acordo com a pesquisa do Banco Central do Brasil (BCB) e do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatísticas (IBGE). Em 2015, a taxa de bancarização dos brasileiros alcançou 89,6%, ante 87% no ano anterior. Considerando que o índice de bancarização cresce continuamente, o fator impulsionador de transformação do setor bancário é a mudança do perfil de consumidores.

O crescimento dos dispositivos móveis e a mudança das preferências de determinados grupos demográficos, representam novas expectativas de conectividade e experiência de consumo e personalização (MIKLOS ET AL., 2016). O Gráfico 3 apresenta as novas preferências dos consumidores quanto a utilização dos serviços bancários, que tem gradualmente substituído o uso do Internet Banking pelo Mobile Banking.

Gráfico 3: Contas com uso de *mobile bank* e *internet banking* (em milhões)



Fonte: Adaptado de FEBRABAN (2018).

Notas:

- 1) Contas ativas com alguma movimentação nos últimos 6 meses

O aumento da utilização de serviços digitais reflete o comportamento dos novos perfis de clientes que, por meio dos *smartphones*, buscam maximizar comodidade, agilidade e segurança. Estes fatores sinalizam a necessidade dos bancos tradicionais de repensar seu futuro tanto em seus

espaços físicos, quanto no perfil de clientes, tornando-se mais consultivo do que transacional. As barreiras de entrada no mercado financeiro diminuíram em razão dos avanços tecnológicos, regulatórios e institucionais. Com isso, possibilitaram o surgimento de novas fontes de prestadores de serviços bancários, reduzindo o monopólio da informação e criando novos canais de atendimento (MARTINS, 2011).

Outra característica importante do atual sistema bancário brasileiro é a pluralidade de produtos e serviços prestados pelos bancos tradicionais. A promulgação da Resolução CMN nº 1.524 em 21/09/1988 criou a figura dos bancos múltiplos e permitiu aos bancos a exploração de mais de uma atividade, criando economias de escala para a atuação em diversos mercados a partir de uma só estrutura administrativa (VIEIRA; GIRÃO, 2016). Para Camargo (2009), a diversificação de produtos e serviços também pode ser justificada pela entrada dos bancos estrangeiros no mercado nacional, acirrando a concorrência e incentivando o aprimoramento dos bancos nacionais.

De acordo com Baele et al. (2007), o sucesso da atividade bancária é atingido a partir de estratégias de diversificação de ofertas de produtos, além do crédito e da captação, ou seja, produtos não financeiros, mas conexos aos financeiros tradicionais, contribuem para diminuição de riscos e aumento da lucratividade. No entanto, não existe um consenso acerca dos benefícios quanto a diversificação da gestão dos produtos bancários (DIAS, 2016). Os bancos possuem um amplo portfólio de produtos, como abertura de contas correntes e poupanças, seguros, consórcios, títulos de capitalização, financiamento, créditos pessoais, previdências, débitos automáticos, cartões de débito e crédito entre outros.

Seguindo uma tendência internacional, os bancos brasileiros aderiram a uma reestruturação quanto ao perfil profissional dos bancários e com essas mudanças passou-se a exigir a polivalência dos profissionais bancários, que devem ser capazes de desempenhar qualquer operação demandada pelo cliente, com integração de funções, e maior qualificação para os funcionários, já que há uma ampliação do rol de serviços e produtos prestados (LARANJEIRA, 1997). O fator tecnológico que facilitou os serviços bancários ofertados aos clientes, mas também colaborou para diminuição e eliminação de alguns postos de trabalho, foi apontado como um dos fatores responsáveis pela reestruturação dos postos de trabalhos do setor bancário, exigindo maior qualificação e comprometimento dos bancários (JARDIM; CARRARO, 2019).

Em princípio, os profissionais bancários possuíam controle na realização dos serviços oferecidos pelos bancos, no entanto diante do vasto portfólio de produtos e da inovação presente

no setor, os clientes passaram a realizar, eles próprios, as operações que antes eram prestadas pelos trabalhadores bancários, exigindo destes profissionais um perfil mais consultivo do que operacional (JARDIM; CARRARO, 2019). Os bancários das instituições públicas e privadas são considerados especialistas em vendas (PINHEIRO ET AL. 2012), pois a maioria de produtos e serviços oferecidos pelos bancos são traduzidos em metas de vendas a serem cumpridas, que são constantemente acompanhadas pelas instituições públicas e privadas.

Os bancos privados conseguem demonstrar maior flexibilidade de adaptação às condições de mercado, de acordo com BCB (2018), modificando tecnologias e processos de produção de serviços, ao passo que os bancos públicos teriam se adaptado de forma mais lenta, refletindo as desvantagens comparativas desse segmento em decorrência das amarras legais e políticas. Os bancos públicos e privados possuem comportamento distintos, enquanto os bancos públicos são importante instrumento de aquecimento do mercado em períodos de recessão, os bancos privados em momentos de crescimento expandem a oferta de crédito e as reduzem em períodos recessivos. Apesar dos bancos públicos tenderem a obter menor eficiência operacional, eles possuem maior oportunidade de captação de recursos de fontes mais baratas do que os bancos privados.

Dentre os aspectos que caracterizam o atual cenário do setor bancário, destaca-se a adoção de segmentação de relacionamento dos clientes pelos bancos tradicionais. Neste setor, no qual o acirramento da concorrência é crescente, seja pela desintermediação dos negócios ou por meio de novos entrantes, é imprescindível o desenvolvimento de novas maneiras de se relacionar com os clientes, não só pelas conquistas de novos, mas principalmente pela fidelização da atual base, de forma a criar experiência ao cliente e ampliar o relacionamento (BONA, 2019). Observa-se entre os principais bancos tradicionais brasileiros a segmentação do relacionamento junto aos clientes a partir de critérios como renda e valor de investimento, com intuito de agrupar clientes como as mesmas necessidades e preferências, conforme demonstra a figura abaixo:

Figura 2: Segmentação de clientes dos bancos tradicionais a partir dos investimentos



Fonte: BONA (2012).

A forma mais comum no modelo de segmentação para pessoas físicas, diz respeito ao volume de investimentos/renda que os grupos possuem, visto tendem à possuírem interesses semelhantes. Grupos de clientes com renda inferior a 8 mil reais (varia entre bancos) e volume de investimento inferior a 100mil estão no segmento varejo; Grupos de clientes com renda superior a 8 mil (varia entre bancos) e com volume de investimentos superior a 100 mil estão no segmento alta renda; e grupos de clientes com volume de investimentos superior a 1 milhão de reais (varia entre bancos) – tem bancos que exige no mínimo 3 milhões, estão segmentos no *private bank*. A dinâmica da segmentação de cliente bancários interferem no modelo de atendimento oferecido a cada grupo, bem como no foco dos produtos e serviços oferecidos (BONA, 2012).

As instituições financeiras por todo o mundo passam por grandes transformações: desregulamentação do setor; avanço tecnológico, fusões e aquisições e, no Brasil, privatização e aumento de competidores estrangeiros. Os bancos, acompanhando uma tendência em várias empresas, transfere o foco da sua estratégia em produtos para focar nos clientes. O estudo de Chaves (2001) aponta baixa relação entre satisfação do cliente e o modelo de segmentação adotado pelos bancos tradicionais. Tal evidência desafia ainda mais este setor a encontrar estratégias que permitam aos bancos tradicionais permanecerem competitivos no mercado financeiros, frente o surgimento da cada vez maior de concorrentes com modelos e estruturas diferentes aos padrões atuais, a partir da retenção da sua base de clientes, assim como atração de novos.

2.1.2. Novos modelos de concorrência ao setor bancário no segmento de investimentos

No Brasil, o ambiente competitivo na indústria financeira não difere de outros setores da economia. Fatores como a transformação da indústria, término do período inflacionário, intensificação da automação bancária, diminuição da representatividade do setor no PIB nacional e fusões aquisições impulsionaram a concorrência deste setor (FEBRABAN, 1999). A partir das profundas transformações tecnológicas, regulatórias e de mercado, são exigidos dos bancos mudanças estratégicas em seus modelos de negócios e operacionais (FEBRABAN, 2019). Com a concorrência mais acirrada, os bancos tradicionais precisam ser mais eficientes em todas suas atividades, dentre as quais merece destaque a captação de recursos: quanto mais recursos o banco gerir, maior o poder de negociação junto ao cliente por meio da intermediação financeira, atividade principal dos bancos de varejo.

O impacto das inovações na evolução do sistema financeiro a partir de 2010, alterou o nível concorrencial do setor e possibilitou a entrada de novas empresas, como modelos inovadores de negócios em um mercado até então dominado pelas barreiras de entradas e altamente concentrados (BARBOSA, 2018). Alguns outros fatores vêm influenciando a transformação no setor bancário, entre eles está a popularização do *smartphones* que viabiliza a utilização de canais móveis para os serviços bancários, e por possuírem custos sobre as transações financeiras consideravelmente menores, tornam os serviços financeiros mais acessíveis a uma gama maior de clientes, deste modo, reduzindo a vantagem competitiva dos bancos tradicionais quanto a presença física da rede de agências (MIKLOS ET AL., 2016)

As *fintechs* estão entre as principais alternativas de concorrência frente aos bancos tradicionais, são startups que atuam no mercado financeiro a partir de processos inteiramente baseado em tecnologia. Empresas com participação relativamente recente no Brasil, as *fintechs* veem aumentando sua participação no mercado financeiro nacional com suas inovações, facilidades de consumo e baixo custo. A Associação Brasileira de *Fintechs* (ABFINTECHS) define *fintechs* como “[...] aquelas empresas que usam tecnologia de forma intensiva para oferecer produtos na área de serviços financeiros de uma forma inovadora, sempre focada na experiência e necessidade do usuário” (ABFINTECH, 2019 s.p).

De acordo com Lacasse (2016), as *fintechs* por utilizarem plataformas de inteligência digital criam soluções com melhor relação entre custo e eficiência, frente as instituições tradicionais de serviços financeiros. São migrados os custos de estrutura para plataformas digitais mais eficientes

e estratégias de marketing, oferecendo serviços bancários de forma mais ágil, conveniente e com baixo custo. Miklos et al. (2016) aponta duas modalidades de *fintechs*: as competidoras – instituições que trabalham como alternativas ao sistema financeiro tradicional - e as colaboradoras, que são instituições que complementam as atividades dos bancos. Apesar dos aspectos inovadores trazidos pelas *fintechs* e seu alinhamento a novas tendências de mercado, a taxa de insucesso ainda é elevada. Em muitos casos, as *fintechs* competidoras se tornam colaborativas ao longo do tempo.

É necessário que os bancos tradicionais reposicionem seus modelos de negócios em busca de novas fontes de valor para seus clientes e reformulem sua cultura corporativa para ter sucesso frente as *fintechs* que surgem no mercado. Os serviços financeiros antes exclusivos, agora estão acessíveis e mais baratos, e como alternativa abrem novos segmentos de parcerias entre *fintechs* e bancos. (MIKLOS ET AL., 2016). A inovação favoreceu às *fintechs*, por meio de seus modelos de negócios baseados em tecnologia e voltados às experiências dos clientes, com entrega de produtos e serviços já oferecidos pelos bancos, mas com alta automação e menor custos (BARBOSA, 2018).

Na publicação da 8ª edição do *Radar Fintechlab de 2019* foi apresentado um crescimento no volume de *fintechs* e iniciativas de eficiência financeira de 33% em relação ao ano anterior. As *fintechs* de investimentos, de acordo com este levantamento, obtiveram o maior crescimento percentual entre as categorias da edição de 2019 do *Radar Fintechlab*, com inclusão de 19 novas marcas, o segmento passou das 24 *fintechs* em 2018 para 38 na edição atual, apresentando um crescimento de 59% no período.

As corretoras de investimentos também são importantes alternativas concorrenciais ao setor bancário, empresas especializadas em investimentos que visam ofertar mais opções de produtos e serviços qualificados para os investidores, vêm crescendo significativamente no Brasil. São dois tipos de corretoras: i) corretoras dependentes, que pertencem a um banco e trabalha na distribuição de produtos dessa instituição, e ii) corretoras independentes que têm concentra-se na distribuição de produtos de investimentos, com um portfólio de produtos de diversas instituições financeiras distintas. A Figura 3 apresenta as corretoras dependentes vinculadas aos principais bancos tradicionais do Brasil e as principais corretoras independentes autorizadas atuar no mercado brasileiro.

Figura 3: Corretoras dependentes versus Principais Corretoras Independentes

Fonte: Elaborada pela autora.

Atualmente existem 146 corretoras e distribuidoras de investimentos listadas na bolsa de valores brasileira (CVM, 2020), mercado com expressiva participação da XP Investimentos, que adquiriu outras corretoras como Rico e Clear, expandindo suas atividades. Líder de mercado entre as corretoras com 1,7 milhões de clientes e um volume de ativos custodiados de R\$ 409 bilhões (XP Investimento, 2020), a XP Investimentos acelerou o ritmo de crescimento a partir do anúncio da venda da participação de 49.9% para o Itaú Unibanco concretizada em maio de 2017 (FOLHA, 2017), o que sinaliza que os grandes bancos estão atentos ao crescimento exponencial destas instituições no segmento de investimentos.

A ampliação da cobertura do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) de R\$70.000,00 para R\$250.000 por investidor por instituição em 2013, contribuiu para o crescimento das corretoras de investimentos, tendo em vista que garantiu mais segurança as suas plataformas de investimentos (BCB, 2019). Considerando a captação de recursos pelas instituições financeiras, embora perceba-se que o volume captado pelos bancos tradicionais é significativamente maior, destaca-se que o crescimento de captação pelas corretoras é o que de fato merece atenção. Conforme apresentado pela tabela abaixo, segue a comparação entre os anos 2017 e 2019 do volume de captação, de acordo com a base de dados IF.DATA do BCB:

Tabela 5: Comparação de captação entre bancos tradicionais e as maiores corretoras de investimentos

Bancos Tradicionais	09/2017	09/2019	(%)	Corretoras de Investimentos	09/2017	09/2019	(%)
BB	1.096.652.300	1.162.772.287	6,02	XP Investimentos	1.372.824	19.694.594	1334%
Caixa Econômica Federal	1.070.419.337	1.067.691.730	-0,25	Renascença DTVM	569.745	1.765.271	209,9%
ITAU	940.233.693	1.057.857.737	12,51	Gradual Corretora	34.522	-1	-
BRDESCO	801.500.171	804.718.196	0,40	ICAP Corretora	26.619	-	-
SANTANDER	480.431.700	545.892.787	13,62	CONCÓRDIA S.A	22.294	7.999 ²	64,12%

Fonte: Adaptado de BCB (2019).

Nota 1: Liquidação Extrajudicial

Nota 2: Fusão entre as Corretoras Spinelli e Concórdia criou-se a Necton Investimentos

A captação das instituições não bancárias do mercado de capitais em 09/2019 chegou a R\$ 21,5 (bilhões) frente a captação dos bancos comerciais, múltiplos com carteira comercial e caixa econômica de R\$ 5,5 (trilhões) que ainda detém 89,79% de participação no mercado de captação. No entanto, é relevante observar que o crescimento das principais corretoras na captação vem crescendo exponencialmente, demonstrando a importância destas instituições no setor de investimento no Brasil.

Os Bancos Digitais também são um desafio aos bancos tradicionais, pois apresentam um novo modelo de negócio capaz oferecer os mesmos serviços bancários antes ofertados exclusivamente pelos bancos tradicionais, a partir de plataformas digitais com processo operacional consistente e adequado às inovações tecnológicas, e baixo custo transacional (FEBRABAN, 2018). O número de bancos digitais cresceu 147% em comparação entre os anos 2017 a 2018, dentre os motivos apontados pelos clientes, 53,7% dos clientes alegam o baixo custo da manutenção da conta como principal objetivo que levaram realizar a migração entre o banco tradicional para o banco digital (BOOSTLAB, 2020)

A revista Forbes de 2019 pesquisou sobre os melhores bancos brasileiros e as primeiras colocações foram ocupadas por Nubank, Banco Inter e Neon, à frente de instituições tradicionais. Atentos ao crescimento destas instituições no mercado brasileiro, no aumento vertiginoso do número de clientes aderindo a essas instituições, os grandes bancos vêm adaptando seus modelos de negócios com a introdução cada vez maior da tecnologia e no foco no cliente, tornando-se

bancos digitalizados, como forma de permanecer competitivos no mercado (BOOSTLAB, 2020). A seguir, a Figura 4 detalha estas informações:

Figura 4: Bancos digitalizados e Bancos Digitais

Bancos Digitalizados		Principais Bancos Digitais		
Bradesco	Next			
Itaú	Iti			
Santander	Superdigital			
Banco do Brasil	Conta Fácil			
Caixa Econômica Federal	App Caixa Abertura de Conta			

Fonte: Elaborada pela autora

A estratégia dos bancos digitalizados tradicionais é de alcançarem os clientes que demandam por serviços bancários 100% digitais, sem alterar radicalmente a maneira que a grande maioria da população. As características das captações intermediadas têm se tornado relevantes para os bancos que não dispõem de rede de agências, e são uma manifestação no mercado doméstico da migração da prestação de serviços financeiros para o ambiente digital, e tende a se potencializar com o avanço tecnológico que diminui cada vez mais a necessidade da presença física dos clientes nas instituições, de modo que a internet substituirá progressivamente as redes de agências. Neste sentido, os avanços tecnológicos servem como facilitadores para a quebra de barreiras à entrada nos mercados de serviços financeiros e garantem um ambiente mais competitivo (BCB, 2019).

O crescimento dos serviços financeiros, tem impactado as relações entre bancos tradicionais e as demais alternativas na prestação de serviços bancários, especialmente os do segmento de investimentos. Convergir para um verdadeiro contexto de colaboração ainda é um desafio para todos as instituições envolvidas neste processo. Ora concorrentes, ora parceiros, estas novas instituições estão empenhadas na prestação de serviços antes exclusivas dos bancos, e têm trazido colaboração e inovação ao setor de investimento (FEBRABAN, 2019).

2.1.3. Tendências do setor de investimentos

O mercado financeiro é fundamental para qualquer economia capitalista, pois é responsável pela intermediação dos recursos monetários dos agentes econômicos superavitários, para os agentes econômicos deficitários. Essa transferência de recursos permite avanços no processo de desenvolvimento econômico pois facilita a concessão de créditos aos que dele precisam e ao mesmo tempo gera oportunidades aos que detentores de recursos monetários (ASSAF NETO, 2009).

De modo geral, a renda que as pessoas auferem no decorrer de suas vidas produtivas são utilizadas em duas atividades: consumir e poupar. Nos casos de renda limitada, há um comprometimento total para a subsistência, não há decisões de investimentos, e para estes casos, o Estado instituiu a figura da previdência pública como forma de poupança compulsória e que permite, entre outros fins, a assistências às pessoas fora do mercado de trabalho. No entanto, quando os recursos são mais elevados, exige-se uma análise mais cuidados das alternativas de investimentos, para que as pessoas possam encontrar segurança, rentabilidade e liquidez (ABBOUD, 2003).

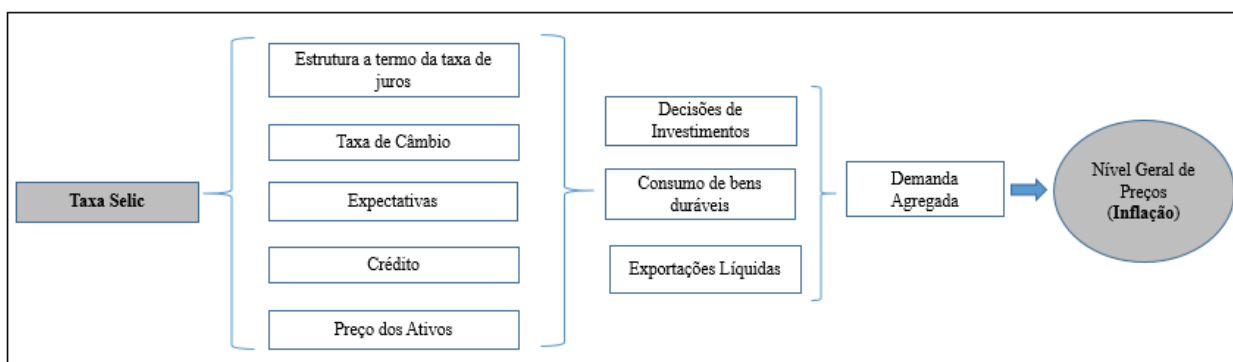
No Brasil, o mercado financeiro apresenta diversas alternativas de aplicações de recursos, capazes de atender a diferentes perfis de investidores que possuem disponibilidade de recursos monetários sejam na Renda Fixa ou Renda Variável. Para Cerbasi (2008), a renda fixa caracteriza-se por terem rendimentos fixos, a rentabilidade é previamente conhecida na ocasião da aplicação ou no momento do resgate, são considerados conservadores. Já a renda variável não possui uma fórmula de rentabilidade pré-estabelecida, pois o valor do investimento pode variar em virtude de fatores de mercado, que de acordo com Póvoa (2007) influenciam as expectativas dos investidores de modo a alterar a demanda pelos ativos, deste modo oferecem maior riscos.

De modo geral, os investidores estão sempre em busca da otimização de três aspectos básicos quanto aos investimentos: rentabilidade, liquidez e risco. Estes aspectos são intrínsecos na tomada de decisão em quais ativos investir. A rentabilidade está relacionada diretamente ao risco e, portanto, cabe ao investidor estabelecer qual nível de risco está disposto a correr em detrimento de obter maior ou menor rentabilidade (BMF&BOVESPA, 2016).

Os fatores macroeconômicos têm relação direta com a tendência do crescimento dos investimentos tanto de Renda Fixa quanto de Renda Variável. Constatou-se que as variáveis determinantes do desempenho do mercado são a taxa de juros, a taxa de câmbio, o crescimento

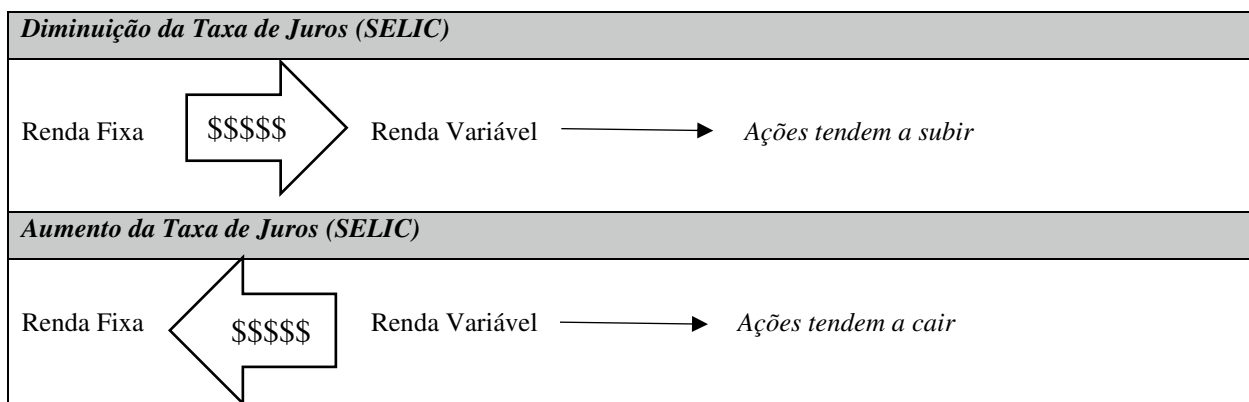
econômico, o desempenho das bolsas internacionais e o risco país (MEDEIROS; RAMOS, 2004). A Taxa Selic (taxa básica de juros da economia no Brasil, estabelecida diariamente no mercado interbancário) é o principal instrumento de política monetária, que determina as taxas de prazo mais longo, que por sua vez, influenciam as decisões de investimento, poupança, e consumo de bens duráveis, mas principalmente é o mecanismo central utilizado pelo Banco Central de controle da Inflação (MODENESI, 2005). A Figura 5 demonstra o mecanismo de transmissão da política monetária a partir das variações na Taxa Selic.

Figura 5: Mecanismo de transmissão da política monetária



Fonte: Adaptado de Modenesi (2005, p.368).

A atratividade pelo segmento dos investimentos (Renda Fixa ou Renda Variável) está atrelada diretamente à sua rentabilidade. Um aumento na taxa de juros doméstica implicará no aumento do volume investido em opções de investimento de Renda Fixa (CDB, títulos públicos ou fundos de renda fixa), em contrapartida, uma queda da Selic estimulará a migração dos investimentos de renda fixa para ativos com maiores riscos, como os ativos negociados em bolsa de valores (MARTINS, 2011). De acordo com FOLHA (2013), uma redução na taxa Selic desestimula os investimentos em títulos da dívida pública, de modo a “sobrar” mais dinheiro para aplicações com maiores retornos do que os oferecidos pelos ativos do governo. A próxima figura apresenta a influência na variação da Taxa Selic no comportamento dos investimentos.

Figura 6: Correlação da Taxa Selic nos Investimentos de Renda Fixa e Variável

Fonte: Adaptado de FOLHA (2013).

A taxa Selic tem forte influência na economia do país pois além de ser utilizada para controle da inflação, também serve como base para todas taxas de juros interbancárias. A hipótese *proxy effect*, desenvolvida por Fama (1981) sugere uma relação negativa entre os retornos das ações e inflação, de modo que um aumento das atividades econômicas ocasiona inflação e induz políticas macroeconômicas contracionistas, com elevação da taxa de juros, confirmando a tendência por investimentos conservadores como os de renda fixa, em cenários com baixa taxa Selic. Para Guerra (2002, p. 50) o custo de captação de recursos, via mercado acionário no Brasil, é elevado em função de dois componentes: taxa de juros da economia e do prêmio de risco das ações. Logo, com elevadas taxas de juros da economia, os investidores têm pouco estímulo em aplicar em títulos de renda variável, pois a aplicação em títulos do governo oferece menor risco e retornos com taxas previamente fixadas.

As empresas sofrem com a alta da taxa Selic, uma vez que o crédito fica caro e inviabiliza investimentos que poderiam resultar no maior crescimento e também no consumo dos brasileiros. Assim, os investidores acabam migrando os recursos das bolsas de valores para investimentos vinculados a Selic, pois passam a ter melhores retornos com menor riscos. O contrário também é verdadeiro, em cenários com baixa da taxa Selic, os rendimentos em investimentos de menor risco caem e conseqüentemente os investidores passam estar mais dispostos a riscos, os quais podem ser compensados por melhores retornos (INVESTIMENTONABOLSA, 2016).

De acordo com a série histórica apresentada pelo Bacen das metas da Taxa Selic estabelecidas pelo COPOM (Comitê de Política Monetária), o ano de 2020 alcançou o patamar histórico quanto a redução da taxa de juros da economia, com 4,25% a.a. Os sucessivos cortes da

Taxa Selic, têm derrubado os retornos do ativos de renda fixa, e gerado como consequência a busca por novas alternativas de investimento por parte dos investidores brasileiros na busca por melhores rentabilidades, em especial na renda variável, ainda que se expondo a maiores riscos. Corroborando com a ideia de que a Taxa Selic influencia a tendência dos investidores quanto a opção de investimento de renda fixa ou variável, os dados da B3 (Brasil, Bolsa e Balcão), apresentam um crescimento exponencial entre os anos de 2018 e 2019, período em que ocorreram consecutivas reduções na taxa de juros da economia, conforme Tabela 6.

Tabela 6: Evolução de investidores (pessoa física) na bolsa de valores (B3)

Ano	Total PF (mil)	Homens (%)	Mulheres (%)
2002	85,250	82.37%	17.63%
2003	85,480	81.60%	18.40%
2004	116,910	80.77%	19.23%
2005	155,180	78.76%	21.24%
2006	219,630	78.18%	21.82%
2007	456,560	75.38%	24.62%
2008	536,480	76.63%	23.37%
2009	552,360	75.37%	24.63%
2010	610,920	75.24%	24.76%
2011	583,200	74.98%	25.02%
2012	587,170	74.70%	25.30%
2013	589,280	74.79%	25.21%
2014	564,120	75.57%	24.43%
2015	557,110	76.23%	23.77%
2016	564,020	76.90%	23.10%
2017	619,630	77.13%	22.87%
2018	813,290	77.94%	22.06%
2019	1,681,033	76.89%	23.11%
2020	1,945,607	76.00%	24.00%

Fonte: Adaptado de BRASIL BOLSA BALCÃO – B3 (2019).

Nota 1: Critério considera o CPF cadastrado em cada agente de custódia, ou seja, pode contabilizar o mesmo investidor caso ele possua conta em mais de uma corretora.

Nos países mais desenvolvidos verifica-se a presença de mercados de ações mais evoluídos, já nos países emergentes, como o Brasil, os mercados acionários são, em sua maioria, poucos desenvolvidos e instáveis. O mercado acionário brasileiro tem comportamento ciclotímico, variando entre momentos de crescimento vertiginoso com períodos relativamente longos de desânimo (MEDEIROS; RAMOS, 2004). A volatilidade do mercado de ações é explicada pelas modificações no volume negociado, especificamente, pela variabilidade da entrada e saída de capital estrangeiro na bolsa de valores, decorrente de instabilidade macroeconômica, em última instância, as oscilações estão muito mais relacionadas com fatores exógenos, do que com os aspectos inerentes ao próprio mercado (GALVÃO; PORTUAL; RIBEIRO, 2000).

Considerando o cenário macroeconômico brasileiro dos últimos anos, especificamente, o patamar histórico da Taxa Selic e seu impacto no crescimento dos investimentos em renda variável, bem como, a característica elementar da volatilidade neste segmento de ativos, é necessário uma análise mais cuidadosa das alternativas de investimento, para que os investidores possam atingir seus objetivos de segurança, rentabilidade e liquidez, exigindo-se maior acesso a informações e orientações, os investidores passam a buscar cada vez mais assessoria junto às instituições especializadas em investimentos.

A partir deste contexto, observa-se um crescimento de *Fintechs*, Bancos Digitais, entre outras instituições especializadas no setor de investimento, como alternativas ao tradicional atendimento bancário generalista, com o intuito de conceder a mais eficiente assessoria de investimentos que o mercado da renda variável exige. Trabalhos como de Smith e Walter (1997, p.88) acerca do *private banking*, demonstram os principais benefícios da assessoria profissional aos investidores: controle sobre o risco a partir da autonomia de alocação dos recursos; nível de serviço elevado que além de poupar tempo, aumenta a eficiência; informação para otimizar as decisões e que lhe permita conhecimento mais abrangente do mercado e uma visão mais clara dos possíveis cenários; e por fim, tempo e poder de mercado.

Outro aspecto relevante que tem influenciado as tendências no setor de investimento brasileiro, apontando para o crescimento da preferência por renda variável, portanto ativos com melhores oportunidades de ganhos e, em contrapartida, maiores riscos associados, é a rejuvenescimento da base de investidores no Brasil. De acordo com VALORINVESTE (2019), o crescimento da participação dos jovens na bolsa de valores se deve a três fatores: o aumento do acesso à informação; a reforma da Previdência que deixou incertezas aos mais jovens quanto a capacidade de usufruir desse benefício quando chegar o momento de se aposentar, sinalizando a

necessidade de realizar poupança de longo prazo; e a queda da taxa de juros que tornou a renda fixa menos rentável. A Tabela 7 aponta o crescimento dos investidores entre 16 a 25 anos últimos 3 anos:

Tabela 7: Participação na bolsa de valores brasileira por faixa etária

Ano	Até 15 anos	De 16 a 25 anos	De 26 a 35 anos	De 36 a 45 anos	De 46 a 55 anos	De 56 a 65 anos	Maior de 66 anos	Total
2017	2.156	17.894	124.904	155.041	115.356	101.211	96.735	613.297
2018	2.870	37.766	186.593	208.425	134.982	112.370	106.687	789.693
2019	6.232	166.353	498.771	410.270	211.681	160.691	136.654	1.590.652

Fonte: Adaptado de BRASIL BOLSA BALCÃO – B3 (2019).

O novo cenário que se estabelece na economia brasileiro, em especial, relacionado ao ambiente macroeconômico de baixa taxa de juros, aliado a renovação da base de investidores com a presença crescente de jovens no setor de investimentos, influenciou até então a predominante escolha por títulos públicos, que garantiam alto retorno, liquidez diária e baixo risco, dando lugar para o investimento em ativos de maior risco, de acordo com o perfil e necessidade dos investidores, como alternativas de alocação de recursos que mantenham ou superem o nível de rentabilidade de antes, portanto surge novas tendências de investimento (ANBIMA, 2019). Neste sentido, novas tendências surgem no mercado de investimento brasileiro, conforme apresentado no Quadro 2:

Quadro 2: Tendências no setor de investimentos no Brasil

Analistas	Tendências	Referências
TIAGO REIS	1) Transparência: cobrança pela transparência das taxas embutidas em seus produtos. 2) Ascensão da renda variável: Com a queda das taxas de juros, aqueles investidores que buscam rentabilidade vão ter que buscar alternativas como a renda variável. 3) Alinhamento de Interesse: A partir do maior acesso a informação, os investidores passam ser menos dependentes dos gerentes de bancos e busca mais o atendimento aos seus próprios interesses; 4) Queda nas taxas e Spreads.	https://www.sunoresearch.com.br/artigos/4-tendencias-dos-investimentos-no-brasil/ >4 tendências dos investimentos no Brasil - Suno Research (08/02/2019)
ANBIMA	A migração das aplicações para ativos de maior valor agregado; o protagonismo dos investidores na tomada de decisão; a busca dos clientes por um relacionamento mais independente e digital com as instituições; o suitability como diferencial competitivo; e a adoção de novas tecnologias para melhorar a eficiência.	https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/agenda-anbima-para-industria-de-gestao-de-recursos-responde-tendencias-internacionais.htm (24/04/2019)

WITTEL	Computação cognitiva que os próprios sistema indica a aplicação mais adequada a cada perfil de investidor; Crescimento de moeda virtual como o <i>Bitcoin</i> ; A tecnologia <i>Blockchain</i> que auxilia nas transações com moedas virtuais; A forte presença das <i>Fintechs</i> que estimulam novo modelo de atuação no mercado financeiro; Maior utilização de aplicativos para transações financeiras; <i>Prop Trading</i> que são empresas que aplicam o próprio capital para obter lucro do mercado; Forte utilização da tecnologia Big Data que coleta e armazena dados sobre a rotina financeira e hábitos de investimento de seus clientes.	https://blog.wittel.com/tendencias-do-mercado-financeiro/ . (2017)
GUILHERME BENCHIMOL e RODRIGO ZEIDAN	Crescimento exponencial do setor de investimento nos próximos ano, em decorrência da tendência em relação aos países mais desenvolvidos que passam ter a maioria dos seus recursos internalizados foram de instituições bancárias, aliado as reduções da taxa de juros que desestimula os investimentos em ativos mais conservadores.	https://www.infomoney.com.br/colunistas/um-brasil-mercado-financeiro-pode-ter-reviravolta-no-setor-de-investimentos/ . (26/08/2019)
RONALDO CERQUEIRA	As relações entre consumidores e instituições passam a ser mais próximas e customizadas. O cliente foge do profissional “vendedor” e busca o papel consultivo, e espera uma relação ganha-ganha, algo que só é possível com a mudança cultural. Os clientes passam a se auto atender em muitas demandas diárias, de modo que os modelos atuais de atendimento simplifiquem a relação entre clientes e instituições financeiras. Busca-se cada vez mais, profissionais com maior nível de conhecimento	https://www.mundofinanceiro.com.br/mudancas-no-mercado-financeiro-voce-esta-preparado-para-este-novo-mundo/ (05/06/2018)

Fonte: Elaborado pela autora com base nas fontes citadas.

O quadro traz perspectivas de tendências para área de investimento de profissionais especialistas e também da Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais (ANBIMA) que sugerem possíveis encaminhamentos estratégicos nesta área para os bancos tradicionais e demais concorrentes, mas em virtude da dinamicidade do ambiente que atuam, podem ou não se concretizarem. Percebe-se pontos convergentes nas previsões citadas, em especial quanto a forte presença da tecnologia na relação instituição-cliente, a tendência da procura por produtos menos conservadores em cenários com baixa taxa básica de juros e também a importância do papel mais consultivos dos profissionais que atuam na área de investimento.

O segmento de investimentos tem ganhado destaque nas instituições bancárias e não bancárias e por se tratar de um setor multifacetado e complexo são necessárias diferentes abordagens teóricas do ponto de vista da Administração e, principalmente da Estratégia de modo a entender as trajetórias e decisões destas organizações ao longo do tempo. Portanto, o próximo capítulo trata-se da abordagem teórica aplicada à pesquisa, denominada Capacidades Dinâmicas.

2.2 Teoria das Capacidades Dinâmicas

A teoria de capacidades dinâmicas forneceu ao campo da administração estratégica o entendimento de como as organizações podem alcançar vantagem competitiva sustentável em ambientes dinâmicos. Assim, o presente capítulo inicialmente traz a evolução conceitual das capacidades dinâmicas e, posteriormente a visão hierárquica das capacidades que para alguns autores constroem propriamente as capacidades dinâmicas. Por fim, a identificação dos fundamentos das capacidades dinâmicas que contribuem para visualização dos processos envolvidos na transformação dos recursos e capacidades sob a visão de alguns dos principais autores acerca do tema, bem como a relação desta abordagem teórica com o setor bancário.

2.2.1 Capacidades Dinâmicas: definições e evolução conceitual

Antes de aprofundar nas discussões sobre as principais definições, consensos e contrapontos acerca de capacidades dinâmicas, serão apresentados sua construção e evolução conceitual como forma de colaborar com o melhor entendimento da importância deste termo para as organizações se manterem eficientes em mercados com alta competitividade, inseridas em ambientes de constantes transformações.

Em uma época em que os estudos de administração e as teorias econômicas direcionavam a atenção para os aspectos ambientais e os fatores macroeconômicos, surge a obra de Edith Penrose em 1959, destacando a relevância da interação criativa e dinâmica dos recursos produtivos e as oportunidades de mercado, ressaltando os aspectos internos das organizações (BULGACOV; TAKAHASHI, 2019). A Teoria Penrosiana é tida como a base para o que veio posteriormente ser denominado como Teoria Baseada em Recursos (TBR), e do próprio conceito de capacidades dinâmicas. Em 1972, Richardson em sua obra “*The organization of industry*”, reconhece a importância da Teoria do Crescimento da Firma e novamente reforça o valor dos aspectos internos das organizações:

Por mais útil que seja essa representação de possibilidades produtivas, deixa de fora uma classe importante de ingredientes. Ele abstrai totalmente dos papéis de organização o conhecimento, experiência e habilidades e, assim, torna mais difícil trazer esses de volta ao primeiro plano teórico da maneira necessária para construir uma teoria de organização industrial. [...] O ponto não é que a produção seja, portanto, dependente do estado da arte, mas que se considere que ela é realizada (como a Sra. Penrose explicou muito bem) por humanos dentro das organizações, que incorporam experiências e habilidades especificamente apropriadas (RICHARDSON, 1972, p. 888).

De acordo com Bulgacov e Takahashi (2019), os trabalhos de Penrose (1959) e Richardson (1972) deram origem às discussões sobre recursos e capacidades dinâmicas, em um momento em que a literatura de administração geral, e estudos sobre estratégia em especial, negligenciavam os aspectos internos das organizações e a abordagem de vantagem competitiva era predominantemente liderada pela visão Porteriana, portanto, fundamentada em como as organizações lidam com o mercado e seus concorrentes, de modo que a estratégia era definida quanto ao posicionamento competitivo das organizações.

Considerando as cinco forças competitivas de Porter (1986) - ameaça de novos entrantes, poder de negociação dos compradores, poder de negociação dos fornecedores, ameaça de produtos ou serviços substitutos e rivalidade entre os atuais concorrentes – são identificados os pontos fortes e fracos da organização. Deste modo, a sua dimensão estratégica está relacionada à coordenação destes aspectos das empresas, que poderão adotar abordagens quanto ao posicionamento organizacional tanto na construção de defesas contra as forças competitivas ou na determinação de posições nas indústrias nas quais as forças sejam mais fracas; no equilíbrio de forças que em partes é resultado de fatores externos, mas também está dentro da companhia; na exploração de mudança que junto com ela traz a necessidade de mudanças nas fontes estruturais da concorrência; na estratégia de diversificação (PORTER, 1986).

Por alguns anos a literatura de estratégia na administração foi guarnecida pela visão da economia industrial, posicionamento organizacional frente as forças competitivas, bem como a estrutural concorrencial presentes nas obras de Porter, que explora claramente uma visão externa das organizações na dimensão estratégica, e traz uma abordagem de vantagem competitiva relacionada ao modo de como a organização lida como o mercado e seus concorrentes, e a definição de estratégia com base na posição competitiva adotada (BULGACOV; TAKAHASHI, 2019).

No ano de 1984, o autor Wernerfelt retoma a atenção para os aspectos internos das organizações, afirmando que tanto os produtos necessitam de recursos, assim como a maioria dos recursos podem ser usados em vários produtos, a partir do seu trabalho denominado: *A Resource-based View of the Firm* (Visão Baseada em Recursos – VBR), embora novamente tenha tido pouco destaque. Após 10 anos da publicação deste trabalho, em 1995 o mesmo autor publica outro artigo refletindo sobre sua proposta de VBR feita em 1984. Diferentemente do primeiro artigo, o segundo trabalho ganhou notoriedade na sociedade acadêmica.

Para Wernerfelt (1995), embora tenham tido muitos trabalhos acerca de Visão Baseada em Recursos, a sociedade acadêmica se conscientizou sobre os fundamentos da VBR e de fato ganhou

notoriedade a partir de 1990, a partir do trabalho de Prahalad e Hamel, na *Harvard Business Review*, com o artigo *The Core Competence of the Corporation* (As competências Essenciais da Corporação), responsável pela efetiva difusão na prática da Visão Baseada em Recursos.

A partir dos trabalhos de Prahalad e Hamel (1990), as noções de recursos e competências foram abordadas em níveis organizacionais ao apoiar o conhecimento sobre competências essenciais e competências organizacionais. De acordo com os autores, três teses podem ser utilizadas para identificar as competências essenciais: consistem em atributos fundamentais de acesso aos diferentes mercados; contribuem para o desenvolvimento de produtos e serviços diferenciados e, por fim, são competências de difícil imitação pelos concorrentes. Já as Competências Organizacionais, são aquelas identificadas em diversas áreas, entre elas apenas algumas são fundamentais para o estabelecimento de estratégia competitiva (BULGACOV; TAKAHASHI, 2019).

Outro trabalho que colaborou para consolidação da Visão Baseada em Recursos foi publicado por Jay Barney em 1991, *Firm Resource and Sustained Competitive Advantage* (Recursos da Empresa e Vantagem Competitiva Sustentável), no *Journal of Management*. Este trabalho aborda a ligação entre os recursos da organização como pontos fortes, destacando seus atributos de heterogeneidade e imobilidade, os quais as empresas podem utilizar para implementação de vantagem competitiva sustentável, recursos estes entendidos como “todos os ativos, capacidades, processos organizacionais, atributos da empresa, informação, conhecimentos etc, que gerenciados pelas empresas, melhoram sua eficiência e eficácia”. (BARNEY, 1991, p. 101).

Concomitantemente aos estudos sobre recursos e competências, surge na literatura a preocupação em relação ao papel da aprendizagem nas organizações, de modo que muitos pesquisadores passam a considerar a aprendizagem como aspecto elementar na compreensão do funcionamento das organizações. Nos anos 90, em especial, a aprendizagem passou a ser um dos temas mais pesquisados nos estudos organizacionais. Com a crescente abordagem da literatura organizacional sobre aprendizagem, emergem duas correntes de investigação na áreas: de um lado a comunidade acadêmica produzindo literatura descritiva, crítica e analítica, buscando respostas as possibilidades das organizações aprenderem e, em contraponto, os consultores e gestores realizando literatura prescritiva e normativa, sustentada pela inquestionável capacidade das organizações aprenderem a partir de suas experiências prática (BASTOS; GONDIM; SOUZA, 2002).

Estas duas linhas de pensamento tratam o fenômeno a partir de óticas e interesses diferentes. Segundo Tsang (1997), a primeira corrente trata-se da “aprendizagem organizacional” (AO), que se concentra na descrição de como as organizações aprendem, com suas habilidades, processos de construção e o próprio conhecimento, que resultam em possibilidades de efetivo aprendizado. Já a segunda corrente – “organizações que aprendem” (OA) – tem como parâmetro a ação e ajuste de ferramentas metodológicas específicas para identificar e avaliar os processos de aprendizagem, que subsidiarão a normalização e determinação do que a organização deve fazer para aprender.

Na busca contínua em explicar o funcionamento, crescimento e a competição entre as organizações, foram surgindo uma variedade de abordagens como a de capacidades, competências e de aprendizagem, revelando uma heterogeneidade conceitual, assim como das perspectivas de análise das organizações. A abordagem de VBR se tornou insatisfatória para compreensão do comportamento estratégico das organizações, e a partir de então muitas críticas surgiram quanto a visão estática desta abordagem, incapaz de articular, mobilizar e renovar os recursos ao longo do tempo, embora permita identificar e avaliar os recursos das organizações (BULGACOV; TAKAHASHI, 2019).

Diante das críticas de que a VBR não alcançava a visão dinâmica das competências, Teece e Pisano publicaram o artigo “*The Dynamic Capabilities of Firms: an Introduction*”, em 1994 (antes publicado em 1990 como *working paper*), inserindo a expressão “Capacidades Dinâmicas” nos estudos sobre vantagem competitiva. De acordo com Teece e Pisano (1994), os “recursos dinâmicos” são fontes de vantagem competitiva, e até então não tinham sido consideradas pelas principais perspectivas estratégicas. O termo “dinâmico” refere-se ao caráter inconstante do meio ambiente; busca-se respostas estratégicas quanto ao tempo de colocação no mercado, visto que a previsibilidade do futuro da concorrência e o mercado são difíceis de conhecer, tendo em vista a alta velocidade da inovação. Já o termo “capacidade” está relacionado à questão central da gestão estratégica na adaptação, integração e recuperação adequada ao configurar habilidades organizacionais internas e externas, recursos, fontes e competências para mudar o ambiente.

As diversas abordagens de estratégia tratam a geração de riqueza e a essência do problema estratégico sob óticas distintas. As forças competitivas de Porter (1986) discutem problema estratégico em termos de entrada no mercado, impedimentos e posicionamento, enquanto os modelos dos jogos apresentam o problema estratégico quanto aos fatores de interação entre concorrentes, com certa expectativa sobre como o outro se comporta. Já a TBR se desenvolve na exploração de ativos específicos da empresa. Logo, cada abordagem faz questionamentos

diferentes, ou mesmo complementares. A estrutura conceitual de capacidades dinâmicas está concentrada no desenvolvimento de vantagens distintas e de imitação difícil (TEECE; PISANO, 1994).

Uma capacidade, como estratégia organizacional deve atender uma necessidade do usuário, ser única para que possa ser precificada sem muito alinhamento com a concorrência e difícil imitação, evitando a perda de lucros. A extensão estratégica da organização abrange processos gerenciais (como as coisas são feitas), posição atual (atual dotação tecnológica) e caminhos disponíveis (alternativas estratégicas em busca de oportunidades). A dificuldade na replicação estratégica pelos concorrentes determina a durabilidade da vantagem competitiva. Os processos e posições das organizações contemplam as capacidades e competências que são ativos relevantes à organização, pois devem ser criados e não são passíveis de ser comprados. Os recursos dinâmicos são subconjunto de competências e recursos que colaboram para criação de novos produtos e serviços para responder às mudanças do mercado (TEECE; PISANO, 1994)

É possível verificar que a abordagem de David Teece sobre o crescimento das organizações, recursos e capacidades já estava presente em trabalhos anteriores do autor, como na avaliação da importância da organização interna da estrutura na determinação do desempenho da empresa (ARMOUR; TEECE, 1978); na teoria econômica para as empresas multiprodutos (TEECE, 1982); nos princípios de custo de transação em empresas multinacionais como modo de organização econômica (TEECE, 1986a); e a relação entre inovação e retorno econômico nas organizações (TEECE, 1986b). Mas, foi em 1997 que Teece, Pisano e Shuen em seu artigo “*Dynamic capabilities and strategic management*” consagraram a expressão “capacidades dinâmicas” ao relacioná-las à gestão estratégica das organizações.

De acordo com Teece et. al. (1997), as empresas que têm apresentado ações globais vencedoras, são aquelas que conseguem apresentar capacidade oportuna de respostas, produtos rápidos e flexíveis no ambiente de negócio, bem como “coordenar e reimplementar efetivamente posições de mercado e caminhos de expansão” (TEECE, et. al. 1997, p. 515). Capacidades Dinâmicas, podem então ser traduzidas na capacidade das organizações em alcançarem formas novas e inovadoras de vantagem competitiva (TEECE; PISANO; SHUEN, 1997). Neste sentido, as capacidades dinâmicas estão relacionadas à observação do ambiente pelas organizações e, principalmente, na capacidade de aproveitar aquilo que foi descoberto no ambiente e introduzir transformações na organização, de modo a gerar um ciclo dinâmico e suficiente, para enfrentar às mudanças no ambiente (DOBELIN; GALINA, 2019)

Esta capacidade de adquirir novas formas, que associa conceitos gerando vantagem competitiva se traduz nas “capacidades dinâmicas”, definida por Teece et. al. (1997) como a capacidade de integrar, construir e reconfigurar as competências para lidar rapidamente com ambientes em mudança. O essencial na construção de um conceito para capacidades dinâmicas é a identificação dos fundamentos sobre os quais as vantagens distintas e difíceis de replicarem podem ser construídas, mantidas e aprimoradas. De acordo com Teece et. al. (1997), as competências são definidas pelo conjunto de rotinas e processos organizacionais (inerentes à firma), o desempenho é determinado a partir da posse de ativos específicos (difíceis ou impossíveis de imitar) e a dinâmica é compreendida pelas situações de rápidas mudanças em virtude de tecnologias ou mercados que são uma espécie de motores propulsores das organizações.

Os processos organizacionais são estabelecidos a partir da posição da firma em ativos e pela trajetória, que apontam alternativas estratégicas possíveis. As capacidades dinâmicas estão amparadas pelo tripé: processos (rotinas, práticas e aprendizado), posições (ativos, estrutura de governança, base de consumidores e fornecedores) e trajetória (histórico de decisões, oportunidades tecnológicas e de mercado). Estes três fatores determinam a “essência da capacidade dinâmica da firma e a sua vantagem competitiva, ou seja, determinam a sua competência” (Teece et al., 1997, p. 518).

Quadro 3: Composição das Capacidades Dinâmicas para Teece, Pisano e Shuen (1997)

Composição	Conceitos
Processos	Maneiras como as ações são realizadas (rotinas, práticas e aprendizagem)
Posições	Posição específica de recursos (ativos, estrutura de governança, base de consumidores e fornecedores)
Trajétórias	Opções estratégicas disponíveis no mercado (oportunidades)

Fonte: Adaptado de Teece, Pisano e Shuen (1997).

Para Teece, Pisano e Shuen (1997) o ambiente é o principal estimulador do desenvolvimento de novas capacidades, e sua renovação acompanha as condições de competição existentes no mercado, tornando essencial a inovação interna de forma mais eficiente do que os concorrentes. Fica evidente que a ênfase não está apenas no contexto interno das organizações, tão pouco exclusivamente no ambiente, mas sim na interação entre ambos, para responder às demandas

do mercado. Possivelmente esta é uma das principais contribuições do conceito apresentado, pois reequilibra o pêndulo sobre estratégia organizacional, que ora evidenciava demasiadamente o ambiente externo, e ora exclusivamente os aspectos internos das organizações (BULGACOV; TAKAHASHI, 2019).

Outra contribuição de Teece, Pisano e Shuen (1997) está no destaque dado a trajetória das empresas, afirmando que a história importa e permite que as rotinas organizacionais influenciem seu comportamento futuro.

Em um determinado ponto no tempo, as empresas devem seguir certa trajetória ou caminho de desenvolvimento de competências. Esse caminho não apenas define as escolhas que estão abertas para a empresa hoje, mas também coloca limites em torno do que é seu repertório interno e como provavelmente o mesmo será no futuro. (TEECE; PISANO; SHUEN, 1997, p. 515).

Depois da conceituação inaugural sobre capacidades dinâmicas, esta definição evoluiu em bases variadas, em especial, destaca-se outro trabalho seminal sobre o tema de Eisenhardt e Martin (2000), que destaca a incapacidade de a visão baseada em recursos explicar por si só, porque certas empresas mantêm vantagem competitiva em situações de mudanças rápidas e imprevisíveis. Assim, capacidades dinâmicas são definidas por processos organizacionais e estratégicas pelas quais as empresas alcançam novas configurações e integrações de recursos, bem como rotinas de conhecimento ou aquisição externa de recursos, eliminando o papel da trajetória das empresas no desenvolvimento de vantagem competitiva.

Embora a literatura aborde os recursos valiosos, raros e difíceis de imitar como fontes de vantagem competitiva sustentável, pois desenvolvem estratégia de criação de valor e, por isso, não são passíveis de imitação pelos concorrentes, a aplicabilidade das capacidades dinâmicas podem sim ser copiadas entre as organizações. Deste modo, o valor das capacidades dinâmicas está nas criações de novas configurações e integrações de recursos e não nas próprias capacidades. Mas não basta inovar, é necessário que a mudança seja sistemática e repetitiva, baseada em processos e rotinas. Neste sentido, destaca-se o papel fundamental do processo de aprendizagem que orientam a evolução das capacidades dinâmicas, visto que elas dependem dos conhecimentos existentes que subsidiam a análise de contexto e tomada de decisões (EISENHARDT; MARTIN, 2000).

Na visão de Eisenhardt e Martin (2000), os processos que envolve capacidades dinâmicas podem ser conhecidos e reaplicados por outras organizações, o que torna as capacidades dinâmicas homogênea, portanto, passíveis de imitação. Para estes autores, as capacidades dinâmicas são processos de negócio, utilizados para responder ou até mesmo criar mudanças de mercado. São

exemplos destes processos: rotinas de desenvolvimento de produtos; capacidade de forjar alianças e fazer aquisições; rotinas de alocação de recursos e transferência e replicação de conhecimento (SILVA, *et al.*, 2014).

A partir da publicação dos dois artigos de maior impacto na literatura sobre capacidades dinâmicas (TEECE; PISANO; SHUEN, 1997; EISENHARDT; MARTIN, 2000), foi possível identificar pontos de concordância, mas também várias divergências. Ambos os trabalhos se concentram no papel da gestão nas rotinas e processos organizacionais e ambos retratam as estruturas de recursos dinâmicos como uma extensão da visão baseada em recursos. A abordagem de Eisenhardt e Martins (2000) quanto à aliança, desenvolvimento de produto e tomada de decisão como tipos específicos de recursos dinâmicos, complementam a visão de Teece, Pisano e Shuen (1997), que traz uma discussão mais geral. Entretanto, os dois trabalhos diferem sobremaneira quanto a questão central da capacidade dinâmica, ou seja, quanto à potencial capacidade de gerar vantagem competitiva sustentável em ambiente de rápida mudança (PETERAF; DI STEFANO; VERONA, 2013).

A divergência mais evidente quanto ao aspecto teórico dos trabalhos seminais, diz respeito às condições sob as quais os construtos de capacidade dinâmicas são aplicáveis. Enquanto Teece, Pisano e Shuen (TPS) descrevem a aplicação das capacidades dinâmicas em ambientes de rápida mudança tecnológica, Eisenhardt e Martin (EM), defendem que as capacidades dinâmicas são perfeitamente aplicáveis em ambientes moderadamente dinâmicos. Outro aspecto de divergência entre as duas conceituações propostas, refere-se a como a organização pode sustentar uma vantagem competitiva frente a concorrência, pois para TPS, os recursos dinâmicos são por si só fonte de vantagem competitiva e sua duração está relacionada a facilidade de imitação pelos concorrentes, já para EM, os recursos dinâmicos podem gerar vantagem competitiva mas não de forma sustentável, pois são traduzidos em “melhores práticas”, que de acordo com estes autores, apresentam semelhanças entre as empresas, portanto são equifinais (PETERAF; DI STEFANO; VERONA, 2013).

Após a contribuição dos dois artigos seminais (TPS, 1997; EM, 2000), outros autores se dedicaram também no desenvolvimento de uma definição única sobre capacidades dinâmicas, tendo em vista seu caráter integrativo e multifacetado. O Quadro 1 demonstra um panorama comparativo das diferentes conceituações apresentadas por diferentes autores, bem como o histórico evolutivo da definição e sua aplicabilidade nas organizações.

Quadro 4: Capacidades Dinâmicas: definições, aplicabilidade e evolução na visão de diferentes autores

Referência	Definição	Aplicabilidade	Evolução
Teece, Pisano e Shuen (1997)	Capacidades dinâmicas são a habilidade da empresa de integrar, construir e reconfigurar competências internas e externas para lidar com ambientes que mudam rapidamente (p. 516)	A estrutura se aplica a ambientes de rápida mudança tecnológica. A “abordagem é especialmente num mundo schumpeteriano” (p. 509).	Fonte de vantagem competitiva sustentável. “A sustentabilidade depende de “como prontamente uma capacidade [dinâmica] pode ser clonado pelos concorrentes” (p.518) Apresenta uma visão de ação racional dos gestores com influência das teorias econômicas.
Eisenhardt e Martin (2000)	Capacidades dinâmicas são os processos da empresa que usam recursos especificamente os processos para integrar, reconfigurar, ganhar e liberar recursos - que acompanham e até mesmo criam mudança de mercado. Capacidades Dinâmicas são, assim, as rotinas organizacionais e estratégicas através das quais as empresas alcançam novas configurações de recursos à medida que mercados emergem, colidem, se dividem, evoluem e morrem (p. 1107)	Em mercados moderadamente dinâmicos, lembram a concepção tradicional de rotinas: processos analíticos, complicados e lineares (p. 1106)	Os recursos dinâmicos não podem ser uma fonte de vantagem sustentável sob quaisquer condições. Como regras simples, recursos dinâmicos "São instáveis" (p. 1118). Apresenta uma visão de ação normativa, com conceitos-chaves como normas, regras e rotinas.
Zollo e Winter (2002)	Uma capacidade dinâmica é um padrão aprendido e estável de atividade coletiva através do qual a empresa sistematicamente gera e modifica suas rotinas operacionais em busca de melhoria da efetividade (p. 340)	A aplicação de capacidades dinâmicas não se restringe aos momentos de crise. Adapta seus processos operacionais a partir de atividade estável dedicada a melhoria de processo (p. 340)	Destaque as rotinas operacionais, realçam o ponto em que recursos dinâmicos são estruturados e persistentes.
Zahra, Sapienza e Davidsson (2006)	Capacidades dinâmicas são habilidades organizacionais e reconfigurar recursos e rotinas de forma prevista e apropriada aos gestores	Ambientes complexos, dinâmicos e imprevisíveis	Destaque para a reconfiguração de recursos como processos, para o papel dos gestores nas empresas e para as rotinas.
Barreto (2010)	Uma capacidade dinâmica é o potencial da empresa de resolver problemas sistematicamente, formada por sua propensão a perceber oportunamente e orientadas ao mercado e mudar sua base de recursos (p. 271)	O desafio é incluir uma referência de capacidades dinâmicas em qualquer ambiente “relevante”.	Mostra porque esta abordagem ainda não é uma teoria, identifica os principais desafios e limitações a partir da literatura existente.

Fonte: Elaborado pela autora.

Dentre outros trabalhos que tiveram destaque na literatura sobre capacidades dinâmicas está o artigo de Zollo e Winter de 2002, que evidencia de forma explícita a relação das capacidades dinâmicas com a aprendizagem, conforme definição: “As capacidades dinâmicas são um padrão estável e aprendido de atividade coletiva por meio do qual a organização sistematicamente gera e modifica suas rotinas operacionais em busca de melhorias em sua eficiência” (ZOLLO; WINTER; 2002, p. 340). De acordo com os autores, as rotinas operacionais envolvem conhecimento tácito, não adquirido puramente por meio de concorrentes, clientes e fornecedores, pois são desenvolvidos internamente por meio de processos de conhecimentos centrados nas rotinas organizacionais.

Diante de ambientes com mudança ambiental constante, são necessários esforço sistemático com utilização de recursos dinâmicos para manter a superioridade e viabilidade organizacional. Estes recursos são desenvolvidos através da aprendizagem que devem ser atualizadas repetidamente e moldam as rotinas operacionais. O compartilhamento de experiências individuais, os membros da organização podem obter melhoria no desempenho, podendo evoluir para uma codificação do conhecimento para facilitar a difusão do conhecimento, bem como a coordenação e implementação de atividades mais complexas (ZOLLO; WINTER, 2002).

Para os autores Zahra, Sapienza e Davidsson (2006), as capacidades dinâmicas são habilidades organizacionais de reconfigurar recursos e rotinas de forma prevista e apropriada pelos gestores. O destaque deste artigo é a apresentação da classificação das capacidades em duas categorias: substantivas e dinâmicas. Enquanto a primeira é a capacidade em si resolver problemas ou desenvolver novos produtos, já a segunda categoria é a capacidade de mudar a maneira que se resolve o problema, ou ainda a capacidade de alterar os recursos substantivos já existentes. Outra contribuição importante dos autores refere-se ao papel relevante da aprendizagem organizacional na evolução das capacidades.

Barreto (2010), também traz diversas visões presentes na literatura sobre capacidades dinâmicas, e aborda a questão de como as empresas conseguem trabalhar com as mudanças ambientais, levantando limitações e desafios das definições já apresentadas. O autor sugere uma nova conceituação de capacidades dinâmicas, como uma construção multidimensional agregada e fornece possibilidades de novos caminhos de pesquisa sobre o tema.

Tendo em vista esta variedade de definições, alguns autores adotam a existência de uma hierarquia dentre as capacidades organizacionais, as capacidades dinâmicas destacam-se como o nível mais elevado.

2.2.2 Visões sobre Hierarquia das Capacidades Dinâmicas

A seguir serão apresentadas diferentes visões acerca da hierarquia proposta por alguns autores das capacidades dinâmicas, conforme síntese mostrado no Quadro 5:

Quadro 5: Hierarquia das Capacidades Dinâmicas

Autores	Níveis de capacidades
Collis (1994)	Nível 1: Capacidades Funcionais Nível 2: Capacidades de melhoria dinâmica Nível 3: Capacidades Criativas (Dinâmicas)
Winter (2003)	Nível zero: Capacidade Operacional Nível superior: Capacidade Dinâmica
Spring e Araújo (2004)	Nível 1: Capacidade Direta Nível 2: Capacidade Indireta
Wang e Ahmed (2007)	Nível 0: Recursos Nível 1: Capacidades Comuns Nível 2: Capacidades Chaves Nível 3: Capacidades Dinâmicas

Fonte: Adaptado de SILVA, et. al. (2014).

De acordo com Collis (1994), as capacidades são divididas em três categorias. A primeira é a categoria funcional, que está relacionada as capacidades operacionais de fazer com que a organização consiga exercer suas atividades básicas; A segunda categoria, trata da capacidade de inovação de processos e produtos, flexibilidade na fabricação, capacidade de respostas às tendências de mercado; por fim, a terceira categoria embora estreitamente relacionada as melhorias dinâmicas, concentram-se nos insights estratégicos mais metafísicos, que permite as empresas reconhecer o valor inerente a outras recursos ou desenvolver novas estratégias antes dos concorrentes.

Winter (2003) também estabelece hierarquias entres os diferentes níveis das capacidades nas organizações. Segundo o autor, a organização que possui apenas a capacidade nível zero é aquela que detém capacidades exclusivamente operacionais, portanto incapazes de criar mudanças, desenvolver novos produtos, pois são focadas em rotinas e processos padronizados, assim não evoluem e não geram diferencias quanto à vantagem competitiva. As organizações que são capazes de mudar seus produtos, processos de produção, bases de clientes e rotinas, são dotadas das capacidades superior, o que permite gerar vantagens competitivas que mantém desempenho ao longo do tempo.

Outro modo de hierarquia das capacidades é proposto por Spring e Araújo (2014), que classifica as capacidades em diretas e indiretas, complementando a visão de Winter (2003). As capacidades diretas são em muitos casos enraizadas em operações, e as capacidades indiretas são as capacidades das organizações acessarem recursos externos sem procurar controlá-los diretamente e seus elementos podem constituir áreas de decisão de uma nova estratégia.

Por fim, Wang e Ahmed (2007) apresentam a formação da capacidade dinâmica por quatro níveis: 1) Nível 0 (Recursos e Capacidades): são os fundamentos da organização e embora sejam valiosos, raros, inimitáveis e não substituíveis portanto consigam gerar vantagem competitiva, em ambientes de rápidas mudanças, não conseguem sustentar essa vantagem, por isso estes recursos não constituem vantagem competitiva sustentável; 2) Nível 1 (Capacidades Comuns): são as capacidades que a organização precisa ter para produzir seus produtos ou executar seus serviços, a partir da combinação entre recursos e capacidades; 3) Nível 2 (Capacidade Chave): são conjuntos de recursos e capacidades que possibilitam à organização a geração de vantagem competitiva por determinado momento; e 4) Nível 3 (Capacidades Dinâmicas): capacidade da organização de renovar, reconfigurar e recriar seus recursos, suas capacidades comuns e capacidades chaves.

2.2.3 Composições no desenvolvimento das Capacidades Dinâmicas

O construto das capacidades dinâmicas é desafiador, na medida que procura compreender as diferenças entre organizações em ambientes de criação e manutenção de vantagem competitiva sustentável em um contexto de constante transformação social e global. Nesse sentido, esta seção apresenta como o conceito de capacidades dinâmicas é estruturado em fundamentos e divisões para aprimorar a compreensão sobre capacidades dinâmicas, demonstrando as alternativas possíveis às organizações para o desenvolvimento de vantagem competitiva sustentável.

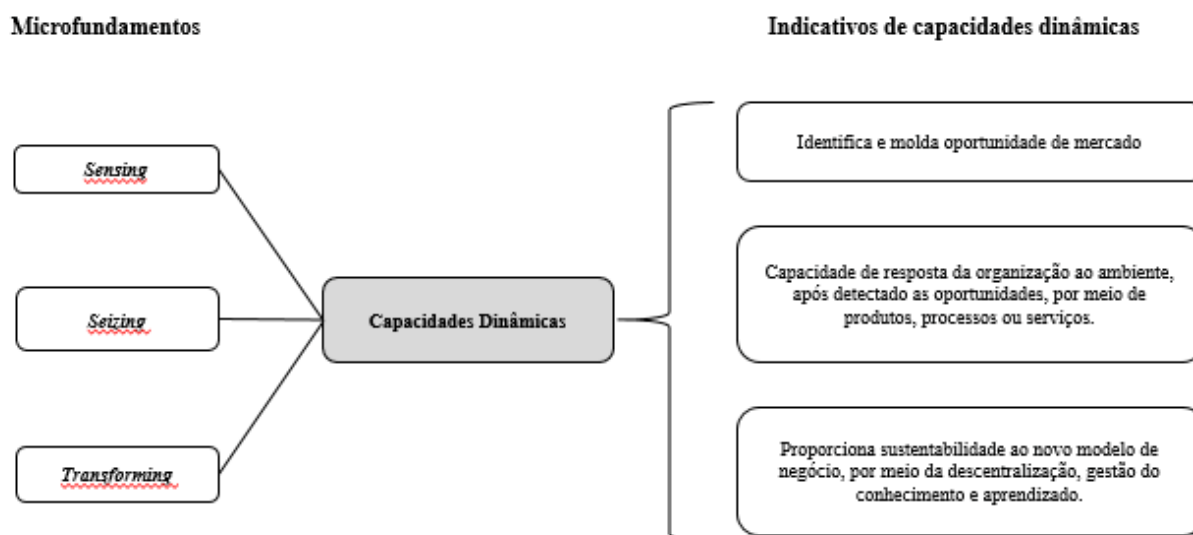
Estas diversas definições, conceitos e teorias que estão relacionadas a noção de capacidades dinâmicas, exige uma visão multidisciplinar do construto, em especial sobre os microfundamentos e operacionalização (ZOLLO; WINTER, 2002; WANG; AHMED, 2007; TEECE, 2007). A seguir serão apresentadas diferentes visões acerca dos elementos componentes da capacidade dinâmica.

2.2.3.1 Microfundamentos das Capacidade Dinâmicas por Teece (2007)

Responsável pela introdução precursora do conceito de capacidades dinâmicas na literatura de administração geral, em especial na área de administração estratégica, novamente em 2007, Teece publica novo trabalho sobre o tema com grande repercussão no meio acadêmico, explorando mais detalhadamente os microfundamentos das capacidades dinâmicas, bem como atribuindo mais dinamicidade ao conceito, tendo em visto um ambiente mais acelerado e globalmente competitivo. Nesta nova abordagem, entra em destaque o papel do gestor (habilidades individuais, conhecimentos, interpretação entre outros), e apresenta os microfundamentos como integrantes do processo decisório (BULGACOV; TAKAHASHI, 2019).

Para Teece (2007), a divisão do conceito das capacidades dinâmicas em microfundamentos contribui para o desempenho das organizações, na medida que elas passam a compreender o ambiente e as necessidades futuras, e tomam decisões de investimentos imparciais e oportunas a partir de uma modelo de negócio apropriado, desenvolvendo o aprendizado, reestruturando sistemas e executando a boa governança. Esses microfundamentos representam processos, habilidades e estrutura que contribuíram para a criação das capacidades dinâmicas, são a seguir apresentados:

Figura 7: Microfundamentos das Capacidades Dinâmicas segundo Teece (2007)



Fonte: Adaptado TEECE (2007).

O primeiro microfundamento das capacidades dinâmicas é o *sensing*, que está relacionado a atividades de reconhecimento e moldagem das oportunidades de mercado e o investimento em pesquisa é complemento necessário à essa atividade. Para execução das atividades de identificação das oportunidades, as organizações devem varrer, aprender e interpretar o acesso a informações e conhecimentos que poderão resultar em oportunidades, seja em mercados locais ou distantes. O reconhecimento de oportunidades envolve também a investigação das necessidades dos clientes, as alternativas tecnológicas disponíveis no mercado, a demanda latente, a evolução estrutural do setor ou de um mercado, bem como, os prováveis comportamentos dos fornecedores e concorrentes, o que permite com que as empresas adaptem suas ações às mudanças de ambiente, desenvolvendo novos modelos de negócios, novas tecnologias de modo a criar vantagens competitivas (TEECE, 2007).

Após detectados as oportunidades através das atividades de *sensing*, se faz necessário investir nestas oportunidades identificadas, por meio das atividades de *seizing*, normalmente realizado via novos produtos, processos ou serviços, o que exige investimento em atividades de desenvolvimento e comercialização, assim como na elaboração de estratégias de decisões no tempo certo, e aproveitando os retornos crescentes. O desafio desta fase de atividades está não só na determinação do quando, onde e quanto investir, mas principalmente, na seleção de um modelo de negócio que defina a estratégia da organização e suas prioridades de investimentos.

A realização do *seizing* envolve participação direta dos gestores, visto que suas atividades contribuem para o processo de tomada de decisão, de modo a evitar o “viés anti-inovação” que naturalmente ocorre entre os gestores, quanto ao que é novo e radical. Portanto, as atividades do *seizing* procura estabelecer ajustes e melhoria nos modelos de negócios das organizações para que estes estejam alinhados as necessidades dos clientes, de modo a oferecer as organizações condições para captura de valor (TEECE, 2007).

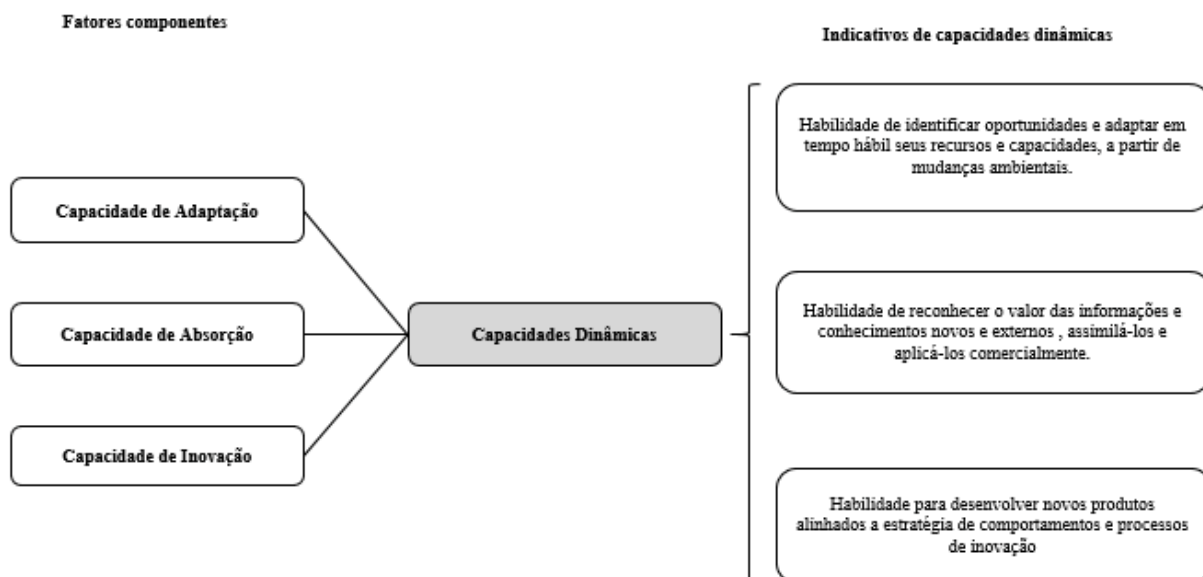
Por fim, a estrutura conceitual proposta por Teece (2007) é composta pelo microfundamento *transforming*, que de fato carrega o diferencial para as organizações. Os elementos anteriores (*sensing e seizing*) podem resultar no crescimento e lucratividade, mas é as atividades de *transforming*, que trará continuidade ao resenho de rotinas e configuração da cultura organizacional em ambientes de mudanças. Para alcanças a sustentabilidade do novo modelo de negócios, o *transforming* deve buscar à medida que as organizações crescem, a descentralização, pois na sua ausência a flexibilidade organizacional está ameaçada, assim como a implantação de

novas técnicas modernas de recursos humanos, gestão do conhecimento e mecanismos de aprendizado (TEECE, 2007).

2.2.3.2 Fatores componentes de capacidade dinâmica por Wang e Ahmed (2007)

Na continuidade do enfoque as mudanças no ambiente nos quais as organizações estão inseridas, Wang e Ahmed (2007), também decompõe as capacidades dinâmicas no que os autores denominaram fatores componentes. De acordo como estes autores, as capacidades dinâmicas são o comportamento organizacional contínuo orientado, integração, reconfiguração, renovação e recriação de recursos e capacidade, relacionando ambiente interno e externo para geração de vantagem competitiva. Esses fatores são a capacidade de adaptação, capacidade de absorção e capacidade de inovação, demonstrado na Figura 8.

Figura 8: Fatores componentes das capacidades dinâmicas segundo Wang e Ahmed (2007)



Fonte: Adaptado Wang e Ahmed (2007)

A capacidade de adaptação, conforme Wang e Ahmed (2007), refere-se à habilidade da organização de identificar e usar ao seu favor as oportunidades que surgem no mercado e permite o alinhamento dos recursos internos da organização às demandas externas do mercado. Esta capacidade não é uma simples adaptação, que se refere a um estado, mas sim à busca constante de

oportunidade e na melhor forma de aproveitá-las. A organização que possui essa capacidade, deve ter a habilidade de adaptar seus produtos ao mercado, monitorar seus clientes e concorrentes, distribuir recursos para atividades de *marketing*, e agir de forma rápida às mudanças de mercado.

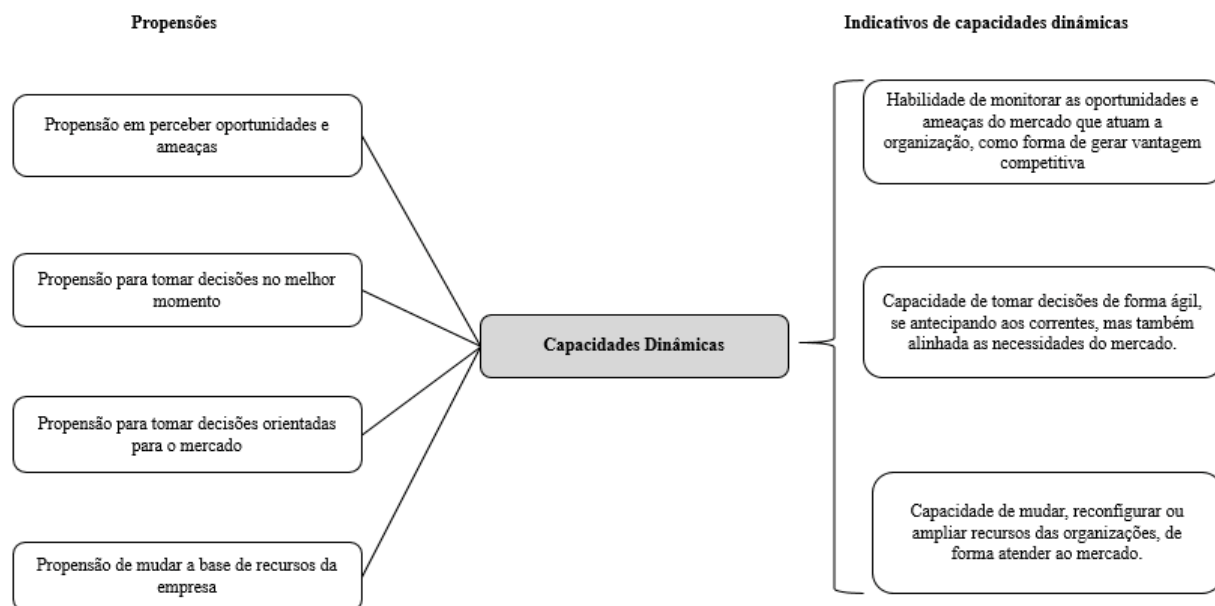
Como segundo fator componente das capacidades dinâmicas está a capacidade de absorção, refere-se à habilidade da organização em reconhecer o valor de novas informações externas, assimilá-las e aplica-las comercialmente e essa habilidade de reconhecer valor está estritamente relacionada ao nível de conhecimento adquirido. Portanto, significa dizer que a capacidade absorptiva tem relação direta com a trajetória organizacional ao longo do tempo, e pode ser sintetizada pela habilidade de aliar conhecimento interno e externo em favor interno da organização (WANG; AHMED, 2007).

Já a capacidade de inovação, para Wang e Ahmed (2007), identifica a habilidade das organizações em desenvolver novos produtos e mercados alinhados à orientação estratégica de inovação e os processos e comportamentos inovadores adotados pela organização, assim explica a relação entre os recursos e as capacidades de uma empresa com seu produto final no mercado. A execução desta capacidade se dá pela inovação dos produtos e serviços, métodos de produção, novos mercados, novas fontes de suprimentos e novas formas organizacionais, assim “quanto mais inovadora uma empresa, mais ela possui capacidades dinâmicas” (WANG; AHMED, 2007, p. 38).

2.2.3.3 Dimensões das capacidades dinâmicas por Barreto (2010)

Barreto (2010) também desmembra a definição de capacidades dinâmicas após uma revisão aos trabalhos anteriores sobre o tema, de modo a destacar dimensões. Ele afirma que capacidades dinâmicas “é formado por sua propensão para perceber oportunidades e ameaças, para tomar decisões oportunas e orientadas ao mercado, além de modificar sua base de recursos” (BARRETO, 2010, p. 271). Deste modo segue abaixo a composição da definição proposta pelo autor, na figura tratado como propensões, como forma a reduzir a abstração conceitual e sua intratabilidade:

Figura 9: Propensões das capacidades dinâmicas segundo Barreto (2010)



Fonte: Adaptado Barreto (2010).

Considerando a ampla revisão realizada por Barreto (2010), é compreensível que o autor utilize como base para suas propensões, a ideia de alguns dos principais autores no campo das capacidades dinâmicas. Na primeira dimensão, são tratadas as propensões em perceber oportunidades e ameaças, encontra-se presente Teece (2007), pois está estritamente relacionado a habilidade de monitoramento (*sensing*), tão relevantes para as capacidades dinâmicas.

As duas próximas propensões estão relacionadas a função de tomar decisões dentro das organizações, primeiramente trata-se de tempestividade na tomada de decisão, neste sentido, o autor se apoia nas contribuições de Eisenhardt e Martin (2000), que idealizavam a vantagem competitiva não só relacionadas às mudanças de recursos ou na ocasião que são utilizadas, mas também na habilidade de ser mais ágil quanto a tomada de decisão, se antecedendo aos concorrentes. Já na outra propensão o foco é o mercado, ou seja, a direção das principais decisões importa tanto quanto o tempo delas. Não é apenas o tempo da tomada de decisão o fator relevante, mas também o conteúdo da decisão que deve sempre estar pautada pelas diretrizes do mercado (BARRETO, 2010).

Na última propensão abordada por Barreto (2010), encontra-se a base de recursos, especificamente a habilidade de mudança desta base, alinhada fundamentalmente ao ponto comum

de todos os conceitos sobre capacidades dinâmicas, que se refere à capacidade de mudar, ampliar e reconfigurar as rotinas e recursos das organizações.

2.3 Modelos de Negócios

Existe uma literatura sobre modelos de negócios que ganhou maior visibilidade e reforço principalmente com o surgimento e aumento de empresas de tecnologia, como é caso das *fintechs* e bancos digitais, mas são inerentes a todas as organizações, portanto, toda organização possui seu modelo de negócios. Toda empresa precisa revisar seu modelo de negócios, em decorrência do surgimento de novos perfis de clientes, novas estratégias concorrenciais, etc. Segundo Teece (2009), uma empresa gera e agrega valor aos seus clientes por meio da articulação lógica entre os elementos que compõem esse valor, sendo assim os recursos e a própria dinâmica dos modelos de negócios das instituições são essenciais para geração de valor.

Segundo Chesbrough e Rosenbloom (2002), modelo de negócio está associado à criação de valor a partir da decomposição, análise e recomposição da cadeia de valor das organizações, formada pelos objetivos, estratégia e capacidades organizacionais, relação com os clientes, recursos estratégicos, financeiros, matérias e de pessoal, de modo que estes elementos são inter-relacionados pelos limites organizacionais, configuração dos recursos e pelos benefícios oferecidos aos clientes.

De acordo com Teece (2007), um dos primeiros componentes que envolve a capacidade das organizações de aproveitar as oportunidades, está relacionada ao modelo de negócios, como: entrega de valor ao cliente, tecnologias; produtos e serviços, as projeções de receitas e custos de um negócio, identificação de segmentos de mercado a serem atingidos, e forma como o valor deve ser capturado. Para Doz e Kosonen (2010), o modelo de negócios tem a representação objetiva, direcionadas às relações operacionais estruturadas e interdependentes entre a empresa, clientes, fornecedores e departamentos internos, que acontecem por meio de contratos, procedimentos e rotinas de ação tácita. Por outro lado, existe a representação do modelo de negócios subjetiva, que diz sobre a relação da empresa com seu ambiente, de que forma define fronteiras e cria valores.

Utilizar as oportunidades encontradas no ambiente negocial é um dos microfundamentos das capacidades dinâmicas, no qual uma das possibilidades de coloca-las em prática é por meio da criação ou revisão de seus modelos de negócios, que traduzem as estratégias e a lógica de criação, entrega e captura de valor compreendendo a definição de comercialização e prioridades de

investimentos (AZEVEDO, 2017). Sendo assim, faz-se necessário compreender o que é um modelo de negócios, e principalmente conhecer sua relação com os resultados organizacionais e o ambiente concorrencial.

Segundo a categorização proposta por Morris, Schindehutte, Allen (2005), os conceitos de modelos de negócios estão amparados em três perspectivas teóricas hierárquicas: econômica, operacional e estratégica. A econômica encontra-se no nível mais fundamental, onde o modelo de negócios inclui apenas elementos econômicos (fontes de receitas, metodologias de precificação, estruturas de custo, margens e volumes esperados de vendas e produção). A perspectiva operacional representa um nível intermediário, que inclui elementos relacionados aos processos e infraestruturas que possibilita a criação de valor, como: métodos de produção e entregas de serviços, processos administrativos, fluxos de recursos, gestão de conhecimento e fluxo de logística. No nível superior, a perspectiva estratégica possui elementos relacionados ao posicionamento estratégico e sustentabilidade de vantagem competitiva, interação estratégica com outros agentes e oportunidades de crescimento.

De acordo com Lecocq et al (2010), a principal diferença entre modelo de negócios e os estudos correlatos de pesquisa (estratégica, organização industrial e a VBR) é uma visão mais concreta e ampla de estratégia. O modelo de negócios foca no processo de criação e captura de valor, o que permite pensar em múltiplos atores, não só a organização, mas também em seus clientes, parceiros, concorrentes e na relação entre eles, menos orientado para vantagem competitiva e estratégia e mais para receitas e custos.

O tema modelo de negócios apresenta várias décadas de estudo, ainda assim possui lacunas, como a falta de consenso em relação à sua definição, seus componentes e o uso em diferentes configurações de negócios. Caracteriza-se como um construto que se situa mais no campo prático, em virtude da falta de estabelecimento de pressupostos na sua identificação, lacuna evidenciada em muitos autores que abordam o tema (MEIRELLES, 2018). Portanto, pode ser mais explorado para ser capaz de explicar questões ainda não esclarecidas na área (MEIRELLES, 2015).

A inovação do modelo de negócio pode direcionar ao caminho para geração de vantagem competitiva, desde que seja diferenciado e difícil de replicar. O modelo de negócio é importante para inovação tecnológica tanto para trazer novas descobertas para o mercado, assim como para atender as necessidades dos clientes. É necessário que o modelo de negócios seja revisto constantemente ao longo do tempo, devido a mudança do próprio mercado, das tecnologias, assim como em decorrência das estruturas legais (TEECE, 2010).

O crescimento da tecnologia da informação, novos formatos de vendas e estruturação têm surgido, de modo a questionar as configurações tradicionais de criar, configurar e apropriar valor. A relação da tecnologia não está apenas nas estruturas de receitas, mas também nos custos. Estas evidências demonstram a verdadeira face do mercado, no qual os produtos não são sempre tangíveis, os clientes procuram soluções e não apenas mercadorias. Assim, o modelo de negócio desenha a forma de obtenção de lucro e posicionamento de mercado a partir dos seguintes requisitos: i) o consumidor escolhe, ii) existem os custos de transação; iii) os consumidores e os fabricantes são heterogêneos e iv) existe a concorrência e a inovação (TEECE, 2010).

De acordo com Teece (2007), um dos componentes das capacidades dinâmicas são as rotinas e processos, que dão suporte à geração de novas ideias, novos produtos e serviços, solução para clientes e, portanto, redesenham os modelos de negócios organizacionais de modo a alcançar geração de valor.

2.4 Aplicabilidades das Capacidades Dinâmicas na Análise de Diferentes Modelos de Negócios no Contexto Bancário

O ambiente de mercado está em constante transformação, relacionado entre outros fatores, à integração entre os mercados, ao maior desenvolvimento tecnológico, à crescente presença da concorrência, à redefinição do papel das organizações e, ainda, em virtude de mudanças no perfil demográfico e nos hábitos dos consumidores. De acordo com Wang e Ahmed (2007), as organizações precisam ser capazes de identificar e utilizar as oportunidades que aparecem no mercado, aproveitando seus recursos internos para atender demandas externas do mercado. Não se trata apenas de capacidade de adaptação, mas principalmente da constante habilidade de aproveitar oportunidades da melhor forma possível.

Nesse contexto, as instituições bancárias estão inseridas em ambientes cada vez mais turbulentos, decorrentes dos avanços tecnológicos, mudanças nas demandas dos consumidores e novas regulamentações. A abordagem das capacidades dinâmicas pode ajudar a explicar como o setor bancário tem se transformado para adaptar-se às mudanças ambientais de negócios, e ao mesmo tempo alcançar vantagem competitiva sustentável, conscientes das ameaças e oportunidades que aparecem a todo momento e, portanto, transformando a maneira tradicional de realizar negócios. A análise do setor bancário sob a ótica das capacidades dinâmicas pode ser

estruturada a partir da própria divisão em categorias propostas por Teece, Pisano e Shuen, (1997) em Processos, Posições e Trajetórias.

Os processos organizacionais estão associados às rotinas, práticas e aprendizados, neste sentido, observa-se que os bancos tradicionais buscam reconfigurar seus recursos para obter o alinhamento às tendências do setor, em destaque, o crescente investimento em tecnologia dos bancos, visto a preferência cada vez maior pela utilização dos meios digitais (MEIRELLES, 2018). Os recursos investidos pelos bancos tradicionais na segurança cibernética, ferramenta de *analytics* e inteligência artificial estão de encontro às necessidades dos clientes, e tem modificado a dinâmica tradicional dos negócios, proporcionando maior alcance dos serviços bancários pela utilização do *mobile banking*, com maior eficiência nos seus processos e passam a oferecer produtos com maior valor agregado por meio da aplicação da tecnologia (FEBRABAN, 2019).

A partir dessa maior automação adotada pelos bancos, especialmente das suas rotinas operacionais e processuais, alinhada às tendências do mercado, há uma reconfiguração das agências que reduzem seus atendimentos presenciais e os bancários deixam de realizar tarefas mecânicas e operacionais, passando a ter um caráter mais consultivo. A adaptação dos recursos refere-se à demanda por profissionais que tenham um caráter mais consultivo e especialista do que generalista (JARDIM; CARRARO, 2019), colaborando com a estratégia dos grandes bancos da segmentação de clientes, visando agrupar clientes a partir dos seus perfis com o auxílio dos recursos tecnológicos e pessoais, e oferecer atendimento mais adequado às expectativas, de modo a fidelizar os clientes bancários e atrair uma nova base (CHAVES, 2011).

O aspecto posição das capacidades dinâmicas ressalta como as organizações trabalham seus ativos, estrutura de governança, base de consumidores e fornecedores para se posicionar frente aos concorrentes (TEECE; PISANO; SHUEN, 1997). Com a abertura do setor bancário ao capital estrangeiro, os avanços tecnológicos e o aumento da concorrência, exigiu-se deste setor uma revisão estratégica por parte das instituições financeiras e um reposicionamento frente aos concorrentes (DE PAULA; MARQUES, 2006). Os bancos tradicionais, embora inseridos em um ambiente altamente concentrado, foram obrigados a repensar seus modelos de negócios, tendo em vista o crescimento da concorrência a partir de bancos digitais, corretoras e, mais recentemente, das *fintechs*. Os serviços bancários não são mais exclusivos, a novas organizações alternativas aos bancos tradicionais, ora são concorrentes, ora parceiros (MIKLOS ET AL., 2016).

A complexa estrutura organizacional dos bancos tradicionais, a rigorosa regulação estabelecida neste setor e o grande portfólio de produtos e serviços oferecidos pelos principais

bancos, geravam estabilidade e pouca necessidade de revisão estratégica, pois estes fatores formavam fortes barreiras de entrada aos novos concorrentes. No entanto, com o avanço tecnológico, o uso intenso de *mobile banking*, a desregulamentação e a mudança comportamental dos clientes, estes mesmos fatores se transformaram em obstáculos para reconfiguração dos recursos e capacidades, o ambiente passou a ser altamente dinâmico, exigindo reposicionamentos estratégicos constantes e a flexibilidade virou elemento fundamental para a geração e manutenção de vantagem competitiva.

O ambiente dinâmico presente no setor bancário exigiu destas organizações maior flexibilidade quanto aos seus recursos e competência, a disponibilização de produtos e serviços mais personalizados e a reconstrução da imagem destas instituições, que por muito tempo foram tachadas de burocráticas, atrasadas e ineficientes. O grande desafio é reconstruir essa imagem ancoradas em valores como modernidade, inovação e flexibilidade. Essa nova realidade provou no mercado bancário tradicional investimentos em produtos, processos e tecnologia para proporcionar uma visão de modernidade e redução dos custos operacionais (FEBRABAN, 2018).

Por fim, a trajetória das organizações mais tradicionais e consolidadas do setor bancário é marcada por elementos do seu ambiente externo e interno que favorecem a reconfiguração dos seus recursos e capacidades abundantes, no sentido de facilitar o seu direcionamento para novas tendências de mercado, seja em função do surgimento de novos modelos de negócios implementados pelos concorrentes, seja pelo avanço tecnológicos que atingiram diferentes setores e clientes. As decisões tomadas ao longo do caminho levaram ao modelo de atendimento que passa cada dia mais para o digital, bem como o enxugamento de sua estrutura com o fechamento de agências, reduzindo custo operacional e assim tornando os serviços bancários mais acessíveis para diferentes tipos de clientes e com mais agilidade (BCB, 2019).

Os serviços bancários tornaram-se altamente especializados, o que não acarretou na diminuição de opções da carteira de produtos e serviços oferecidos aos clientes, e são resultantes diretamente de inovações tecnológicas que promoveram a automação bancária do atendimento, redução do atendimento presencial, conseqüente fechamento de agências e eliminação dos postos de trabalhos, minimizando os custos operacionais. Neste sentido, a visão por meio da abordagem das capacidades dinâmicas incorpora o entendimento não só da capacidade do contínuo aprimoramento, da adaptação às condições do meio em que as organizações atuam, mas também que estes movimentos ajudam a promover as mudanças, criando novos paradigmas conforme

postulam Teece, Pisano e Shuen (1997) e Teece (2007) que foram influenciados por e vão impactar nas rotinas, posição e trajetória de cada organização.

Outro ponto importante é que o dinamismo do ambiente de negócios eleva o nível de incertezas para as organizações. No setor bancário, as incertezas são oriundas das expectativas mais elevadas dos clientes, da diminuição das barreiras para novos concorrentes, do avanço tecnológico que exigem dos bancos tradicionais a contínua readequação de seus recursos, competências e capacidades de modo que as vantagens competitivas estão mais vulneráveis, são mais transitórias e levam a uma situação de readequação permanente. Enquanto o nível de dinâmica nos ambientes de negócios aumenta, a adoção de estratégias que diferenciem a organização de seus concorrentes se torna o principal fator de sucesso, segundo Gathungu e Mwangi (2012).

De acordo com Eisenhardt e Martin (2000), a construção de vantagem competitiva pelas empresas não está relacionada apenas às mudanças de recursos, mas também na capacidade de ser mais ágil quanto da tomada de decisão, antecipando-se aos concorrentes. Neste sentido, os bancos tradicionais possuem o desafio de rever constantemente suas estratégias negociais operacionais em busca de vantagem competitiva, visto as transformações constantes no ambiente ocasionadas pelos avanços tecnológicos, regulatórios e o crescimento das novas alternativas aos serviços financeiros (FEBRABAN. 2019).

Os processos relacionados as capacidades dinâmicas podem ser reaplicados por outras empresas, o que torna as capacidades dinâmicas passíveis de imitação, portanto gerando vantagens competitivas mais vulneráveis (EISENHARDT; MARTINS, 2000) ou transitórias. Os bancos tradicionais por muito anos navegaram em ambientes estáveis, com alto grau de concentração, no entanto, diante do surgimento de diversas alternativas aos bancos tradicionais, aliado ao avanço tecnológico, o setor financeiro exige destas instituições revisões constantes nos modelos de negócios como fonte de valor aos clientes e, principalmente para se manterem competitiva frente a concorrência (MIKLOS ET AL., 2016).

Diante do exposto até aqui, foi elaborado um esquema como forma de representar a relação das capacidades dinâmicas com os desafios de mudança e adequação de bancos tradicionais frente ao dinamismo de seu setor (FIGURA 10)

Figura 10: Aplicabilidade das capacidades dinâmicas no setor bancário



Fonte: Elaborado pela autora com base nos autores citados

Embora as capacidades dinâmicas possuam elementos aplicáveis a variados contextos organizacionais, a Figura 10 demonstra as especificidades da aplicação das capacidades dinâmicas no setor bancário, em especial no segmento de investimentos, a partir dos seus processos, posições e trajetórias que levaram ao atual cenário organizacional, no qual os bancos tradicionais ainda lideram o mercado de investimento, mas o crescimento da concorrência neste segmento é cada vez mais ameaçador. Os clusters de atividade (TEECE, 2012) Sensing, Seizing e Transforming (TEECE, 2007) aplicados isoladamente ou aleatoriamente não são capazes por si só de sustentar vantagens competitivas, e abrem margem para replicações das capacidades dinâmicas pelos concorrentes. Para superar as possíveis imitações, são necessários que estes clusters de atividades sejam executados de forma recursiva e cíclica.

A relevância dos processos organizacionais e rotinas nas empresas são demasiadamente importantes para geração de vantagem competitiva (TEECE; PISANO; SHUEN, 1997; EISENHARDT; MARTIN, 2000), mas a questão central se desenvolve a partir da capacidade das organizações de gerar vantagem competitiva sustentável em ambientes de rápida transformação

(PETERAF; DI STEFANO; VERONA, 2013), tendo em vista a facilidade de imitação entre os concorrentes. Neste sentido, considerando a relevância da área de investimento para os bancos tradicionais como fonte de recursos para a execução da atividade de intermediação financeira, e o crescimento dos concorrentes neste segmento, pergunta-se: Quais as alternativas estratégicas, sob à ótica das capacidades dinâmicas, para a atuação dos bancos tradicionais brasileiros no segmento de investimentos para fazer frente à dinamicidade e alta concorrência deste segmento?

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Apresentado o problema de pesquisa e exposto o referencial teórico, segue o delineamento dos procedimentos metodológicos da pesquisa. Este capítulo tem como finalidade detalhar a estratégia metodológica adotada, com a descrição das etapas do planejamento de pesquisa, suas classificações e finalidades, como forma de justificar sua utilização como meio de solucionar o problema de pesquisa.

O capítulo está dividido em uma primeira seção que aborda a classificação quanto ao método de pesquisa utilizado e são identificadas a abordagem da pesquisa, as fontes de dados secundários e a necessidade da realização de formulário de questões. A segunda seção aborda a coleta de dados, o instrumento utilizado, assim como a técnica de análise e interpretação dos dados. A terceira seção apresenta os casos selecionados, suas características e detalhamento do processo de coleta de dados.

3.1 Delineamento da Pesquisa

O presente estudo está classificado como uma pesquisa qualitativa do tipo exploratória e descritiva. No que se refere à abordagem, esta pesquisa é qualitativa, possibilitando estudar o assunto proposto por meio da coleta e análise de dados secundários, realização de entrevistas e aplicação de formulário de questões junto aos respondentes da pesquisa. Segundo Merriam (1998), essa abordagem demonstra a visão de que a realidade é construída pelo indivíduo em relação ao mundo social, de modo que a figura do pesquisador esteja próxima ao ambiente natural em que os fenômenos ocorrem.

Pesquisadores qualitativos se concentram em compreender como os indivíduos criam o sentido do seu mundo, bem como a experiência que possuem do mundo. De acordo com Richardson (2007), essa abordagem detalha a complexidade de determinado problema, analisa o comportamento de variáveis, e compreende processos dinâmicos experimentados por grupos sociais.

Embora os métodos qualitativos e quantitativos não sejam excludentes, o método qualitativo contribui com o modo de pesquisa na medida em que mistura procedimento de cunho racional e intuitivo capazes de auxiliar na compreensão dos fenômenos. A abordagem qualitativa pressupõe um corte temporal-espacial de determinado fenômeno por parte do pesquisador. A preocupação do método qualitativo está mais relacionada ao processo social do que a estrutura

social e busca visualizar o contexto e ter uma integração com o processo objeto de estudo para melhor compreensão do fenômeno (NEVES, 1996).

De acordo com Ludke e André (2011), a pesquisa qualitativa possui cinco características básicas, por vezes, naturalística: a) o ambiente natural é a fonte direta de dados e o pesquisador é o principal instrumento na pesquisa qualitativa; b) os dados recolhidos são, principalmente, descritivos; c) a atenção quanto ao processo é muito maior do que com o produto; d) o foco do pesquisador está no significado que as pessoas dão às coisas e à sua vida; e e) a análise dos dados aproxima-se de um processo indutivo. Assim, esta abordagem exige um grande esforço do pesquisador, pois é necessário que ele seja capaz de trabalhar com ambiguidades e com sua própria responsabilidade, inspirar confiança, ter autodisciplina, preocupar-se com a aceitação, sensibilidade, consistência, e ser capaz de guardar informações confidenciais.

Alguns aspectos básicos caracterizam os estudos denominados qualitativos, entre eles estão a perspectiva de que o fenômeno pode ser melhor compreendido no contexto em que ocorre, devendo ser analisado de modo integrado. Neste caso, o pesquisador deve ir a campo identificar o fenômeno em estudo a partir da visão das pessoas nele envolvidas, levando em consideração os diversos pontos de vistas relevantes. Para tanto, vários tipos de dados são coletados e analisados para compreender a dinâmica do fenômeno. Parte-se do princípio que a abordagem qualitativa, enquanto modo de pesquisa, não é uma proposta rígida e estruturada, portanto permite que a criatividade e imaginação dos pesquisadores explorem novos caminhos (GODOY, 1995).

O estudo é exploratório pois busca obter percepções e ideias a respeito do fenômeno estudado (CERVO; BERVIAN, 2002). De acordo com Malhotra (2001), a pesquisa exploratória é utilizada em estudos nos quais são necessários a definição de problema com maior precisão, com o objetivo de estabelecer critérios e compreensão. O estudo exploratório tem as seguintes características: informações definidas ao acaso, processo de pesquisa flexível e não-estruturado, amostra pequena e análise dos dados qualitativa. As verificações são experimentais e o resultado, na maioria dos casos, seguido por outras pesquisas exploratórias.

As pesquisas classificadas como exploratórias, geralmente, buscam diagnosticar situações, explorar alternativas ou descobrir novas ideias. São realizadas no estágio inicial de um processo de pesquisa mais amplo, e pretendem definir a natureza de um problema e produzir mais informações que podem colaborar para futuras pesquisas. Neste sentido, ainda que o pesquisador já tenha conhecimentos sobre o assunto, a pesquisa exploratória continua necessária pois, para um mesmo

fato organizacional, haverá várias explicações alternativas, permitindo ao pesquisador ter conhecimentos, se não de todas, pelos menos de algumas delas (ZIKMUND,2000).

A investigação é do tipo descritiva, pois busca descrever, analisar e interpretar as percepções dos respondentes quanto ao tema pesquisado. De acordo com Roesch (2000), quando uma pesquisa busca informações sobre alguma população específica, a exemplo de determinar quantos ou em que proporção seus membros possuem certa característica ou opinião, ou ainda em qual frequência alguns eventos estão ligados entre si, a opção utilizada é um estudo de caráter descritivo.

Esta pesquisa utilizou o método de estudo de caso, cujo caso é o próprio fenômeno estudado da dinâmica concorrencial entre bancos tradicionais e novos modelos de negócios no segmento de investimentos. De acordo com Yin (2005), o estudo de caso é preferencialmente utilizado em relação aos demais métodos quando o pesquisador tem pouco ou nenhum controle sobre os eventos comportamentais e o estudo envolve fenômeno contemporâneo, como o observado no segmento de investimentos.

3.2 Dados: Fontes e Processo de Coleta

As técnicas de coletas de dados são definidas pelo conjunto de regras e processos utilizados por uma ciência, portanto, atende à parte prática da coleta de dados (LAKATOS; MARCONI, 2001). Esta pesquisa utiliza diferentes técnicas em busca de respostas que atendam aos objetivos da pesquisa, são elas: pesquisa documental, entrevistas e formulários.

De acordo com Lakatos e Marconi (2001), a pesquisa documental é caracterizada pela coleta de dados em fontes primárias, como documentos escritos ou não, que integram arquivos públicos ou particulares de instituições e domicílios e fontes estatística. Foi utilizada a pesquisa documental nesta pesquisa para compreensão do ambiente interno e concorrencial, focado nos serviços do segmento de investimentos de bancos tradicionais e demais concorrentes. Utilizados dados secundários a partir de buscas junto às seguintes fontes: site institucional das organizações escolhidas, Banco Central do Brasil; relatórios, publicações e artigos de empresas do mercado, como: *Finnovation*, *Fintechlab*, *Boostlab*, além de publicações da FEBRABAN, ANBIMA, B3 e especialistas no segmento de investimentos financeiros.

Uma das principais técnicas de coletas de dados, a entrevista, é definida como uma conversa realizada pelo pesquisador junto ao entrevistado, de acordo com um método para se obtenção de

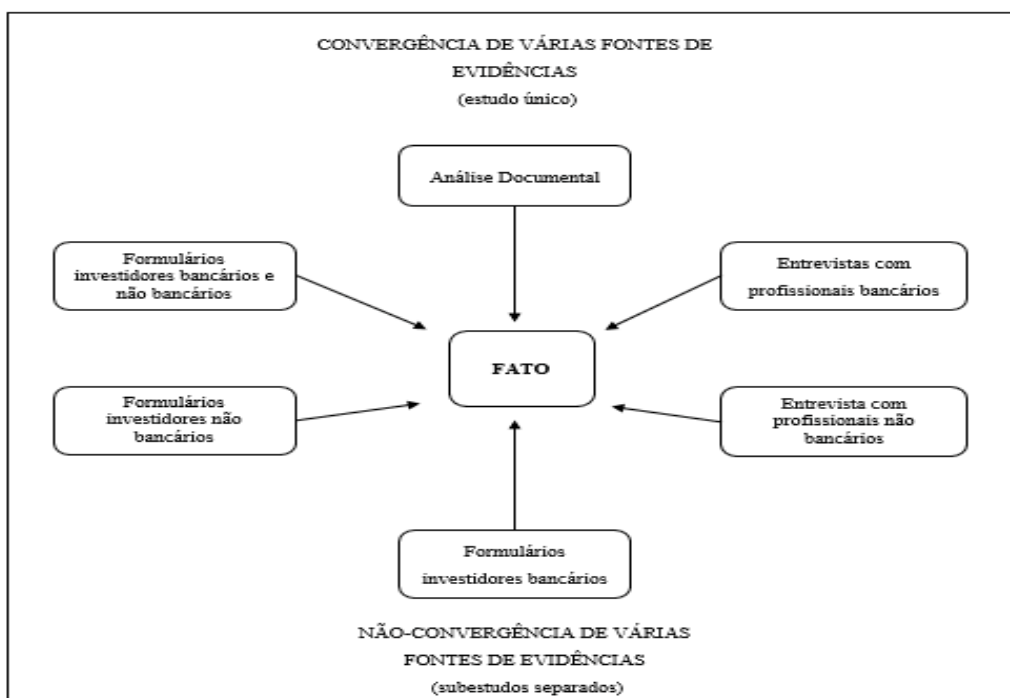
informações acerca de determinado assunto (CERVO; BERVIAN, 2002). Nesta pesquisa, foi utilizada esta técnica para capturar informações mais específicas sobre os serviços e produtos do segmento de investimentos também com o foco nos modelos estratégicos adotados por bancos tradicionais e os concorrentes, aqui delineado nos processos, posição e trajetória. As entrevistas são semiestruturadas, portanto as questões e a ordem embora pré-definidas aceita flexibilidade de adaptação conforme a condução da conversa. Foi aplicado mesmo roteiro de entrevista para todos os profissionais do segmento de investimento.

As entrevistas foram feitas com profissionais bancários especialistas no segmento de investimentos, pertencentes aos denominados bancos tradicionais, bem como profissionais não bancários que atuam em empresas especializadas no segmento de investimentos, como corretoras, *fintechs* e bancos digitais, sem necessidade de identificação dos profissionais pelo nome da instituição, apenas pela segmentação que atuam, conforme roteiro detalhado no Apêndice B.

De acordo com Marconi e Lakatos (1996, p. 88), o questionário/formulário estruturado define-se por “[...] série ordenada de perguntas, respondidas por escrito sem a presença do pesquisador”. Foram aplicados formulários estruturados nesta pesquisa, com a intenção de levantar questões relacionadas aos aspectos determinantes na escolha pela instituição financeira e preferências para aplicação de seus recursos, que colaborem para o desenvolvimento de modelos estratégicos pelos bancos tradicionais adequados ao ambiente dinâmico e novos padrões negociais da concorrência, capazes de gerar vantagem competitiva.

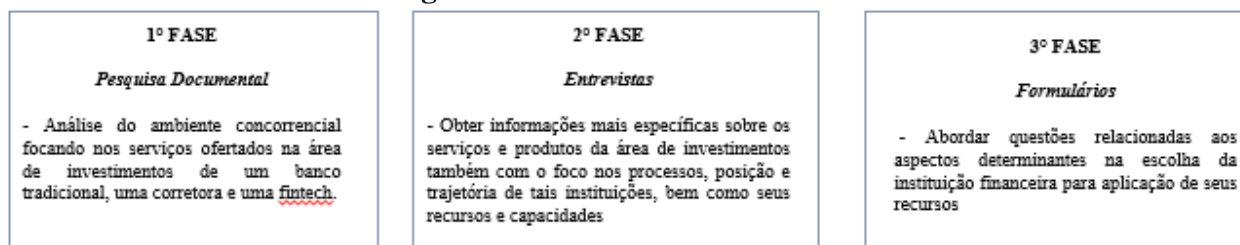
O formulário eletrônico foi direcionado para investidores clientes dos bancos tradicionais e/ou das demais alternativas concorrentes no segmento de investimentos, como corretoras, *fintechs* e bancos digitais, que possuam no mínimo o volume de R\$ 100.000,00, conforme apresentado no Apêndice C. O volume estabelecido está em concordância com o próprio modelo de segmentação proposto pelos bancos tradicionais, que compõem a alta renda, e a princípio demandam por mais serviços relacionados ao segmento de investimentos.

A utilização de três técnicas de dados foi utilizada como triangulação de fonte de dados, que se fundamenta na ideia de que o uso de várias fontes de evidências, é necessária, e ao mesmo tempo um destaque relevante para estudos de fatos, pois permite ao pesquisador acesso a diversas questões históricas, comportamentais e de atitudes, possibilitando principalmente detectar convergência e não-convergência de diversas fontes de evidências na investigação, contribuindo para verificações e conclusões, assim como para o atingimento dos objetivos da pesquisa (YIN, 2001). A Figura 11 mostra uma síntese de proposta de triangulação de dados:

Figura 11: Triangulação da pesquisa

Fonte: Adaptado de Yin (2001, p.122).

Foram aplicadas todas as técnicas de coletas de dados em Uberlândia, município de médio porte de Minas Gerais, respeitando-se as fases da coleta de dados, conforme apresentadas na Figura 12:

Figura 12: Fases das coletas de dados

Fonte: Elaborado pela autora.

No Quadro 6 são detalhados os instrumentos de pesquisa utilizados, com quem foram utilizados e para atender quais objetivos específicos da pesquisa:

Quadro 6: Quadro da Coleta de Dados

ABORDAGEM QUALITATIVA	TIPOS DE PESQUISA EXPLORATÓRIA E DESCRITIVA	Instrumento de Pesquisa	Coletas de Dados	Objetivos Específicos
		Análise Documental	ÁREA DE INVESTIMENTOS	1º Analisar o ambiente concorrencial e dinâmico presente no setor bancário, especificamente no segmento de investimentos, no que diz respeito a crescimento e as características de outros modelos de negócios como as corretoras e as <i>Fintechs</i> , e o conseqüente impacto na área no segmento de investimentos para os bancos tradicionais brasileiros;
		Entrevistas	ESPECIALISTA DE INVESTIMENTOS BANCÁRIO (Apêndice B)	
		Entrevistas	ESPECIALISTA DE INVESTIMENTO NÃO BANCÁRIO (Apêndice B)	2º Identificar o conjunto processos, rotinas e trajetórias disponíveis dos bancos tradicionais brasileiros para a escolha de alternativas para atuação no segmento de investimentos.
Formulários	INVESTIDORES (R\$ 100.000,00) (Apêndice C)	3º Analisar algumas alternativas para a atuação dos bancos tradicionais no segmento de investimentos com base no conjunto de recursos e capacidades existentes e na demanda dos clientes deste tipo de produto/serviço		

Fonte: Elabora pela autora.

A coleta de dados foi realizada entre os meses de abril e junho de 2020, realizada utilizando tecnologias de comunicação em respeito às normas de distanciamento social devido à pandemia de Covid-19. Dado o tamanho da estrutura do segmento de investimentos e por ter acessado nas entrevistas respondentes-chaves, detentores de informações estratégicas e experiência no segmento como gerentes e proprietários de escritórios relacionados às corretoras de investimento, foi possível obter informações relevantes, que aliadas à pesquisa documental e aos formulários aplicados, colaboraram a compreensão e análise dos dados.

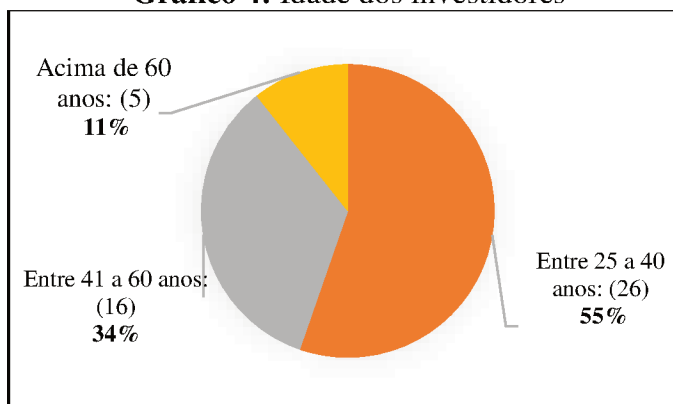
Para identificar possíveis alternativas de atuação dos bancos tradicionais brasileiros no segmento de investimentos diante do dinamismo concorrência presente no atual ambiente do mercado financeiro, foram analisadas as visões dos profissionais bancários que atuam com investimentos financeiros, e também dos profissionais não bancários que atuam na concorrência, contrapondo à visão dos próprios investidores, sob à ótica das capacidades dinâmicas, neste trabalho categorizadas em: processos, posições e trajetórias.

Quadro 7: Profissionais entrevistados na pesquisa

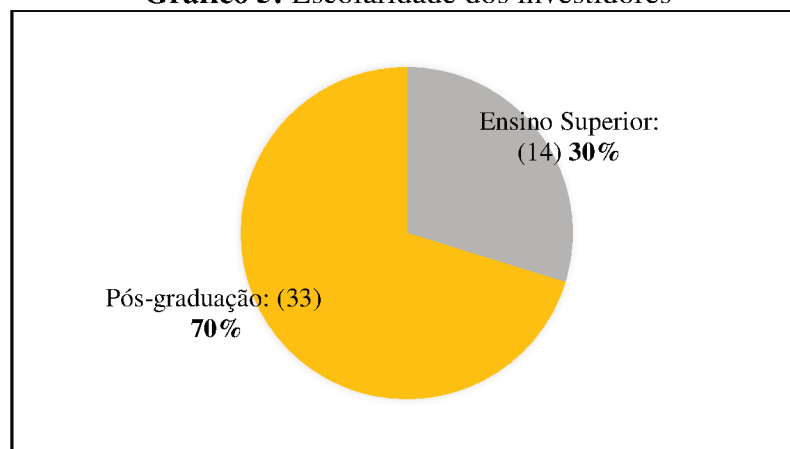
Profissionais bancários do segmento de Investimento			Duração	Investidores	
Entrevistado 1	E1	Banco público do segmento alta renda	35'28"	Bancários	28
Entrevistado 2	E2	Banco privado do segmento alta renda	E-mail	Corretoras e <i>Fintechs</i>	14
Profissionais não bancários do segmento de Investimento					
Entrevistado 3	E3	Corretora de Investimento	36'51"	Bancos Digitais	5
Entrevistado 4	E4	Corretora de Investimento	30'55"		
Entrevistado 5	E5	Banco Digital	27'22"		
Entrevistado 6	E6	<i>Fintech</i>	E-mail		

Fonte: dados da pesquisa.

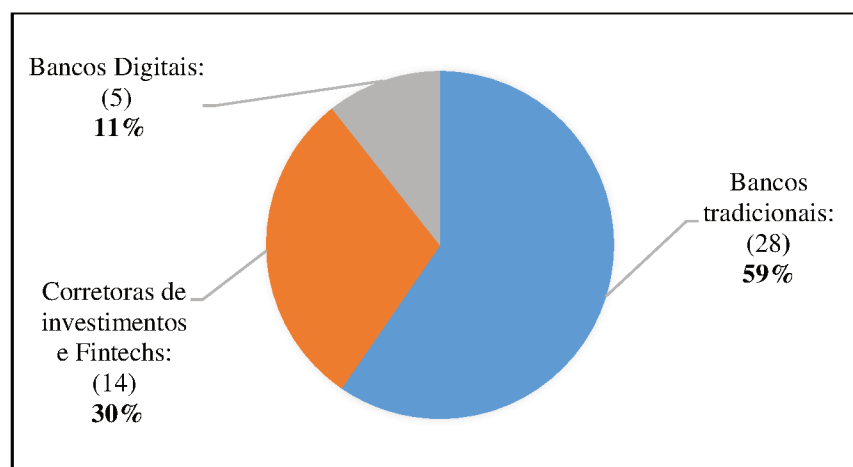
Foram aplicados formulários pelo *Google Forms* distribuídos com a utilização do *Whatsapp* aos investidores com recursos superiores a R\$ 100.000,00, clientes de diversas instituições financeiras, afim de complementar o processo de coleta de dados, com a visão externa acerca do contexto analisado. Obteve-se 47 respondentes dos 53 formulários encaminhados e foram utilizados a totalidade dos formulários respondidos, classificados quanto à idade, escolaridade e instituição financeira no qual operam, conforme resume os Gráficos 4, 5 e 6 abaixo:

Gráfico 4: Idade dos investidores

Fonte: Dados da pesquisa.

Gráfico 5: Escolaridade dos investidores

Fonte: Dados da pesquisa.

Gráfico 6: Instituição financeira dos investidores

Fonte: Dados da pesquisa.

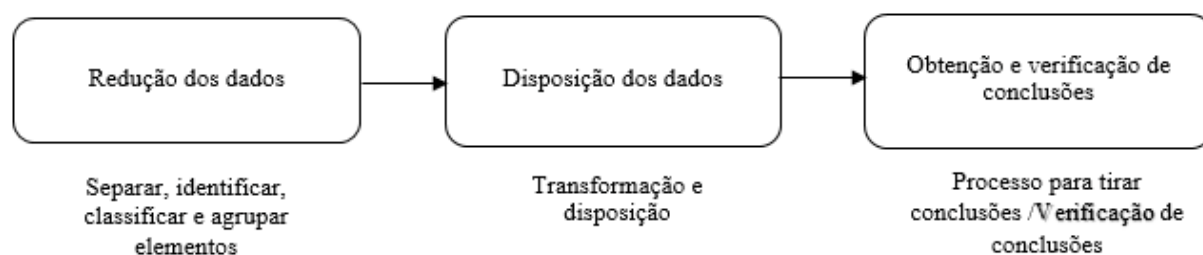
3.3 Análise e interpretação dos dados: análise de conteúdo

A análise, após a coleta de dados, passou por uma primeira fase de classificação e organização dos dados, num processo reiterativo da leitura e releitura do material, seguidas de uma segunda fase, mais delicada, chamada de teorização. Delicada, porque o pesquisador não deve se deter à mera descrição das categorias achadas, mas acrescentar uma abstração, um salto no sentido de procurar novas explicações e abstrações (LUDKE; ANDRÉ, 2011).

A fase de análise dos dados qualitativos configura-se na etapa em que se verifica os sentidos dos dados coletados, organizando-os por resumos, consolidando-os e interpretando-os com o intuito de encontrar os resultados da pesquisa (MERRIAM, 1998). De acordo com Flores (1994), a análise é um processo aplicado à realidade, que permite a identificação dos seus componentes em um nível detalhado, descreve as relações entre os componentes e utiliza essa visão conceitual do todo como um instrumento para execução de novas análises com maior profundidade, levando às sínteses mais profundas.

A fase de análise dos dados qualitativos pode ser realizada a partir de uma certa sistematização, que as vezes permanece implícita na atuação do pesquisador. Com o objetivo de capturar dados suficientes e adequados para a investigação, é necessário que a etapa de análise dos dados se inicia já na coleta dos dados, mas por motivos didáticos esta etapa encontra-se como uma fase posterior (GIL FLORES, 1994). O processo geral de análise de dados qualitativos por se esquematizado, conforme figura abaixo:

Figura 13: Processo de análise dos dados qualitativos

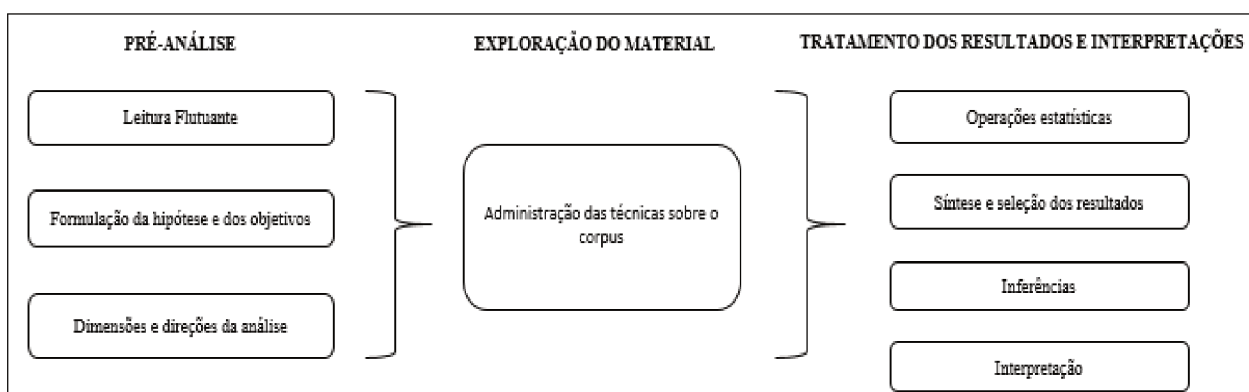


Fonte: Adaptado de Gil Flores (1994, p. 64).

De acordo com Bardin (1977), a intenção da análise de conteúdo é a inferência de conhecimentos sobre o que se pesquisa, inferência que se traduz em indicadores (quantitativos ou não). Definido como um conjunto de técnicas de análise das comunicações, a análise de conteúdo tem por objetivos: i) ultrapassagem da incerteza, de modo que a visão pessoal da mensagem possa ser partilhada por outros; ii) e o enriquecimento da leitura para além de um olhar imediato, espontâneo, uma leitura mais atenta considerando que a descoberta de conteúdos e estruturas confirme ou não, o que se pretende demonstrar.

Os princípios levantados por Bardin (1977) foram utilizados neste trabalho para tratamento e interpretação dos dados. O autor propõe princípios a partir dos quais compreende-se melhor um discurso de forma a identificar aspectos relevantes para construção de categorias, com destaque para além dos elementos principais, mas especialmente suas inter-relações. A organização dos dados ocorreu conforme descreve Bardin (1977), a partir de três fases cronológicas: i) pré-análise; ii) exploração do material e iii) tratamento dos resultados, inferências e a interpretação, esquematizado na Figura 14, abaixo:

Figura 14: Desenvolvimento da análise de conteúdo



Fonte: Adaptado de Bardin (1977, p.102).

A análise de conteúdo foi realizada sobre o *corpus* de pesquisa constituído pelas três fases de coletas de dados: análise documental, 06 entrevistas e 47 formulários. Na análise desse material foram obedecidas as etapas estabelecidas por Bardin (1977), a partir da leitura flutuante do material, identificação de códigos/nós que são palavras, frases ou conceitos que se destacaram, e posterior agrupamento em categorias que já foram pré-definidas, com base na fundamentação teórica, que foram Processos, Posições e Trajetórias.

O processo de análise de conteúdo propiciou que emergissem subcategorias das categorias principais, sendo da Processos, as subcategorias: rotinas, atendimento, modelo de negócios e aprendizado; da categoria Posições surgiram as subcategorias: produtos e serviços, clientes, concorrentes, funcionários, recursos e capacidades; e da categoria Trajetórias, as subcategorias: estratégias e oportunidades/ameaças.

4. ANÁLISE E APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Este capítulo se inicia a partir da contextualização sobre o ambiente concorrencial do segmento de investimentos, com destaque para os diferentes modelos de negócios presentes entre o setor bancário e seus concorrentes, de forma a pontuar características relevantes de cada modelo capazes de explicar as diversas formas de atuação destas organizações e a consequente influência nas alternativas estratégicas dos bancos tradicionais para manutenção das vantagens competitividade no segmento de investimentos.

Posteriormente, foram abordados sob à ótica das capacidades dinâmicas, as categorias definidas neste trabalho: processos, posições e trajetórias. Além de aspectos acerca de recursos e capacidades disponíveis ou deficientes em cada modelo de negócio, na visão interna das organizações a partir das entrevistas com profissionais de cada instituição, contrapondo à visão externa, traduzidas na aplicação de formulários aos clientes investidores pertencentes às estas organizações.

Por fim, o último subcapítulo concentra-se na discussão dos resultados, de modo a debater possíveis alternativas estratégicas aos bancos tradicionais, para atuação no ambiente concorrencial atual, com foco na análise dos recursos e capacidades disponíveis ou não, que contribuem para criação de valor aos modelos de negócios, bem como o impacto dos novos modelos de negócios ao segmento de investimento e aos investidores, contribuindo para temática de estratégia administrativa no setor bancário.

4.1 Ambiente Concorrencial do segmento de investimentos

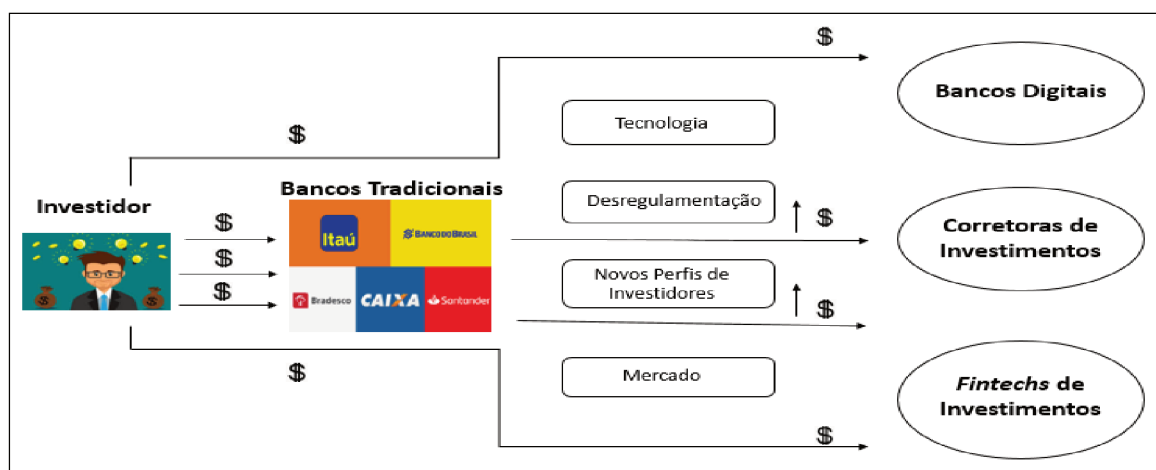
Os dados aqui apresentados foram obtidos, principalmente, na primeira fase da coleta de dados, via pesquisa documental, e da segunda fase, com as entrevistas com profissionais bancários e não bancários. O atual contexto competitivo e dinâmico no qual as instituições financeiras estão inseridas, exige uma constante revisão estratégica, que as organizações se reinventam na busca de vantagens competitivas sobre seus concorrentes, fornecendo produtos e executando serviços adequados para os mais diversos perfis de clientes. Na seara do segmento de investimentos, o ambiente contumaz de transformação não é diferente, fatores tecnológicos, regulatório, macroeconômico e os novos perfis de investidores contribuíram para elevação da concorrência neste segmento.

As *fintechs*, corretoras de investimentos e bancos digitais criaram aos poucos um movimento de “desbancarização” e diversificação do mercado, antes dominado por instituições tradicionais, apresentando ao mercado novos modelos de negócios que acirraram a concorrência no setor bancário. O Brasil tem um dos mercados bancários mais concentrados do mundo, nos cinco principais bancos (Itaú, Bradesco, Santander, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal), detendo juntos aproximadamente 82% dos ativos totais, muito abaixo do percentual de ativos totais do setor bancário dos EUA (43%) ou Reino Unido (48%), reforçando a tendência da “desbancarização”, já encontrada nos países mais desenvolvidos (EXAME, 2019).

A concorrência quanto ao gerenciamento e internalização de recursos frente ao setor bancário tem ganhado força quando se observa a evasão dos investimentos dos bancos tradicionais para as demais alternativas concorrenciais, traduzidos especialmente no crescimento da captação pelas corretoras de investimentos, bancos digitais e *fintechs*, destaca-se, de acordo com IF.DATA do BCB que a captação da XP Investimento, atual corretora do Brasil, evoluiu 133% comparando os períodos de 12/2018 e 12/2019, assim como o BTG Pactual, principal banco digital do Brasil, que apresentou uma evolução de 11,5%, enquanto os cinco principais bancos se mantiveram praticamente estáveis, com exceção do Santander que evoluiu em 6,65%.

O Banco Central vem flexibilizando a regulamentação do sistema financeiro como forma de incentivar a concorrência, que contribui para um mercado mais eficiente, com maior acesso aos ambientes de negociação, explícita e racionaliza os custos de funcionamento (BCB, 2018). O fato é que as corretoras de investimentos, bancos digitais e *fintechs* estão atuando em torno de funções até então exclusivas dos bancos, favorecendo a colaboração e inovação para o setor, e cabe aos bancos tradicionais lidar com a evolução deste segmento de investimento, que passa por profundas transformações tecnológicas, regulatórias e de mercado, conduzindo mudanças estratégicas em seus modelos de negócios e operacionais em busca da manutenção e criação de vantagens competitivas. Na figura 15 é apresentado o ambiente concorrencial do segmento de investimentos.

Figura 15: Dinâmica atual do cenário de investimentos



Fonte: Dados da pesquisa.

Apesar do setor bancário ser o segmento com maior investimento em tecnológica (FEBRAN, 2018), não foi suficiente para conter o crescimento das organizações que têm na tecnologia o principal elemento de modelo de negócios. Observa-se a presença mais intensa destas organizações alternativas aos bancos tradicionais no mercado financeiro, a partir do crescimento do fluxo de investimentos diretamente nas corretoras de investimentos, *fintechs* e bancos digitais e, também, migração de recursos antes internalizados nos bancos tradicionais para estas mesmas instituições. Embora a captação de recursos ainda seja muito predominantemente internalizada nos bancos tradicionais, a presença destas novas organizações, que fazem concorrência no segmento de investimento, alerta para surgimento de novos modelos de negócios que tem atraído uma parcela dos investidores brasileiros.

A análise do ambiente concorrencial não tem como objetivo encontrar medidas que favoreçam a eliminação da concorrência aos bancos tradicionais e, conseqüentemente, intensificar a concentração presente por tantos anos no setor bancário, pois entende-se que a livre concorrência gera benefícios importantes para o bom desenvolvimento do mercado. Segundo Ferreira (2018), a livre concorrência estabelece o bom funcionamento do mercado, pois permite que as organizações ofereçam um produto melhor a um preço menor, mantendo-se no mercado de forma competitiva, com obtenção de lucros razoáveis e estimulando novos investimentos, incentivando o crescimento econômico. No entanto, com vistas a manter a competitividade dos bancos tradicionais no segmento de investimento, observa-se a necessidade de revisão e readequação do atual modelo de negócios de acordo com a novas tendências que surgem constantemente, especificamente a partir

dos concorrentes que focam seus modelos de negócios em base tecnológica, e que ganham cada dia mais espaço no mercado financeiro.

Esta necessidade de reconfiguração de recursos, capacidades, processos nos bancos tradicionais são evidenciadas pelos próprios gestores destas instituições, conforme Quadro 8, que traz algumas declarações dos atuais presidentes dos cinco principais bancos tradicionais brasileiros.

Quadro 8: Declarações dos presidentes dos bancos tradicionais quanto expectativas futuras

Declarações	Bancos	Presidentes	Referências
“O banco tem de estar permanentemente em transformação. É o mais importante. Mais do que ter uma fórmula ou um produto matador, a chave para o êxito está na capacidade permanente de se transformar. Isso envolve, não apenas agilidade interna – mecanismos que permitam mudanças rápidas –, mas uma cultura adaptável”.	Itaú	Cândido Bracher	https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,e-evidente-que-as-fintechs-incomodam-e-preciso-respeitar-diz-presidente-do-itaui,70002897676 . (01/07/2019). Acesso em: 23 mai. 2020.
“Antes sabia quem eram meus rivais. Agora, novos surgem a qualquer momento. Tivemos de nos moldar. O foco passou ser o cliente. Acredito muito mais em parcerias para produtos e serviços do que numa guerra (Entre bancos e empresas de tecnologia)”.	Bradesco	Octavio de Lazari	https://www.estadao.com.br/infograficos/economia,antes-sabia-quem-eram-meus-rivais-agora-novos-surgem-a-qualquer-momento,1039414 (29/09/2019). Acesso em: 23 mai. 2020.
“As <i>fintechs</i> competem e complementam. As grandes economias continentais parecem indicar que vai ser possível coexistir o modelo clássico de banco universal com monoprodutistas. Começa a haver convergência entre <i>fintechs</i> e instituições.”	Santander	Sérgio Rial	https://valor.globo.com/financas/noticia/2019/12/16/comeca-a-haver-convergencia-entre-fintechs-e-instituicoes.ghtml (16/12/2019). Acesso em: 23 mai. 2020.
“Com as amarras que uma empresa pública tem, vai ser muito difícil o ajustamento, no horizonte de dois, três, quatro anos, a esses novos modelos de <i>open banking</i> e <i>fintechs</i> ”.	Banco do Brasil	Rubens Novaes	https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2019/10/25/em-algum-momento-a-privatizacao-do-bb-sera-inevitavel-diz-presidente.htm (25/10/2019). Acesso em: 23 mai. 2020.
“Abrir capital de empresas subsidiárias para forçar as subsidiárias a se reinventarem. A pressão do mercado é positiva. Tem como grande diferencial estar em todos os cantos do país. Foco no <i>core business</i> , que é o que se faz de melhor”.	Caixa Econômica Federal	Pedro Guimarães	https://www.tvlide.com.br/categoria/2/34ea30585e51919278189b39333ec5eb

Fonte: Dados da pesquisa.

A partir destas declarações é possível observar a conscientização dos gestores dos principais bancos tradicionais acerca da necessidade de mudanças e adequações quanto a atual modelo de negócios destas organizações, justamente em função da implantação de novos modelos de negócios por parte dos seus concorrentes. De acordo com a pesquisa da *Management Solutions* (2017), empresa de consultoria internacional, os principais fatores que influenciam o contexto em que operam as instituições financeiras estão relacionadas aos modelos de negócios encontrados neste setor e são: contexto macroeconômicos, flexibilização regulatória e transformação tecnológica.

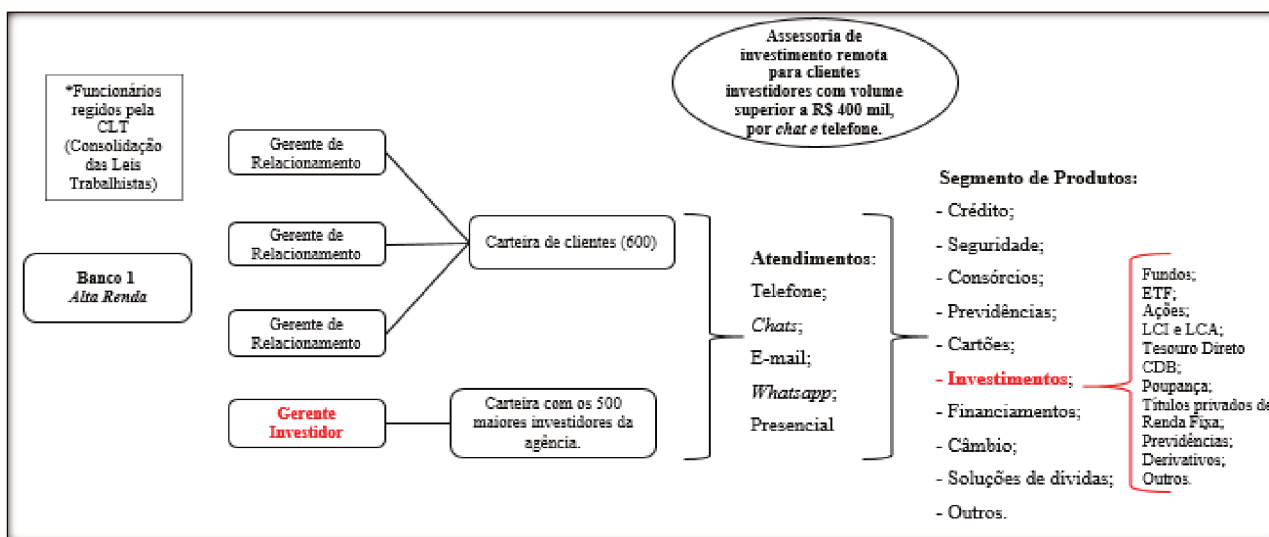
- **Contexto Macroeconômico:** com um cenário de juros mais baixos, houve uma mudança na demanda do investidor, acostumado a receber bons retornos com os investimentos de renda fixa conservadores, neste novo cenário vê a necessidade de migrar para investimentos com maiores riscos e, portanto, produtos mais complexos que exigem maior conhecimentos e assessoria por parte dos profissionais da área. Nesta circunstância, as empresas especializadas em investimento ganham maior espaço no mercado. Nesta direção, Viriato (2019) afirma que o país em cenário de juros baixos, influencia a demanda do investidor, que recebe menos pelos investimentos e precisa de auxílio profissional.

- **Flexibilização regulatória:** A eliminação da barreira da regulamentação estimula a entrada de novos *players* no mercado, preenchendo lacunas existentes em virtudes de ineficiência das atuais organizações. De acordo com BCB (2019), a flexibilização da regulamentação bancária estimula empresas que introduzem inovações nos mercados financeiros por meio do uso intenso de tecnologia, com potencial para criar novos modelos de negócios.

- **Transformação tecnológica:** sem precedentes, caracterizada pelo aumento exponencial das capacidades de geração e acesso a informação, armazenamento, processamento e modelação. Isso produz, por sua vez, alterações no comportamento dos clientes, e em concreto, no uso dos canais digitais e o aparecimento de novos concorrentes não bancários, instituições de caráter tecnológico com novos modelos de negócios *Management Solutions* (2017). A contínua transformação digital acelera a ruptura com os atuais modelos adotados, e impulsiona o surgimento de novas tendências tecnológicas no mercado financeiro: *blockchain*, *Open Banking*, Inteligência Artificial, *Fintechs*, Bancos Digitais entre outros.

Diante da descrição do contexto e seus fatores, torna-se relevante compreender as principais características do atual modelo de negócios do setor bancário tradicional frente ao modelo de negócios da concorrência, de modo a vislumbrar aspectos que precisam ser reinventados, mantidos ou mesmo eliminados, para alcançar vantagem competitiva, objetivo comum entre as empresas que pretendem ser manter eficientes no mercado. Abaixo, na Figura 16 o modelo de negócios de um banco tradicional brasileiro, o Banco 1:

Figura 16: Modelo de atendimento em um banco tradicional no segmento alta renda



Fonte: Dados da pesquisa.

A partir dos dados da pesquisa, especialmente das entrevistas realizadas, foi possível esquematizar o atual modelo de negócios de um banco tradicional, aqui denominado Banco 1. Nesta instituição, o segmento de alta renda é distribuído em carteiras geridas por gerentes de relacionamentos, bancários, compostas na média por 600 clientes, atendidos por diversos canais de atendimento (Telefone, Chat, E-mail, WhatsApp e Presencialmente), os quais tratam sobre os mais variados produtos e serviços financeiros, entre eles, os investimentos. O gerente de banco tem como regime de trabalho a CLT (Consolidação das Leis Trabalhistas), fato relevante pois determina que seu atendimento se limita à sua jornada de trabalho, que por lei, são 8 horas diárias e uma relação de subordinação às diretrizes e estratégias do banco que atua.

No Banco 1, adotou-se como estratégia a criação de uma “Carteira Investidor”, no qual foram concentrados os maiores investidores da agência, com o objetivo de prestar atendimento mais especializado e direcionado para os investimentos. No entanto, o gerente responsável pela

gestão da carteira, continua responsável pelo atendimento quanto aos demais serviços bancários dos seus clientes. Além disso, o Banco 1 adotou o atendimento especializado de investimento remoto, para todos os clientes da agência com valor investidor superior a R\$ 400 mil, por meio de telefone e *chat*, com foco nos produtos de investimentos, mas o contato por se exclusivamente remoto ainda não possui grande adesão dos investidores bancários.

O papel do gerente de banco, no modelo de negócio, tem muito peso, na medida que configura agente executor e responsável pelo mecanismo de atendimento ao cliente. De acordo com Infojobs (2018), cabe ao gerente de banco administrar informações sigilosas sobre os clientes detentores de contas, confirmar operações de alto valor, realizar estornos, conceder empréstimos bancários, etc. Dentre suas responsabilidades estão:

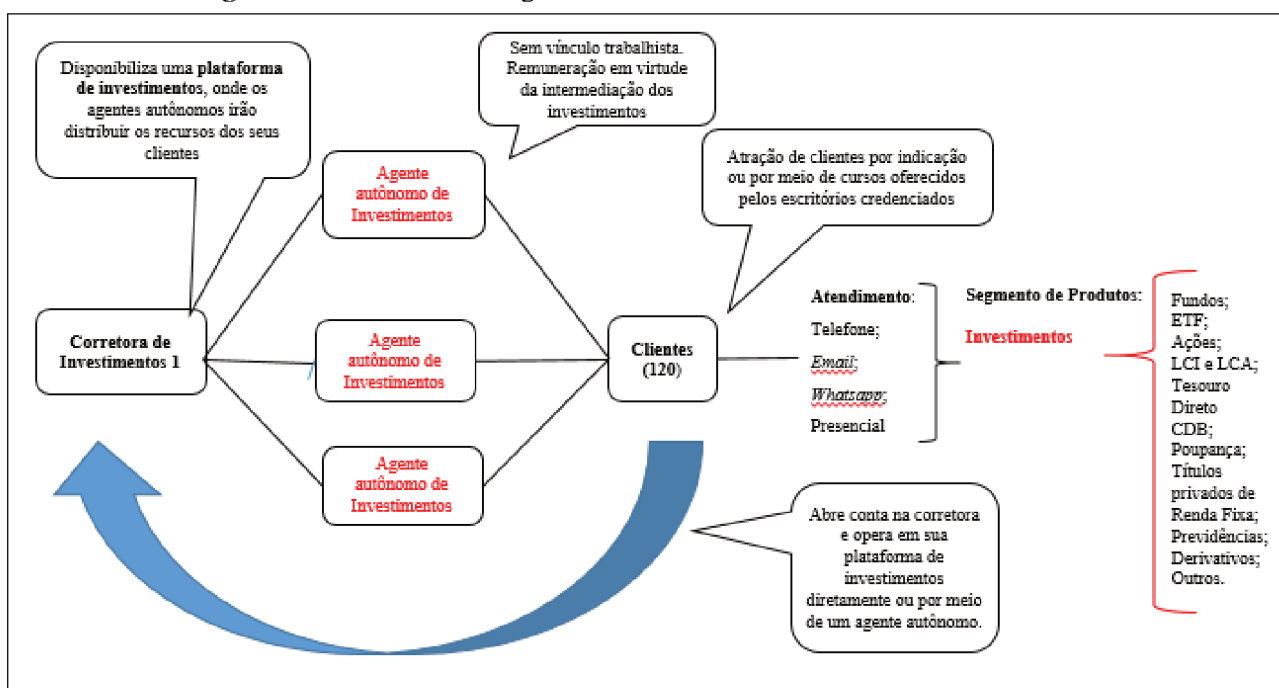
- a) Abrir contas físicas ou jurídicas;
- b) Atender, explicar e esclarecer dúvidas sobre saldos e extratos;
- c) Realizar investimentos e operações de grande porte, orientados pelo detentor da conta;
- d) Resolver problemas referentes a cartões de crédito ou cheques;
- e) Explicar condições e oferecer empréstimos bancários;
- f) Supervisionar o funcionamento de seus subordinados;
- g) Organizar documentos, necessários a cada operação;
- h) Oferta novos planos de pacotes bancários.

O gerente de banco é o responsável por todos os aspectos de uma agência bancária: organizar a equipe do banco, elevar nível das vendas de mais diversos produtos financeiros, atrair novos clientes. Portanto, exige-se deste profissional diversas competências e conhecimentos sobre o setor financeiro (WIKI HOW, 2018). Cabe ao gerente de banco gerenciar conta corrente, operações do dia-a-dia, trabalhar com centenas de contas diferentes, assim como comercializar produtos financeiros do próprio banco e isso restringe sua capacidade de composição da carteira de investimentos mais adaptada ao cliente e seus objetivos (ARANTES, 2017).

Na outra ponta, o modelo de negócio das corretoras, um dos principais concorrentes no segmento de investimento do setor bancário, o profissional responsável pelo desempenho das atividades é o assessor de investimentos. Para BONA (2012), especialista do setor financeiro, o assessor de investimentos pode ser uma pessoa física ou uma pessoa jurídica, fiscalizado pela CVM (Comissão de Valores Imobiliários), e tem como função distribuir investimentos, ou seja, vender

investimentos das mais diversas instituições e sem vincula trabalhista com nenhuma delas. Na sequência, é apresentado o modelo de negócios da Corretora 1, conforme a Figura 17:

Figura 17: Modelo de negócios de uma corretora de investimentos



Fonte: Dados da pesquisa

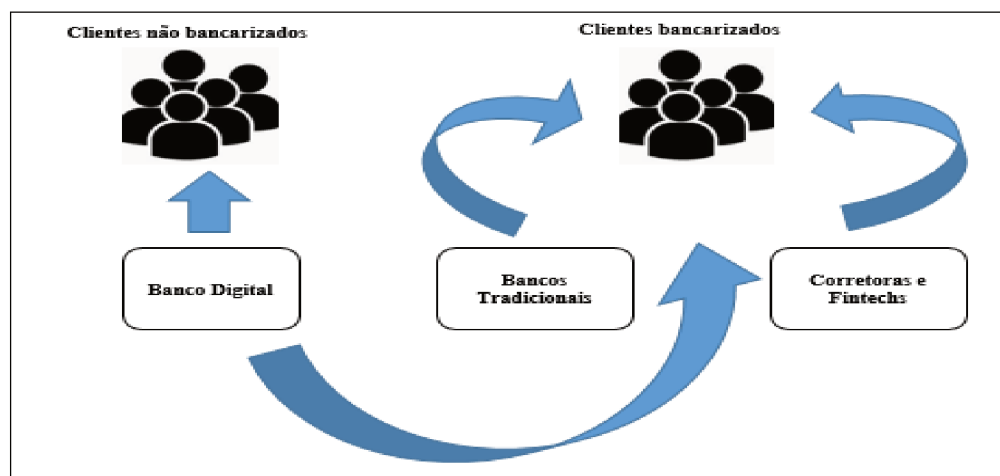
Neste modelo de negócio, os assessores de investimentos, denominados pela CVM de Agentes Autônomos de Investimento (AAI), são vinculados a uma determinada corretora de valores por meio de um credenciamento, porém sem qualquer vínculo trabalhista, passam a ser monitorados, auditados e avaliados pela corretora quanto à sua capacitação, certificação e qualidade profissional. O cliente abre uma conta na corretora de valores com o assessor credenciado, de modo que o cliente é da corretora, mas atendido pelo assessor de investimentos, que muitas vezes trabalha em escritório com a participação de outros assessores. É comum, ainda, que o cliente distribua seus investimentos diretamente nas corretoras, pela plataforma digital, sem a participação do agente autônomo.

O atendimento, distribuição, acompanhamento da carteira do investidor e realocação do portfólio dos clientes é realizada por meio de uma plataforma digital disponibilizada pela corretora e a remuneração dos assessores de investimentos dependerá do número de clientes com quem mantém relação comercial e das condições do acordo fechado com a corretoras sobre comissão a ser paga por transação. As atividades dos assessores se limitam aos produtos de investimentos e sua carteira,

geralmente, é composta por, no máximo, 120 clientes. Para se tornar um agente autônomo de investimentos é necessário a realização de um exame de certificação da Ancord (Associação Nacional de Corretoras e Distribuidoras). Este profissional é responsável pela dinâmica do modelo de negócio. Para o especialista financeira Guedine (2017), entre as principais atribuições de um agente autônomo de investimentos estão:

- a) Ajudar a administrar o patrimônio em;
 - Ativos financeiros: fundos de investimentos, títulos de renda fixa e de renda variável, dentre outros;
 - Patrimônio imobilizado: necessita entender os diversos elementos que compõe a renda, para então identificar se algum modelo se justifica, na tentativa de oferecer benefícios legais, fiscais e/ou sucessórios;
- b) Ajudar a tomar decisões de investimentos e/ou financiamentos;
 - Modalidade de crédito; melhores taxas; planejamento financeiro; e, modalidade da proteção;
- c) Orientar na identificação do perfil de risco de investidor, com base na;
 - Capacidade ao risco que está relacionada ao momento de vida e a situação profissional e patrimonial do indivíduo;
 - Tolerância ao risco, na qual estudará outras variáveis mais flexíveis. São elementos que estudam o comportamento de cada um em relação as suas finanças;
- d) Proporcionar atendimento exclusivo e personalizado.

Figura 18: Modelo de negócios de um banco digital



Fonte: Dados da Pesquisa

A principal característica dos modelos de negócios dos bancos digitais é que embora atraiam clientes já bancarizados, tem como grande desafio atrair cliente não bancarizados ou não satisfeitos aos modelos adotados pelos bancos tradicionais e corretoras de investimentos. Outros pontos relevantes são a estrutura extremamente enxuta, número de funcionários reduzidos, atendimento exclusivamente digital, ausência de vinculação a gerentes e, portanto, incentivo ao autoatendimento e com uma proposta pautada na inclusão das pessoas. Neste sentido, trata-se de um modelo negócio muito diferente dos bancos tradicionais, seja em propósitos ou mesmo públicos com demandas distintas, dificultado a própria comparação entre eles, ou mesmo replicação estratégica.

A compreensão acerca das possibilidades estratégicas de atuação dos bancos tradicionais no segmento de investimentos diante do dinamismo concorrencial, está relacionada ao entendimento dos recursos, capacidades inerentes aos modelos de negócios atuais adotados pelos próprios bancos tradicionais e pelos seus concorrentes, no que tange à alocação dos próprios recursos. De acordo com Teece, Pisano e Shuen (1997), os efeitos do dinamismo do mercado sobre as capacidades dinâmicas têm, dentre as implicações, a relação entre a sustentabilidade dos recursos próprios em detrimento às variações de mercado. Neste sentido, segue abaixo o Quadro 9 que sintetiza as principais diferenças entre os modelos dos bancos tradicionais e seus concorrentes, aqui representado por uma corretora:

Quadro 9: Diferenças entre os modelos de negócios dos bancos tradicionais e de uma corretora de investimentos

Diferenças	Banco Tradicional	Corretoras/ <i>Fintechs</i>	Bancos Digitais
Clientes na carteira de relacionamento	Entre 500 a 600 clientes	No máximo 120 clientes	Sem carteiras definidas
Produtos comercializados	Todos produtos bancários, entre eles os Investimentos. Não há especialização no segmento de investimentos, mas possibilidade de atendimento com todos os serviços financeiros.	Investimentos. Especialização no segmento de investimento, mas limitado ao atendimento dos demais serviços financeiros.	Não possuem ainda todos os produtos oferecidos pelos bancos tradicionais e também não são especializados em investimentos
Profissionais	Vínculo trabalhista pela CLT	Geralmente, sem vínculo trabalhista	Vínculo trabalhista pela CLT

Acesso aos produtos de Investimentos	Acesso apenas produtos emitidos pelos próprios bancos	Acesso a produtos financeiros de vários emissores	Acesso a produtos financeiros de vários emissores
Atendimento	Realizado por diversos canais, mas limitado ao horário comercial	Realizado por diversos canais, mas sem limitação de horário	Exclusivamente digital

Fonte: Dados da pesquisa.

A partir do Quadro 9 é possível inferir diferenças importantes que determinam os quão distintos são os modelos de negócios adotados por bancos tradicionais, por corretoras e *fintechs*, que são um dos principais concorrentes no segmento de investimentos do setor bancário. Os aspectos que mais evidenciam essa distinção são a quantidade de clientes que cada modelo prevê, assim como a quantidade de produtos comercializados em cada modelo. Nitidamente, verifica-se um maior grau de especialização no modelo de negócios das corretoras de investimentos, que além de possuir uma quantidade até 5 vezes menor de clientes por carteira, trabalha apenas com produtos de investimentos, portanto é capaz de oferecer atendimento mais personalizado e direcionado ao segmento de investimentos.

Os bancos digitais, corretoras de investimentos e *fintechs* embora juntos fortaleçam a concorrência frente aos bancos tradicionais, possuem modelos de negócios distintos e, principalmente, alcançam públicos com demandas e preferências diferentes. Enquanto as corretoras de investimento e *fintechs* atuam com foco na especialização e assessoria profissional, os bancos digitais concentram-se no autoatendimento, a partir de suas plataformas disponibilizam vários produtos, entre eles, os investimentos. Geralmente não possuem nenhum ponto de atendimento presencial, oferecem redução de custos e praticidade. Assim, os bancos digitais tendem a atrair clientes com maior afinidade tecnológica que buscam independência na gestão dos seus recursos e custos reduzidos.

Destaca-se, ainda, que os bancos tradicionais se limitam na oferta de produtos de investimentos de própria emissão, enquanto nas plataformas digitais da corretora são oferecidos produtos de diversos emissores, ampliando o portfólio de produtos disponíveis, hipoteticamente, aumentando o alcance aos produtos mais rentáveis. Quanto aos profissionais que atuam nestes dois modelos de negócios, de um lado, tem-se a figura dos gerentes de bancos que trabalham a partir de um vínculo trabalhista, com uma jornada de trabalho limitada e com relação de subordinação junto ao banco, obediência às diretrizes e metas estabelecidas pela empresa, enquanto que no modelo das corretoras, os agentes autônomos não possuem vínculo trabalhista, não há limitação de jornada de

trabalho, o que possivelmente pode ampliar o atendimento prestado e, principalmente, estão mais alinhados aos interesses pessoais e dos clientes.

Além dos modelos de negócios dos bancos tradicionais e da concorrência serem muito distintos em vários aspectos, o que impacta diretamente na decisão de escolha dos investidores pela empresa que irá gerir seus recursos, outros fatores contribuíram significativamente para o crescimento da migração de recursos antes administrados pelos bancos tradicionais para as demais alternativas concorrenciais, como as corretoras de investimentos, *fintechs* e bancos digitais. O FGC (Fundo Garantidor de Créditos) criado em 16 de novembro de 1995 a partir da Resolução nº 2.211/95 do Conselho Monetário Nacional, passou por consecutivas revisões no que tange ao valor de investimento garantido por CPF em detrimento de possíveis solvências das instituições bancárias.

Desde 30 de abril de 2013, o FGC cobre perdas de até R\$ 250 mil por CPF ou CNPJ a cada instituição financeira, o que de certo modo incentiva a distribuição de investimentos para mais uma instituição financeira, para maior alcance da cobertura, limitado a R\$ 1 milhão². Neste sentido, considerando que o FGC garante aplicações em ativos conservadores³, o que atualmente ainda é uma postura predominante entre os investidores brasileiros pessoa física (CVM, 2018), os recursos antes internalizados nos bancos tradicionais, são migrados para seus concorrentes que oferecem uma maior diversidade de produtos, com ativos emitidos por variadas instituições financeiras de pequeno e médio porte, e que continuam atendendo o requisito de segurança, tão importante para os investidores de perfil conservador. A Figura 19 demonstra a dinâmica da cobertura do FGC para aplicações conservadoras:

² O Conselho Monetário Nacional (CMN) aprovou, em 21 de dezembro de 2017, a alteração promovida no Regulamento do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), que estabelece teto de R\$ 1 milhão, a cada período de 4 anos, para garantias pagas para cada CPF ou CNPJ.

³ Depósitos à vista ou sacáveis mediante aviso prévio; Depósitos de poupança; Letras de câmbio (LC); Letras Hipotecárias (LH); Letras de crédito imobiliário (LCI); Letras de crédito do agronegócio (LCA) Depósitos a prazo (CDB e RDB); Operações compromissadas que têm como objeto títulos emitidos após 8 de março de 2012 por empresa ligada e Depósitos mantidos em contas não movimentáveis por cheques destinadas ao registro e controle do fluxo de recursos referentes à prestação de serviços de pagamento de salários, vencimentos, aposentadorias, pensões e similares;

Figura 19: Dinâmica da cobertura FGC para aplicações conservadoras



Fonte: Elaborado pela autora.

Observa-se, a partir da Figura 19, que o investidor com aplicações financeiras, que diversifica seus investimentos conservadores em mais de uma instituição financeira, possui um maior volume de recursos cobertos pela garantia do FGC em situações de liquidações destas instituições financeiras. Os aspectos macroeconômicos presentes nos últimos anos na economia brasileira também favoreceram o crescimento da concorrência no segmento de investimentos, e abriram espaço para os novos modelos de negócios implantados pelas corretoras de investimentos, *fintechs* e bancos digitais. Após chegar em seu patamar mais baixo dos últimos 20 anos, a redução da taxa de Selic reduziu significativamente os retornos dos investimentos a ela atrelada, que são os investimentos conservadores de baixo risco, que por muito tempo satisfaz aos anseios de boa parte dos investidores brasileiros.

Acostumados com uma taxa Selic elevada e, conseqüentemente, com retornos consideráveis, os investimentos conservadores de baixo risco, atrelados à taxa básica de juros, ocuparam a preferência da maioria dos investidores brasileiros nas últimas décadas. No entanto, com o atual cenário econômico com consecutivos cortes da taxa Selic pelo COPOM (Comitê de Política Monetária), esses investimentos conservadores passam a não mais oferecer retornos satisfatórios, e tem havido migração de recursos para produtos financeiros que possuem maiores riscos, ao exemplo da renda variável, conforme análise de especialistas de investimento conforme apontado por autores como Bona (2019), Reis (2019) e Cosanato (2020).

Os produtos de maiores riscos e capazes de oferecerem retornos altos, em cenário de Selic baixa, são produtos mais complexos e que exigem maior conhecimento técnico para administrá-los. Neste contexto, as empresas especializadas em investimentos ganham espaço no mercado, na medida que se dedicam exclusivamente na gestão destes recursos. Outro aspecto conjuntural na economia brasileira, que colabora para o crescimento das empresas do segmento de investimento que fazem concorrência aos bancos tradicionais, é a Reforma da Previdência Social que também têm levado muitos brasileiros a pensarem mais em aposentadoria e muitas pessoas estão buscando por profissionais de investimentos para consultoria em planos de aposentadoria privados, conforme descreve Garcia (2019).

Levantados os aspectos regulatórios, tecnológicos e macroeconômicos que influenciaram o atual ambiente dinâmico no qual o setor bancário está inserido, bem como o surgimento de concorrentes no segmento de investimentos que inovaram a partir dos seus modelos de negócios, os bancos tradicionais estão a todo momento revisando suas estratégias de atuação, seus modelos de negócios de modo a aproximar-se das novas tendências estabelecidas pelo mercado. As mudanças no setor bancário e financeiro demonstraram que a entrada das empresas alternativas aos bancos tradicionais trouxe concorrentes capazes de oferecer produtos e serviços semelhantes aos dos bancos, mas mais acessíveis e baratos.

Nos próximos subcapítulos, com base na leitura aprofundada do material pesquisado, principalmente das entrevistas e respostas ao formulário, os achados foram organizados em três categorias com suas subcategorias que ajudam a compreender os diferentes modelos de negócios com seus leques de recursos e capacidades frente ao dinamismo do setor e, mais especificamente, do segmento de investimentos.

4.2. Categoria 1: Processos

Os autores Eisenhardt e Martin (2000) e Teece (2009) consideram processos como elementos intrinsecamente relacionados com a existência das capacidades dinâmicas. Os processos estão relacionados aos recursos e competências que são integrados, coordenados e reconfigurados, com o objetivo de gerar vantagens competitivas. Tendo em vista o ambiente dinâmico do setor financeiro, no que tange ao segmento de investimentos, os bancos tradicionais têm acompanhado o crescimento dos seus concorrentes. Neste sentido, serão descritos os aspectos processuais das

diferentes instituições financeiras, detalhados a partir das subcategorias: rotinas operacionais e aprendizado.

- **Rotinas operacionais**

De acordo com Zollo e Winter (2002), as capacidades dinâmicas são um padrão aprendido de atividade coletiva que a organização sistematicamente gera e modifica suas rotinas operacionais, em busca de uma melhor eficácia. As rotinas são elementos de estabilização do funcionamento da organização e, por outro lado, também são fontes de mutação (PENTLAND; FELDMAN, 2005).

Verificou-se, a partir das entrevistas, que um dos principais responsáveis pela necessidade de revisão constante das rotinas organizacionais no segmento de investimento, seja por parte dos bancos tradicionais ou pelas alternativas concorrenciais, é a evolução tecnológica cada vez mais presente dentro das organizações e no alcance dos clientes. A forte presença tecnológica no segmento de investimento, reflete reposicionamento na forma do atendimento, no comportamento dos investidores que passam a ser mais exigentes, na automação dos processos organizacionais que reconfigura as atribuições dos profissionais deste segmento, trazendo a eles um papel mais consultivo do que operacional, conforme comentários dos entrevistados:

O fomento e evolução tecnológica representam uma boa fatia do que temos hoje como pressão/demanda forte nas exigências sobre produtos e serviços financeiros de investimentos. A mudança é exponencial em todos os segmentos, aqueles que não sustentarem processos de crescimento interno assim como pressões externas, passarão por cisões e aquisições (Entrevistado 2).

A tecnologia é 100% importante para nosso negócio. Hoje a abertura de conta demora 4 minutos, a aplicação, a gente manda ordem para o cliente, ele recebe um *sms* e aceita ou não. [...] A gente está aqui para passar conhecimento (Entrevistado 3).

A intenção é que o cliente tem total autonomia na operação dele, tudo está disponível na plataforma, no aplicativo. Nosso principal time é de tecnologia, por ser uma empresa que nasceu com esse DNA digital, até para concorrer neste mercado concentrado, trouxe como diferencial a tecnologia, em todos os processos (Entrevistado 5).

Por ser o segmento de investimento um mercado complexo, altamente dinâmico até mesmo pela relação direta com os aspectos macroeconômicos e corporativos de mercado, todos os entrevistados ressaltaram dentre as principais rotinas de trabalho, a necessidade de se manterem informados para que possam repassar informações relevantes aos seus clientes, o envio de

relatórios e sugestões de investimentos, mantendo de forma mais próxima possível o acompanhamento dos investimentos dos seus clientes.

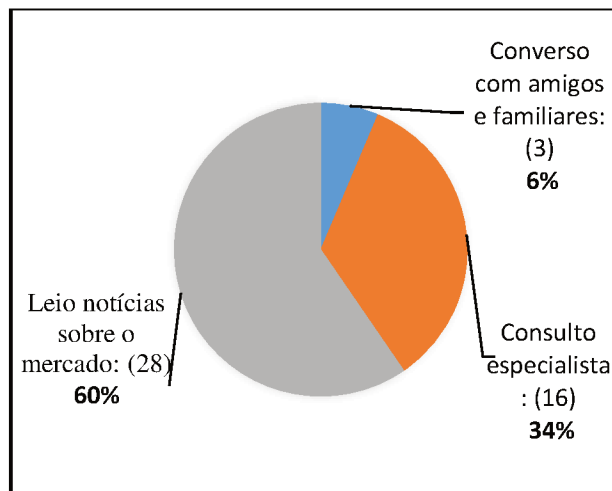
O atendimento teve papel de destaque nos dados coletados dentre as rotinas operacionais, tanto pelos profissionais entrevistados, quanto entre os investidores. Dentre as informações obtidas, merecem atenção a quantidade de clientes sob a gestão do profissional bancário e do não bancário. Enquanto os bancos tradicionais possuem, em média, 500 clientes por carteira de relacionamento, os profissionais não bancários ligados as corretoras de investimentos assessoram, em média, entre 100 a 120 clientes. Esta informação reflete diretamente na qualidade do atendimento oferecidos pelas diferentes empresas, visto que a menor quantidade de clientes por carteira possibilita maior proximidade e acompanhamento da gestão dos investimentos. Os relatos abaixo reforçam esse entendimento:

Nosso diferencial é o atendimento. Hoje a maior carência das pessoas é o atendimento, eu sei por mim, que hoje o que faz o setor bancário perder clientes para nós, é o atendimento. [...] Não é nem o atendimento bom, é mesmo a rapidez do atendimento [...] em qualquer momento você responde ao cliente, porque você tem as plataformas todas na mão (Entrevistado 4).

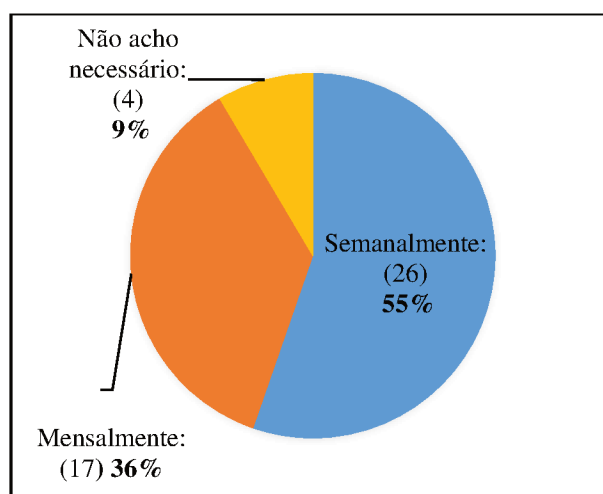
O atendimento é mais proativo. Estamos sempre rodando a carteira, acompanhando quanto que está dando, entrando em contato. Existem clientes com perfil mais de renda variável que a gente entra em contato quase todo dia (Entrevistado 3).

Ainda estamos caminhando, a verdade é essa, porque como eu mencionei, por sermos um banco múltiplo e você ter que fazer a gestão tanto do banking, quanto do investimento propriamente dito, acaba que acumula muito processo no dia a dia. [...] Então assim, talvez a quantidade de clientes que esteja na carteira, é algo que a gente vê que a empresa tem trabalhando para melhor [...] nossa competitividade junto as corretoras, por exemplo, que não possuem essa parte de banking (Entrevistado 1).

Observa-se então que além de haver uma discrepância na quantidade de clientes por carteira entre bancos tradicionais e os concorrentes, destaca-se ainda que os atendimentos dos bancos tradicionais não se limitam aos investimentos, como acontece com as corretoras de investimentos e *Fintechs* especializadas. Deste modo, aliando a maior quantidade de clientes por carteira de relacionamento e a diversidade de produtos negociados pelos bancos tradicionais, infere-se que estas instituições acabam negligenciando o papel relevante do atendimento no segmento de investimento. O destaque do atendimento pode ser verificado na visão dos investidores também, conforme os Gráficos 7 e 8 a seguir:

Gráfico 7: Influência na decisão de investimento

Fonte: Dados da pesquisa.

Gráfico 8: Frequência das informações

Fonte: Dados da pesquisa.

Os gráficos supracitados demonstram que o atendimento no segmento de investimento, traduzido pela consultoria de investimento, ocupa a segunda posição quanto se pergunta aos investidores o que eles costumam fazer antes de tomar decisões de investimento. Bem como foi possível verificar que existe uma preferência dos investidores em receber informações sobre a gestão dos seus recursos com maior frequência. Sendo assim, observa-se que o papel do atendimento é relevante no segmento de investimento e exige mais dedicação e tempo do profissional que executa a consultoria, por se tratar de um segmento complexo no qual os clientes necessitam de maior assessoria.

Outra questão evidentemente diferente, no que se refere ao atendimento, é a relação trabalhista dos dois tipos de profissionais que atuam com investimento de cada tipo de instituição financeira. Os bancos tradicionais atribuem à função de gestão dos recursos de seus clientes aos seus próprios funcionários, com vínculo trabalhista e, portanto, estes profissionais buscam atender primeiramente os interesses da própria instituição, além de possuírem carga horária de trabalho limitada à legislação. Os agentes autônomos que atuam como assessores de investimentos nas corretoras não possuem vínculo trabalhista com a empresa e, portanto, não há restrições quanto ao horário do atendimento prestado. Essa distinção, segundo o Entrevistado 3, resulta em um atendimento mais voltado aos interesses dos investidores, conforme o relato a seguir:

O assessor não está aqui para defender uma instituição financeira, como acontece com os bancários que precisam atender os interesses do banco, aqui não precisamos disso. Eu quero atender o interesse do cliente, porque se eu não atender o cliente bem, ele procura outro assessor (Entrevistado 3).

O sistema fica todo no meu celular, então, em qualquer horário eu posso dar resposta ao cliente. Como o banco vai fazer o funcionário trabalhar as 23:00 horas da noite? (Entrevistado 4).

Todos os profissionais entrevistados apontaram que, dentre as formas de comunicação entre eles e seus clientes, os canais de digitais possuem maior preferência dos investidores, em especial o aplicativo de mensagens instantâneas como o *WhatsApp*, ferramenta utilizada por todos os profissionais entrevistados, que alegaram proporcionar maior agilidade na comunicação. O atendimento focado na satisfação do cliente, foi ressaltado pelo entrevistado E6: “A tendência é cada vez mais facilitar e simplificar a experiência do usuário dentro do ambiente de serviços financeiros”.

▪ **Processo de Aprendizagem**

Winter (2003) afirma que é necessária a existência de investimento em treinamento para garantir que a organização seja dotada de capacidades dinâmicas. O conhecimento organizacional segue um padrão evolutivo (ZOLLO; WINTER, 2002). Segundo Teece (2009), a habilidade para integrar e combinar ativos, incluindo os ativos em conhecimento, é uma competência-chave e o alcance dos resultados passa pela função de gerir pessoas. Neste contexto, o aprendizado é um

mecanismo que possibilita que as pessoas assimilem conhecimento e essa competência foi considerada relevante para o atingimento de resultados positivos por todos os entrevistados, que ressaltaram a importância da equipe estar alinhada às diretrizes de organização, compreender bem o seu trabalho e ter dedicação.

Aqui a gente tem um modelo de cultura, que é uma organização evolutiva, estamos quebrando a estrutura hierárquica, porque a essa estrutura não responde mais ao ambiente dinâmico que vivemos. Nessa nova estrutura de organograma, a gente busca chegar no maior alinhamento da equipe. Por não ter supervisão, a gente conta com uma equipe integrada, de autogestão e com propósitos (Entrevistado 5).

Apenas o Entrevistado 1 relatou dificuldade do seu banco em difundir os direcionamentos à sua equipe, reconhecendo que esse problema impacta diretamente nos resultados da empresa. Os funcionários desta instituição possuem estabilidade de emprego, pois ingressam por meio de concurso público e, em alguns casos, resistem às mudanças em decorrência dos vários tipos de empregados e suas personalidades, o que de certa forma os desobriga de um maior comprometimento com os alinhamentos dos gestores, como demonstra o relato a seguir:

Olha, é um desafio muito grande, são pensamentos diferentes, são comprometermos diferentes que a gente percebe, e por mais que você tente fazer uma liderança por propósito, alguns membros da equipe, a gente percebe às vezes que tem uma certa dificuldade de andar alinhado ao comprometimento que o banco requer (Entrevistado 1).

Quadro 10: Síntese dos resultados da categoria: processos

	<i>Subcategorias</i>	Bancos tradicionais	Corretoras, Fintechs e Bancos Digitais
		Rotinas operacionais	
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Maior número de clientes 		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Menor número de clientes
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Vários produtos financeiros 		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Apenas produtos de investimentos
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ O atendimento influencia diretamente a decisão de investimentos 		
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Clientes desejam receber algum tipo de assessoria de investimentos semanalmente. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Os canais digitais têm preferência entre os investidores 		
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Relevância do aspecto consultivo no segmento de investimentos 		
	Processo Aprendizado	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Reconhecimento da importância da boa gestão e do alinhamento da equipe para atingir os resultados 	

Fonte: Dados da pesquisa

4.3. Categoria 2: Posição

As capacidades dinâmicas estão, estritamente, relacionadas à capacidade inimitável das organizações em criar, estender ou modificar seus recursos, renovando suas competências (HELFAT et al., 2007; TEECE; PISANO; SHUEN, 1997). A posição dos ativos, refere-se às atribuições específicas da empresa que incluem: produtos e serviços, clientes, concorrentes, funcionários e recursos.

- **Produtos e Serviços**

Para Wang e Ahmed (2007), a capacidade de inovar é a habilidade da empresa em desenvolver novos produtos e mercados, com orientação alinhada aos comportamentos e processos de inovação estratégico. Em ambientes altamente dinâmicos, como no setor financeiro, no qual novas demandas aparecem a todo momento, espera-se que as empresas estejam constantemente inovando seus produtos e readequando-os às novas exigências dos clientes. Entre os entrevistados não houve consenso em relação ao diferencial dos produtos e serviços nos resultados observados das empresas, embora os entrevistados bancários reconheçam que os bancos tradicionais ainda estão em processo de evolução na inovação de produtos e alinhamento às tendências do mercado de investimentos, conforme declarações abaixo:

Os produtos e serviços são compatíveis ao mercado, mas também em adaptação constante porque o mercado é volátil, portanto a indústria precisa de reinventar todos os dias para suprir necessidades e nichos de mercado (Entrevistado 2).

Quanto aos entrevistados da concorrência no segmento de investimentos, não houve convergência quanto à relação dos produtos e serviços e o melhor desempenho do modelo de negócios adotado pelas empresas:

O principal diferencial é que o cliente não está preso à uma instituição, assim hoje eu tenho mais de 30 instituições bancárias de primeira linha para aplicar os recursos dos investidores [...] faz diferença eu dar o melhor retorno para o cliente para que ele traga sempre o capital para nós (Entrevistado 3).

O entrevistado E3 ressalta o maior portfólio de produtos que a empresa oferece ao investidor como principal diferencial no modelo de negócios, visto que não há vínculo com apenas um emissor de ativos financeiros, portanto, consegue alcançar melhor rentabilidade aos clientes em decorrência de maior disponibilidade de investimentos. Já o entrevistado E4 afirma que a diferença

dos produtos e serviços oferecidos pelos bancos tradicionais e demais concorrentes não influencia diretamente o desempenho do modelo negocial: “Não existe tanta diferença em rentabilidade, porque os mesmos produtos que as corretoras têm, os bancos têm” (E4).

Entre os investidores também não houve destaque aos produtos e serviços, pois dentro os 6 atributos relacionados a maior influência no segmento de investimentos, o atributo “produtos e serviços” ocupou a terceira posição, apontado por 9 investidores do total de 47.

▪ **Cientes**

Segundo Teece (2009), uma das características das capacidades dinâmicas é a habilidade da organização de se antecipar às necessidades dos clientes. O segmento de investimento apresenta clientes mais exigentes, bem informados e críticos, que esperam cada vez mais das instituições que lhes atendem. A partir das entrevistas, nota-se que os bancos tradicionais, por possuírem uma base de clientes muito mais robusta que a concorrência, ocupa-se em desenvolver estratégias mais voltadas para a manutenção dos seus clientes, a partir da contenção da evasão de recursos já internalizados. Em contrapartida, os demais concorrentes buscam expandir sua base de clientes, a partir da atração de novos investidores, tendo em vista que o segmento de investimento ainda é predominado pelos grandes bancos.

Neste sentido, os entrevistados dos bancos tradicionais relataram que, com o objetivo de manter sua atual base de clientes investidores, têm investido em assessoria de investimento remoto, como forma complementar o atendimento bancário, presente na rede de atendimento. Os entrevistados não bancários informaram que, dentre as principais estratégias de atração de novos clientes, estão a própria indicação dos atuais clientes e também por meio do oferecimento de cursos de educação financeira, em que os alunos acabam conhecendo a empresa por meio dos cursos e se tornando novos clientes.

Todos os profissionais entrevistados ressaltaram o impacto da acessibilidade tecnológica nas demandas dos clientes, que passaram a ser mais exigentes, especialmente quanto à rapidez e eficiência do atendimento, como mostram os relatos:

O acesso é muito fácil, dada essa agilidade proporcionada pela tecnologia, [...] todo mundo quer a resposta, a tempo e a hora, mais rápido (Entrevistado 1).

Percebo em geral, mais a influência da mídia e todo o marketing financeiro nas decisões dos clientes, do que suas próprias opiniões (Entrevistado 2).

Para realizar aplicações a gente mandar a ordem para o cliente [...] e ele aceita ou recusa, e essa comunicação tem que ser bem rápida (Entrevistado 3).

A tendência é cada vez ficar mais digital, porque o cliente que tem dinheiro, ele não tem muito tempo, [...] ele quer uma resposta rápida. O cliente não espera, o atendimento deve ser individualizado, ele é O cliente! (Entrevistado 4).

▪ Concorrentes

De acordo com Collis (1994), as capacidades dinâmicas estão relacionadas com a habilidade da organização em desenvolver estratégias mais rapidamente que os concorrentes. Os entrevistados, ao serem questionados sobre seus principais concorrentes, tiveram posicionamento distintos entre bancos tradicionais e os outros modelos. Enquanto os dois profissionais bancários responderam que seus principais concorrentes são as corretoras e *fintechs*, os profissionais não bancários, agentes autônomos vinculados a uma corretora de investimentos, indicaram outros agentes autônomos vinculados à mesma corretora de investimentos, mas ligados a outros escritórios.

Assim, verifica-se que as corretoras de investimentos e bancos digitais não reconhecem os bancos tradicionais como seus concorrentes, por terem modelos de negócios distintos. De um lado, o entrevistado E3 vislumbra um potencial de mercado ainda grande para ser conquistado pelas corretoras e, de outro lado, o E4 não vê mais tanto crescimento e acirramento competitivo entre estas instituições, conforme os relatos abaixo:

A maioria dos clientes que estão conosco vieram de bancos. Quando a gente perde cliente é para outro escritório. [...] Acredito que se o setor bancário não se mover, se a mudança não ocorrer de forma mais rápida, os bancos vão perder muito *market share* para a concorrência (Entrevistado 3).

Nunca as corretoras vão competir com os grandes bancos. [...] Os bancos não vão conseguir competir com a gente, eles têm é que criar segmentos diferentes, como o Banco Y fez, comprou uma corretora. Os recursos que recebemos aqui até vem dos bancos, mas é um movimento normal, amanhã ou depois ele pode retornar ao banco (Entrevistado 4).

Ainda sobre a concorrência, os profissionais bancários representantes dos bancos tradicionais reconhecem os pontos positivos e inovadores trazidos pelos novos modelos de negócios dos concorrentes, amparados pela alta tecnologia e sugerem a reconfiguração de seus próprios recursos com base na concorrência, reforçando o fundamento principal das capacidades dinâmicas de identificar a base sobre a qual a vantagem distintiva e de difícil imitação pode ser construída, mantida e aperfeiçoada (TEECE; PISANO; SHUEN, 1997), de modo a alcançar

melhorias estratégicas no seu próprio modelo de negócios. Segue o relato de um dos profissionais bancários:

Hoje de uma forma geral, são empresas que trabalham no mesmo ramo, é claro que você tenta buscar né, se os concorrentes às vezes estão se destacando frente à alguma questão, eu tenho que ver o que ele está fazendo de diferente, não que a gente vai tentar copiar, isso é normal no mercado. Você vai trazer, vai pegar o que é bom e tentar melhorar (Entrevistado 1).

▪ **Funcionários**

As capacidades dinâmicas exigem competências mutáveis não só das organizações, mas também dos funcionários que nelas atuam, com atuação da área de gestão de pessoas que promove mudança do estoque e no fluxo de conhecimento da organização (EISENHARDT; MARTIN, 2000). Todos os entrevistados ressaltaram a relevância da qualificação técnica dos profissionais que trabalham com investimentos, em virtude da complexidade que envolve a dinâmica do segmento de investimentos, seus mais variados produtos e suas características. Os profissionais vinculados às corretoras de investimentos apontaram que a falta de qualificação técnica dos profissionais bancários é uma das principais deficiências dos bancos tradicionais, conforme os seguintes relatos:

Existe uma uniformidade de indicação de recursos para todos os clientes, sem aderência ao perfil. Entra então a falta de proximidade com o cliente, a falta de conhecimento técnico do bancário. [...] Nosso principal ponto estratégico é o nosso conhecimento técnico, temos muito conhecimento de renda variável (Entrevistado 3).

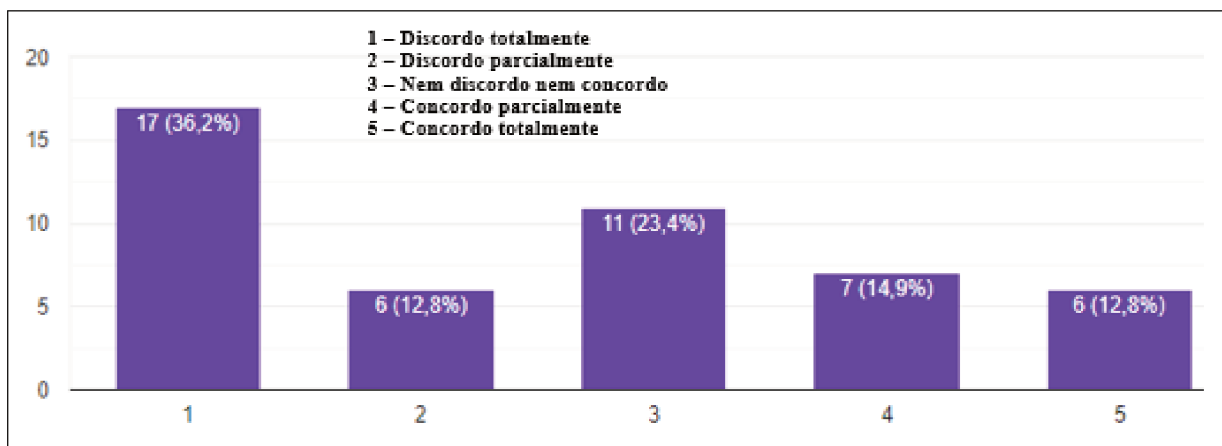
A qualificação dos funcionários é 100% importante. Aqui a gente vende conhecimento na empresa, o assessor conhece todos os produtos, todas as áreas, ele estuda, fica 24 horas estudando sobre produtos de específico, que é o investimento. O assessor sabe de tudo de investimento, diferente de um gerente de banco que se você perguntar sobre operação de câmbio, ele nem sabe o que é isso (Entrevistado 4).

O entrevistado E6 ressaltou a importância do engajamento da equipe para o alcance dos resultados pela da *Fintech* que atua:

O capital por si só não é suficiente, não é garantia de sucesso. É necessário envolver as pessoas nessa cadeia, uma vez que elas são detentoras, além do poder criativo, do poder de solucionar, de gerir problemas, de ter persistência de fazer com que a empresa seja consolidada. O idealizador da *Fintech* em questão, ocupava um altíssimo cargo em um banco tradicional brasileiro, mas que acreditando que nesse setor poderia haver melhorias, criou a empresa do zero, e ele precisou sobretudo, de pessoas que comprassem a sua ideia. Como resultado, atingimos a marca de 1 milhão de clientes (Entrevistado 6).

Na visão dos investidores, os bancos tradicionais ainda não são capazes de prestar o serviço de assessoria de investimentos de forma adequada, conforme demonstra o Gráfico 10, que apresenta o resultado do formulário aplicado aos investidores quando se afirma que os bancos tradicionais possuem assessoria de investimento que atendem as suas demandas:

Gráfico 9: Adequação da assessoria de investimentos pelos bancos tradicionais



Fonte: Dados da pesquisa.

Entretanto, embora presuma-se a imagem negativa dos profissionais bancários quanto à prestação do serviço de assessoria de investimentos, tendo em vista que dos 47 respondentes, 11 se mantiveram neutros, 23 discordaram da adequação dos bancos tradicionais e apenas 13 concordam, ao analisar a questão que trata diretamente da capacidade individual do profissional de assessorar os investimentos de forma satisfatória, 12 respondentes discordaram da afirmativa, sendo 32% do total de investidores de corretoras, *fintechs* e bancos digitais, frente 22% dos investidores dos bancos tradicionais. Sendo assim, o resultado demonstra uma insatisfação quanto à qualificação técnica muito mais representativa entre os investidores que não operam com os bancos tradicionais.

▪ Recursos e Capacidades

Na busca de se manterem competitivas ao longo do tempo, as organizações precisam mudar suas características de acordo com as mudanças ambientais. Possuir recursos e capacidades estáticos podem não gerar vantagem competitiva para as empresas (TEECE; PISANO; SHUEN,

1997). Para Prahalad e Hamel (1990), os recursos e capacidades de uma organização são os blocos construtores das suas competências. Entre os entrevistados, sejam profissionais bancários ou não bancários, o recurso que obteve mais destaque foi a tecnologia, em especial, a influência dela no comportamento dos clientes, na velocidade das mudanças organizacionais e principalmente sua forte presença nos atuais modelos de negócios, seja para geração de plataforma digitais cada vez mais eficientes e ágeis ou, ainda, para facilitar o atendimento e comunicação junto aos investidores.

As pessoas foram apontadas também como um dos principais recursos, em especial entre os profissionais não bancários, que reconhecem que as habilidades pessoais interferem consideravelmente no modelo de negócios que se pretende adotar, como diz o Entrevistado 5:

Nosso recurso chave são as pessoas. A gente busca as melhores pessoas, somos referência na cidade em termos de tecnologia, mas o principal aspecto que a gente avalia não é a qualificação técnica, mas a comportamental, pessoas que demonstram alinhamento ao propósito da empresa (Entrevista 5).

Outros recursos e capacidades destacados, de forma geral, por todos os profissionais foram: bom atendimento e o conseqüente relacionamento mais próximo ao cliente, a oferta de produtos adequados a cada perfil de investidor, o papel do conhecimento, da qualificação técnica dos profissionais envolvidos na assessoria financeira e sistemas operacionais integrados. O Quadro 11 apresenta a síntese dos resultados desta categoria.

Quadro 11: Síntese dos resultados da categoria: Posição

POSICÃO	Subcategorias	Bancos tradicionais	Corretoras, <i>Fintechs</i> e Bancos Digitais
	Produtos e Serviços	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Não houve consenso entre os profissionais e investidores sobre o diferencial de produtos e serviços no resultado da empresa 	
	Clientes	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Maior base de clientes 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Menor base de clientes
		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Estratégia focada na manutenção dos clientes 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Estratégia focada na atração de novos clientes
		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Impacto da maior acessibilidade tecnológica nas demandas dos clientes 	
	Concorrentes	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Corretoras e <i>Fintechs</i> de investimentos 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Eles próprios (Corretoras x Corretoras / Banco Digital x Banco Digital)
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Desenvolvem estratégias a partir dos pontos positivos observados nos novos modelos da concorrência. 		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Desenvolvem estratégias a partir das deficiências dos modelos de negócios dos bancos tradicionais. 	
Funcionários	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Relevância da qualificação técnica do profissional do segmento de investimentos 		

		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Apontam como uma das principais deficiências dos bancos tradicionais a falta de qualificação técnica dos bancários
		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Insatisfação na assessoria de investimento maior na concorrência do que entre os investidores dos bancos tradicionais.
Recursos		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Tecnologia
		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Atendimento
		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Qualificação técnica dos profissionais
		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Produtos adequados

Fonte: Dados da pesquisa.

4.4. Categoria 3: Trajetória

Para Teece, Pisano e Shuen (1997), a trajetória da organização é relevante na medida que demonstra que as decisões tomadas ao longo da história importam, assim como as rotinas atuais condicionam o comportamento futuro:

Em um determinado ponto no tempo, as empresas devem seguir certa trajetória ou caminho de desenvolvimento de competências. Esse caminho não apenas define as escolhas que estão abertas para a empresa hoje, mas também coloca limites em torno do que é seu repertório interno e como provavelmente o mesmo será no futuro (TEECE; PISANO; SHUEN, 1997, p. 515).

▪ Oportunidades e Ameaças

Estas duas expectativas são importantes para a pesquisa, pois abordam perspectivas trazidas por Teece (2007), que trata a necessidade da empresa de perceber as ameaças e aproveitar as oportunidades de mercado, de forma a reconfigurar seus recursos e competências quando as transformações ocorrerem. Barreto (2010) também ressalta a necessidade das empresas de perceberem ameaças e oportunidades. Os entrevistados não bancários apontaram que a preparação da sua empresa para o cenário econômico que surgia colaborou muito para sua consolidação do mercado:

Com essa taxa de juros muito baixa, nós tínhamos uma empresa que estava preparada para isso, enquanto nenhum outro concorrente se preparou, essa corretora se preparou, e competitivamente ela é muito agressiva, em se posicionar para o cliente (Entrevistado 4).

Por serem empresas especializadas no segmento de investimentos, com profissionais com elevada qualificação técnica, conseguiram apresentar melhores retornos financeiros aos seus clientes com produtos de investimentos mais complexos, como a renda variável, enquanto os

bancos tradicionais ainda focavam nos investimentos conservadores que não conseguiam mais apresentar retornos satisfatórios, visto o novo cenário que surgia, de taxa básica de juros baixa.

Outra questão abordada pelos entrevistados não bancários como oportunidade, e que favoreceu o resultado positivo da concorrência no segmento de investimentos, é o crescimento da acessibilidade tecnológica que possibilitou maior troca de informações, viabilizou a propagação dos novos modelos, por meio de marketing digital. Como diz o Entrevistado 3: “A corretora se vende sozinha. É uma corretora já conhecida por todos, aparecem clientes nos procurando pela marca, exclusivamente, sem nos conhecer”).

De acordo com o entrevistado E6, profissional atuante em *Fintechs*, a grande oportunidade destas empresas é explorar lacunas presentes nos modelos de negócios dos bancos tradicionais:

A proposta de bancos digitais/*fintechs* nasceu das dores que se enxergam nos bancos tradicionais, a sua proposta, missão, no geral, é de melhorar a experiência do cliente no que não era satisfatória (Entrevistado 6).

De acordo com o Entrevistado 4, a maior ameaça, atualmente, para as instituições financeiras envolvidas no segmento de investimento é a falta de compreensão destas organizações de que os bancos tradicionais e os demais concorrentes possuem modelos de negócios distintos, não passíveis de imitação entre eles:

Não vejo muito futuro nas corretoras também. O futuro continua sendo o banco. O que as corretoras representam no mercado é muito pequeno e nem tem como elas crescerem, porque não terão estrutura para crescer. Eu vejo estagnação do segmento. Todos estão querendo ir para o mesmo caminho, os bancos querendo ser corretoras e as corretoras querendo ser bancos, mas podem ser perder quem quiser imitar o outro, são modelos diferentes (Entrevistado 4).

O Entrevistado 1, profissional bancário, demonstrou preocupação com o crescimento dos concorrentes, a falta do atendimento mais adequado ao segmento de investimento em virtude do tempo, custos ainda acima dos praticados no mercado e ausência de alguns produtos de investimentos negociados pela concorrência:

Temos evasão de recursos para a concorrência normalmente por dois motivos maiores, eu ouço muito isso: “se reduzir mais as taxas me fala que eu vou fazer a transferência da custódia de ações” ou “quando você tiver isto, aí você me fala”. Então muitas vezes o cliente leva o recurso porque eu não consigo atender ele neste sentido (Entrevistada 1).

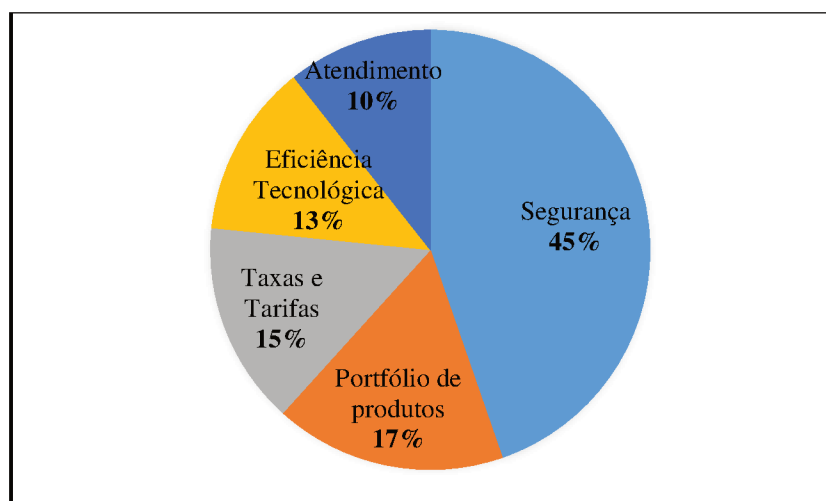
Entre os demais entrevistados, a questão do “Custo” não obteve relevância, pois relataram que os custos cobrados pelos bancos tradicionais e a concorrência são semelhantes, sem muita

significância nas negociações juntos aos clientes. De fato, quando questionado sobre quais atributos teriam maior relevância no segmento de investimentos para os investidores, o atributo “custo”, foi considerado significativo apenas para 8,5% dos respondentes. Atributos como rentabilidade, acompanhamento por especialista e diversidade de opções de investimentos ocuparam as primeiras posições.

Dentre as oportunidades para o setor bancário, destaca-se a grande base de clientes que os bancos tradicionais já possuem, passíveis de serem mais fidelizados e rentabilizados, reduzindo o custo da atração de novos clientes, além disso, possuem reconhecidamente por todos os profissionais entrevistados, elevada capacidade tecnológica com oferta de plataformas de investimentos eficientes, conforme relata o profissional concorrente aos bancos tradicionais, Entrevistado 4: “Hoje os sistemas ainda são muito carentes nas corretoras, diferente do que acontece nos bancos, os bancos têm sistema melhores do que a gente”.

Os bancos tradicionais por serem instituições já consolidadas no mercado, altamente regulamentadas e fiscalizadas pelos órgãos competentes, são considerados mais seguros do que as demais opções. Entre os investidores, conforme demonstra o Gráfico 11, segurança foi escolhido como principal atributo relacionado à escolha pela instituição financeira para seus investimentos:

Gráfico 10: Atributos relacionados à escolha da instituição financeira para gestão dos investimentos



Fonte: Dados da Pesquisa.

- **Estratégias**

Na perspectiva das capacidades dinâmicas, as medidas estratégicas estão relacionadas ao desenvolvimento de tecnologia e novos modelos de negócios, que visam construir vantagem competitiva por meio da coordenação de ativos de difícil imitação e processos contínuos de adaptabilidade organizacional frente as mudanças ambientais (TEECE, 2007, 2009). A partir dos dados da pesquisa foi possível verificar decisões estratégicas durante a trajetória dos bancos tradicionais e da concorrência no segmento de investimento.

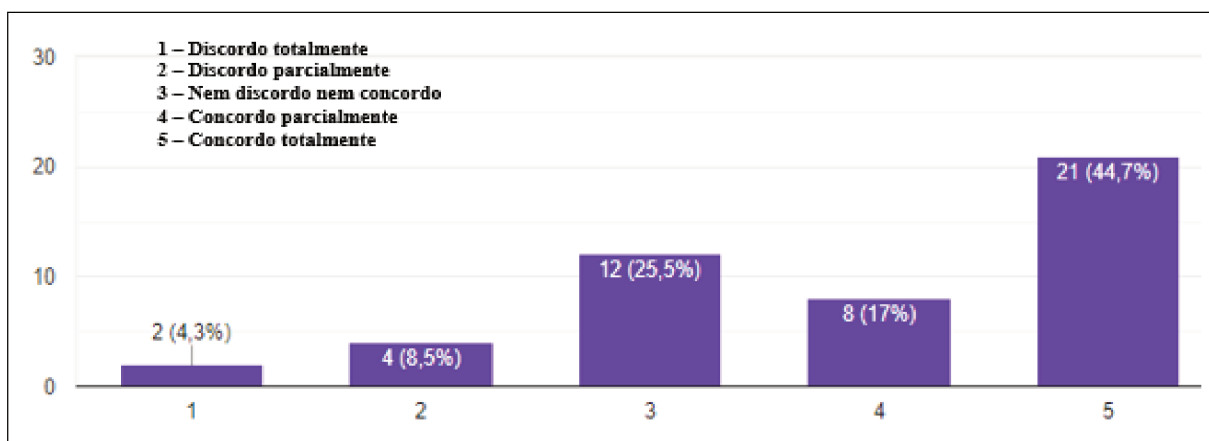
Os dois profissionais bancários entrevistados relataram reposicionamento estratégico dos bancos que atuam, no segmento de investimento, a partir da criação de uma assessoria financeira remota para um nicho específico de clientes (alta renda), de forma complementar ao atendimento bancário já prestado pelos gerentes de banco, a fim de proporcionar maior especialização e qualificação a assessoria de investimento bancário. O Entrevistado 1 mencionou que, no banco ao qual está vinculado, além da criação da assessoria remota para o nicho alta renda, foi criada uma “Carteira Investidor” para concentrar os maiores investidores da agência sob a gestão de um mesmo gerente bancário, com maior expertise em investimentos.

Na concorrência, foi possível verificar como principais estratégias para crescimento no mercado, antes dominado pelo setor bancário, o marketing digital que alcançou um número significativo de investidores e, também, o oferecimento de cursos voltados à educação financeira, como forma de apresentar e vender aos investidores participantes o modelo negocial. Embora estas decisões estratégicas tenham sido importantes para a consolidação de vários concorrentes ao setor bancário, a principal estratégia adotada por estas instituições foi a especialização no segmento de investimento que trouxe junto o atendimento mais personalizado, o acompanhamento e a assessoria mais próxima ao cliente e profissionais mais qualificados.

Para os investidores, foram realizadas algumas perguntas que podem direcionar os bancos tradicionais para melhor adequação do seu atual modelo de negócios. A partir dos dados da pesquisa, foi perguntado aos investidores se a criação de corretoras de investimentos pelos bancos tradicionais com marcas próprias e independentes, especializadas na consultoria de investimentos geraria maior valor. E, dentre os 47 participantes da pesquisa, 30 investidores concordaram com a eficiência desta alternativa estratégica dos bancos tradicionais.

Outro questionamento realizado aos investidores, afim de apontar direcionamentos aos atuais modelos de negócios dos bancos tradicionais para se manterem competitivos no segmento de investimento frente às inovações estabelecidas pelos concorrentes, foi se os investidores teriam preferência em concentrar todos os serviços financeiros, dentre eles, a gestão dos investimentos, em apenas uma instituição. O resultado, conforme o Gráfico 12, mostra que há uma preferência por esta opção:

Gráfico 11: Preferência em concentrar todos os serviços financeiros em uma instituição



Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se que os bancos tradicionais, por serem bancos múltiplos, possuem a capacidade exclusiva de realizar todos os serviços financeiros que, conforme as respostas dadas ao formulário de pesquisa, é uma preferência da maioria dos investidores. Neste sentido, considerando que os bancos tradicionais já possuem uma robusta base de clientes, oferecem todos os serviços financeiros, é possível buscar uma readequação do seu atual modelo de negócios, a partir de reconfiguração dos seus recursos e capacidades, dado que os recursos necessários para isso eles já possuem. O Quadro 12 apresenta a síntese dos resultados desta categoria.

Quadro 12: Síntese dos resultados da categoria: Trajetória

TRAJETÓRIA	Subcategorias	Bancos tradicionais	Corretoras, Fintechs e Bancos Digitais
	Oportunidades e Ameaças	<p>Oportunidades:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Grande base de clientes; ▪ Elevada capacidade tecnológica; ▪ Solidez e Segurança. 	<p>Oportunidades:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Preparação para novo cenário macroeconômico; ▪ Crescimento do acesso a tecnologia, que possibilitou maior circulação de informações, propagação do inovador

			modelo de negócios por meio do Marketing Digital.
		Ameaças: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Crescimento da concorrência; ▪ Falta de atendimento mais adequado ao segmento de investimentos 	Ameaças: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Não reconhecimento por parte das instituições financeiras que seus modelos de negócios são completamente diferentes, não passíveis de imitação
	Estratégias	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Assessoria de investimento remota; 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Marketing digital que propagou o modelo de negócios; ▪ Especialização.
		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Investidores apontam que a criação de corretoras vinculadas aos bancos tradicionais mas independentes agrega valor ao modelo negocial; ▪ Investidores manifestam desejo em manter em apenas uma instituição financeira todos os produtos e serviços financeiros; 	

Fonte: Dados da pesquisa

4.5. Discussão dos Resultados

O dinamismo do ambiente foi evidenciado principalmente pela influência tecnológica, em especial, nos inovadores modelos de negócios apresentados pelos concorrentes aos bancos tradicionais, nos novos hábitos dos consumidores, além da relação direta do segmento de investimentos com os fatores macroeconômicos. As capacidades dinâmicas desenvolvidas favorecem o desempenho, quando a empresa é capaz de compreender o ambiente, as necessidades futuras e reconfigurar de forma imparcial e oportuna o seu modelo de negócios (TEECE, 2007). Observou-se que os bancos tradicionais monitoram constantemente o ambiente e buscam a readequação da sua forma de atuação de modo a atender as demandas de mercado. No entanto, em virtude da sua robustez estrutural, percebe-se que as respostas estratégicas muitas vezes não possuem a velocidade esperada.

De forma específica, em cada categoria apresentada a partir dos dados da pesquisa, foram evidenciados fatores que aproximam e distinguem os modelos de negócios dos bancos tradicionais no segmento de investimentos dos outros modelos em atuação neste mercado, demonstrando não se tratar apenas de uma processo de adaptação dos bancos tradicionais, mas principalmente da capacidade de compreender a dinâmica do segmento de investimento, como um espaço de múltiplos modelos de negócios com suas particularidades e semelhanças. A análise das categorias de forma conjunta contribuiu para a compreensão do cenário posto e os possíveis encaminhamentos para as organizações envolvidas. O Quadro 13 sintetiza os resultados encontrados:

Quadro 13: Síntese dos resultados da pesquisa

	Bancos Tradicionais	Corretoras e <i>Fintechs</i>	Bancos Digitais
PROCESSOS	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ambiente altamente dinâmico e na necessidade de revisão constante das rotinas operacionais. ▪ Automação dos processos organizacionais, profissionais com atribuições mais consultivas que operacionais. ▪ Importância da boa gestão e do alinhamento da equipe para o alcance dos resultados. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Modelos de negócios - Estrutura Robusta; - Baixa Especialização; - Atendimento presencial e digital; 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Modelos de negócios - Estrutura reduzida - Alta especialização; - Atendimento presencial e digital 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Modelos de negócios - Estrutura muito reduzida - Baixa especialização; - Atendimento exclusivamente digital
POSIÇÕES	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Não há grandes diferenças entre os produtos oferecidos pelas instituições; ▪ Importância da qualificação técnica dos profissionais que atuam no segmento de investimentos; ▪ Recursos e Capacidades em destaque: Tecnologia, Atendimento, Conhecimento, Produtos adequados. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Concorrência: Corretoras e <i>Fintechs</i> 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Concorrência: Outras corretoras e <i>Fintechs</i> 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Concorrência: Outros bancos digitais
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Manutenção de clientes 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Atração de clientes 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Atração de clientes
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Maior base de clientes 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Menor base de clientes 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Menor base de clientes
TRAJETÓRIA	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Oportunidades: - Grande base de clientes; - Elevada capacidade tecnológica; - Solidez e Segurança. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Oportunidades: - Preparação para novo cenário macroeconômico; - Maior acessibilidade tecnológica, que possibilitou maior propagação nos novos modelos de negócios; 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Oportunidades: - Crescimento da acessibilidade tecnológica; - Redução de custos, por meio da redução de estruturas e em modelos focados na autogestão e autoatendimento.
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ameaças: - Crescimento da concorrência; - Dificuldade de revisão e modificação do modelo em decorrência da grande estrutura 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ameaças: - Não reconhecimento das instituições financeiras que seus modelos de negócios são completamente diferentes, não passíveis de imitação. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ameaças: - Alta dependência tecnológica; - Estrutura reduzida, que muitas vezes aumenta o grau de incerteza dos clientes;
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Estratégias: -Assessoria de investimento remota - Estratégias desenvolvidas a partir de pontos fortes observados na concorrência. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Estratégias: - Especialização - Estratégias desenvolvidas a partir de limitações observadas nos bancos tradicionais 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Estratégias: - Redução de custo e foco no autoatendimento - Estratégias desenvolvidas a partir de limitações observadas nos bancos tradicionais

Fonte: Dados da pesquisa.

A discussão está apresentada com base nos três fatores que dão suporte às capacidades dinâmicas, introduzidos pelos autores Teece, Pisano e Shuen (1997): processos, posições e trajetórias. Diante da observação empírica com múltiplas fontes do estudo de caso dos bancos tradicionais no segmento de investimentos frente ao dinamismo concorrencial, foi possível constatar que a replicação de estratégias entre os concorrentes na sua íntegra é inviável, o que reforça a vantagem competitiva em função das diferenças entre os modelos de negócios

(Eisenhardt; Martins, 2000) que são adequados a cada instituição em razão das suas características como: propósito de atuação e abrangência, público atendido, produtos comercializados, estrutura operacionais entre outros.

Os resultados apontam uma relação de interdependência entre as categorias processos, posições e trajetórias. Os bancos tradicionais podem ter sua atuação menos flexível e mais lenta pelos processos por eles adotados no segmento de investimentos, no que tange ao seu modelo de negócios e rotinas operacionais que foram desenvolvidos em razão de suas estruturas robustas. Tais estruturas foram construídas a partir do desempenho dos seus ativos específicos que traduzem sua posição de mercado, que por muitos anos foi bem-sucedida e gerou vantagens competitivas. No, entanto, no atual contexto dinâmico concorrencial, esta estrutura e seus processos geram uma limitação na sua trajetória de crescimento, uma vez que se tornaram organizações com dificuldades na implementação de estratégias disruptivas em resposta as rápidas modificações no segmento de investimentos.

Enquanto os bancos tradicionais possuem estruturas robustas e rotinas operacionais complexas que refletem sua posição no mercado com ampla base de clientes e funcionários sem foco na especialização por produtos, os outros modelos crescem a partir do desenvolvimento de estratégias que se baseiam em oportunidades de mercados presentes nas lacunas dos modelos de negócios dos próprios bancos tradicionais. Os processos e posições dos grandes bancos estão estritamente relacionados à capacidade de realocação dos seus próprios recursos e competências, que podem definir sua trajetória com o fortalecer do seu posicionamento estratégico. A trajetória aponta oportunidades de crescimento da empresa e alternativas estratégicas futuras que dependem da capacidade gerencial, da estrutural organizacional e do envolvimento dos diversos atores internos e externos, como apontado por Teece (2007).

O crescimento da concorrência no segmento de investimentos está relacionado, então, à capacidade de aproveitar oportunidades e desenvolver estratégias de forma mais rápida e ágil. Os bancos tradicionais estão redesenhando seu atual modelo de negócios a fim de tentar atender de modo mais adequado as tendências do mercado, visto o crescimento do fluxo da evasão de recursos para a concorrência. Os resultados desta pesquisa demonstram que os bancos tradicionais podem reconfigurar seus próprios recursos e capacidades, a fim de atingir maior adequação entre seu modelo atual de negócios e a expectativa dos clientes, visto que a simples imitação de outros modelos de negócios não se mostra viável.

Os bancos tradicionais têm escolhido alternativas estratégicas variadas frente ao dinamismo concorrencial, a partir da revisão dos conjuntos de recursos e capacidades já existentes. O desafio está em encontrar medidas de implementação das alterações estratégicas que sejam passíveis do alcance em larga escala e em tempo hábil, visto que as características do modelo de negócios dos bancos tradicionais diferem das características da concorrência.

Dentre as possíveis alternativas de atuação dos bancos tradicionais no segmento de investimento está a utilização da própria rede de atendimento, para criação de pontos de atendimento especializados na assessoria de investimentos, em especial no nicho alta renda, no qual um bancário selecionado com adequada qualificação técnica, oferecida por meio de cursos de capacitação pelo próprio banco e com todo perfil necessário para devida prestação de serviço, atenda exclusivamente os clientes que demandam atendimento voltados ao segmento de investimentos, como forma de complementar o atendimento bancário já realizado pelos bancos tradicionais.

Outro caminho possível, com caráter mais disruptivo, é a criação de outra empresa com modelo distinto e especializada no segmento de investimentos, ou mesmo, a aquisição de empresa já atuante no mercado, com vinculação ao banco tradicional, mas com atuação independente. Neste sentido, a vinculação preserva o aspecto segurança inerente aos grandes bancos, enquanto a independência de atuação reconfigura possíveis falhas associadas ao atual modelo de negócios. Essa alternativa de criação ou aquisição de empresa especializada em investimento é uma oportunidade de mercado de gerar vantagem competitiva para os bancos tradicionais, pois de acordo com dados da pesquisa, a maioria dos investidores sinalizou preferência em manter todos os produtos financeiros internalizados em apenas uma instituição financeira.

É notório que as condições macroeconômicas se alteraram radicalmente nos últimos anos, e isso tem mudado o comportamento e preferências do investidor, que agora precisa alocar seus recursos em produtos financeiros de maior complexidade para alcançar retornos mais satisfatórios. Essa nova modificação no perfil dos investidores e no mercado, exige que as instituições financeiras concentrem os esforços na busca por bom atendimento, orientação de produtos apropriada por perfil de investidor e acompanhamento mais próximo da carteira de investimento dos clientes, fatores que induzem à especialização dos profissionais que atuam neste segmento.

5. CONCLUSÃO

Diante do ambiente dinâmico e competitivo que o setor bancário está inserido, em especial no segmento de investimentos, a sustentação de vantagens competitivas da organização dependerá da sua habilidade de reconfigurar seus recursos, adaptar-se às mudanças e criar soluções inovadoras. Por meio do levantamento dos dados da pesquisa, foi possível atingir o objetivo geral de identificar e analisar as alternativas para a atuação de bancos tradicionais brasileiros no segmento de investimentos frente ao dinamismo e alta concorrência, com base no recorte conceitual das capacidades dinâmicas, categorizadas em processos, posições e trajetórias, conforme apresentado por Teece, Pisano e Shuen (1997).

Embora os bancos tradicionais tenham dominado por muitos anos o mercado financeiro, uma nova realidade tem se apresentado com mudanças constantes, aliadas ao desenvolvimento tecnológico cada vez mais presente no cotidiano das pessoas, que alteraram significativamente as estruturas de mercado, exigindo constante readequação estratégica. Sob à ótica da teoria das capacidades dinâmicas, verificou-se uma interdependência entre as categorias analisadas. Os processos, traduzidos nas suas rotinas operacionais e modelos de negócios, podem tornar uma organização menos ágil e flexível. O tamanho da organização resultante de uma posição de mercado, que foi bem-sucedida, gera agora uma limitação na sua trajetória de crescimento.

A concorrência sempre foi benéfica ao mercado, nesse sentido, esta pesquisa não tem como objetivo pensar na eliminação de outros modelos de negócios concorrentes, mas sim, sob à perspectiva dos bancos tradicionais, analisar possibilidades e movimentos possíveis dos bancos tradicionais que buscam se manter competitivos. Deste modo, constatou-se que a imitação dos modelos de negócios da concorrência pelos bancos tradicionais não é viável por se tratarem de instituições com características totalmente distintas. A dificuldade em copiar competências pelos concorrentes reforça a relação com a geração de vantagens competitivas, apontado por Eisenhardt e Martin (2000). Dentre as alternativas encontradas pela pesquisa está o aprimoramento da assessoria de investimentos, seja por meio de pontos focais na rede de agências, do nicho alta renda, com atendimento presencial de um profissional bancário altamente especializado e qualificado tecnicamente, por meio de cursos de qualificação oferecidos pela própria instituição, ou criação de empresas especializadas em investimentos ou mesmo aquisição de empresas já atuantes no mercado, com vinculação ao bancos tradicional mas atuação independente de modo a preencher as lacunas dos atuais modelos de negócios dos bancos tradicionais.

Dentre as contribuições desta pesquisa, está a análise empírica da teoria das capacidades dinâmicas no setor bancário, no segmento de investimentos, visto a escassez de estudos empíricos sobre o tema (WANG; AHMED, 2007, BARRETO, 2010) e a verificação de processos, posição e trajetória como fatores interdependentes para o suporte ou o enfraquecimento das capacidades dinâmicas para atuação em ambientes dinâmicos. Este trabalho também visa contribuir às instituições interessadas, quanto as percepções de profissionais atuantes no segmento de investimento de diversas empresas, bem como dos investidores, nos aspectos relacionados à construção e adaptação dos modelos de negócios e aos fatores que tiveram destaque na opinião dos respondentes. Contudo, com o esforço de análises empíricas iniciais, persistem com algumas limitações a seguir.

5.1 Limitações do estudo

A primeira limitação refere-se ao corte temporal de análise da pesquisa. Como o estudo ocorreu em um dado momento da escala evolutiva organizacional das empresas, obteve-se uma visão estática da análise dos processos, posições e trajetórias de cada organização, sem considerar as importantes mudanças que ocorrem nas empresas em um horizonte de análise mais longitudinal.

Ressalta-se ainda a ausência da participação de todos os *stakeholders* do segmento de investimentos, como acionistas, funcionários nos mais variados níveis hierárquicos, sindicatos e etc. Essa limitação se justifica pela complexidade do tema e pela limitação de recursos da pesquisadora para realização de uma pesquisa com maior abrangência. Ressalta-se ainda que a fase de coletas de dados ocorreu em meio à pandemia do Covid-19, o que trouxe maior dificuldade para realização de maior quantidade de entrevistas e contatos com possíveis participantes da pesquisa.

As considerações ressaltadas na pesquisa foram realizadas a partir da interpretação em torno dos relatos dos entrevistados, das opiniões de investidores de uma cidade de médio porte de Minas Gerais, e outras fontes documentais consultadas sendo guiadas, portanto, pela percepção da pesquisadora e passível de vieses em alguns apontamentos, tendo em vista que a pesquisadora atua profissionalmente no segmento estudado.

Diante das limitações por ora citadas, faz-se necessário e oportuno um tópico que contemple recomendações para futuras pesquisas.

5.2 Sugestão para pesquisas futuras

O estudo deve ser realizado de tal forma que possa ser possível a transmissibilidade, ou seja, deve ser apresentado de maneira que se possa ser repetido por outros pesquisadores (RICHARDSON, 2007). Espera-se que, a partir dos instrumentos de pesquisa utilizados neste trabalho, novas pesquisas avancem na compreensão do tema e do segmento estudado, de forma a ampliar os estudos empíricos sobre capacidades dinâmicas no contexto do segmento de investimentos e a atuação das principais instituições financeiras, em especial, dos bancos tradicionais, relevantes para o ordenamento econômico brasileiro.

Sugere-se um aprofundamento na análise dos processos, posições e trajetórias no segmento de investimento, com o envolvimento de um número maior de *stakeholders*, capturando visões das diversas áreas relacionadas ao segmento. Sendo esta pesquisa exploratória e descritiva, de natureza qualitativa, recomenda-se replicar este estudo a partir de uma abordagem quantitativa, com elementos identificados nos achados desta pesquisa, a fim de proporcionar novos resultados e conseguir avançar no tema e escopo de pesquisa.

Outra sugestão seria, independente da abordagem pretendida, ampliar a amostra de dados, para contemplar profissionais de todos os bancos tradicionais brasileiros e um número maior de tipos de concorrentes nos segmentos de investimentos com o intuito de encontrar maiores evidências sobre o contexto analisado.

5.3 Produto tecnológico da dissertação

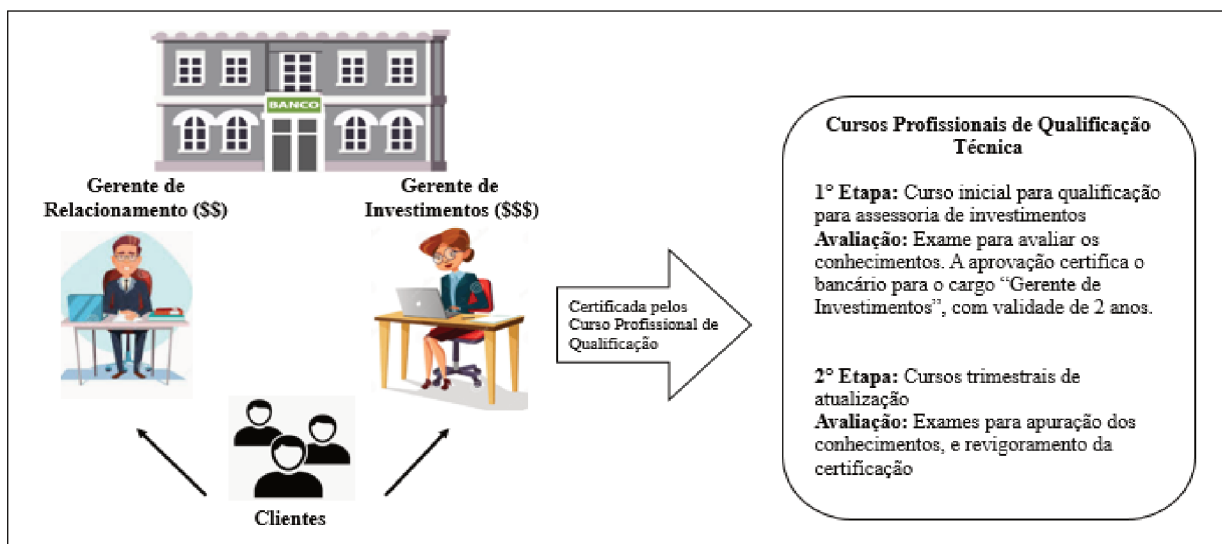
A alternativa estratégica indicada pelo estudo, para atuação dos bancos tradicionais frente ao dinamismo concorrencial no segmento de investimentos, refere-se a criação de pontos de atendimentos presenciais específicos dentro da própria rede de agências no nicho alta renda, destinado ao atendimento exclusivo de assessoria de investimentos para os clientes que demandassem este serviço, ou a criação de empresas especializadas em investimentos ou mesmo aquisição de empresas já atuantes no mercado, vinculada ao banco tradicional mas com atuação independente.

Em ambas as alternativas está presente a figura de um profissional que prestará a assessoria de investimentos, selecionado a partir da sua qualificação técnica e demais requisitos inerentes ao cargo, portanto criando a figura do “Gerente de Investimento”. Trata-se de complementar os

serviços financeiros já prestados pelos tradicionais “Gerentes de Relacionamento”, disponibilizando desta forma ao investidor, um atendimento mais especializado e qualificado, no que tange a gestão dos seus recursos.

Para tanto, os bancos tradicionais ofereceriam cursos de qualificação profissional, voltados ao segmento de investimento. Estes cursos seriam oferecidos inicialmente no sentido de qualificar o profissional para atuação na assessoria de investimento, posteriormente seriam oferecidos periodicamente cursos de qualificação, para atualização dos conhecimentos, visto que o mercado financeiro está em constante modificação. Os profissionais passariam por essa qualificação, avaliados mediante exame de desempenho, e sua aprovação o tornaria apto ao exercício do cargo. Tendo em vista a exigência de maior qualificação e atualização constante, o bancário “Gerente de Investimento”, receberia uma remuneração maior, que os tradicionais Gerentes de Relacionamento, afim de estimular a busca por qualificação técnica. A Figura 20 demonstra a dinâmica proposta pelo produto tecnológico desta pesquisa.

Figura 20: Dinâmica do produto tecnológico da pesquisa



Fonte: Elaborada pela autora.

A disponibilização dos cursos profissionais de qualificação seria fornecida pelo próprio banco, mediante a contratação de profissionais do mercado financeiro com elevado conhecimento no assunto.

A 1º etapa do curso profissional seria presencial com duração de 5 dias, certificando o profissional bancário para atuação no cargo de Gerente de Investimentos, com validade de 2 anos.

A 2º etapa de cursos trimestrais seriam oferecidos online, como forma de reduzir os custos da empresa e viabilizar a implantação do projeto.

A composição dos cursos, como estrutura curricular, objetivo do curso, conteúdo e formas de avaliação, foram detalhados no Apêndice D.

REFERÊNCIAS

ABFINTECH. O que são *Fintechs*? Disponível em: . Acesso em: 25 fev 2020

ABBOUD, Roger Joseph. **A assessoria aos investimentos de pessoas físicas: um estudo sobre as práticas dos profissionais no Brasil**. 2003. Tese de Doutorado.

ANBIMA. <<https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/agenda-anbima-para-industria-de-gestao-de-recursos-responde-tendencias-internacionais.htm>> Acesso: 09/03/2020

ARANTES, Rafael. Disponível em: <https://administradores.com.br/artigos/qual-a-diferenca-entre-o-gerente-do-seu-banco-e-o-assessor-de-investimentos>. Acesso em: 25 mai. 2020.

ARMOUR, Henry O. et al. Organizational structure and economic performance: A test of the multidivisional hypothesis. **Bell journal of Economics**, v. 9, n. 1, p. 106-122, 1978. <https://doi.org/10.2307/3003615>

AZEVEDO, Ellen Maria Lopes. Uma análise das capacidades dinâmicas na inovação do modelo de negócio em startups de base tecnológica. 2017.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Bancos Brasileiros após a Resolução 1524, de 21.09.88 . Disponível em: <[http:// www.bcb.gov.br/htms/Deorf/e88-2000/texto.asp?idpai=relsf19882000](http://www.bcb.gov.br/htms/Deorf/e88-2000/texto.asp?idpai=relsf19882000)>. Acesso em: 25 fev. 2020a

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Evolução do Sistema Financeiro Nacional, 2018. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fhtms%2Fdeorf%2Fr199812%2Ftexto.asp%3Fidpai%3Drelsf199812>>. Acesso em: 15 mar. 2020

BARNEY, J. B. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. **Journal of Management**, v. 17, n.1, p. 99-120, 1991. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>

BARRETO, I. Dynamic capabilities: A review of past research and na agenda for the future. **Journal of Management**, v. 36, n. 1, p. 256-280, 2010. <https://doi.org/10.1177/0149206309350776>

BARBOSA, Roberto Rodrigues. *Fintechs*: A atuação das empresas de tecnologia de serviço financeiro no setor bancário e financeiro brasileiro. 2018.

BASTOS, Antônio Virgílio Bittencourt; GONDIM, Sônia Maria Guedes; SOUZA, Elisabeth Regina Loiola da Cruz. Aprendizagem organizacional versus organizações que aprendem: características e desafios que cercam essas duas abordagens de pesquisa. 2002.

BAELE, L.; DE JONGHE, O.; VANDER VENNET, R. Does the stock market value bank diversification? **Journal of Banking and Finance**, v. 31, n. 7, p. 1999–2023, 2007. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.08.003>

BEZERRA, Ricardo Ramos. **Análise do setor bancário: a presença dos bancos espanhóis no Brasil**. 2005. Tese de Doutorado.

BM&FBOVESPA, Introdução de Mercado de Capitais, Disponível em: <<https://centraldefavoritos.com.br/wp-content/uploads/2016/09/mercado-de-capitais.pdf>>. Acesso em: 29 fev. 2020.

BONA, André. **Como os bancos diferenciam o atendimento aos seus clientes**. Disponível em: <https://andrebona.com.br/como-os-bancos-diferenciam-o-atendimento-aos-seus-clientes/>. Acesso em: 12/03/2020

BONA, André. **Tripé dos investimentos: liquidez, segurança e rentabilidade**. Disponível em: <https://andrebona.com.br/tripe-dos-investimentos-liquidez-seguranca-e-rentabilidade/>. Acesso em: 10/03/2020

BONA, André. **Experiência do consumidor: como você pode inová-la?** Disponível em: <https://andrebona.com.br/experiencia-do-consumidor-como-voce-pode-inova-la/>. Acesso em: 03/05/2020.

BONA, André. **Potencial de queda contínua da Taxa Selic: como sair dessa?** Disponível em: <https://andrebona.com.br/potencial-de-queda-continua-da-taxa-selic-como-sair-dessa/>. Acesso em: 30 mai. 2020.

BOOSTLAB. A Revolução dos Bancos Digitais 2020. Disponível em: <<https://d335luupugsy2.cloudfront.net/cms/files/55301/1578443230Report-Bancos-Digitais-boostLAB-ACE.pdf>>. Acesso em: 15 mar. 2020.

CAMARGO, Patrícia Olga. "A evolução recente do setor bancário no Brasil." (2009). <https://doi.org/10.7476/9788579830396>

CARVALHO, Carlos Eduardo; VIDOTTO, Carlos Augusto. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**, v. 17, n. 3, p. 395-425, 2007. <https://doi.org/10.1590/S0103-63512007000300002>

CERBASI, Gustavo. **Investimentos Inteligentes**. 1 ed. Rio de Janeiro: Thomas Nelson Brasil, 2008.

CERVO, Amado Luiz et al. **Metodologia científica**. 1980.

CHAVES, Marcos Oswaldo Barcellos. **A Teoria de segmentação face à satisfação do consumidor de serviços bancários: um estudo de caso em um banco de varejo**. 2001. Tese de Doutorado.

CHESBROUGH, H.; ROSENBLOOM, R. S. The role of the business model in capturing value from innovation: evidence from Xerox's Corporation technology spin-off companies. **Industrial and Corporate Change**, v. 11, n. 3, p. 529-555, 2002. <https://doi.org/10.1093/icc/11.3.529>

COLLIS, David J. Research note: how valuable are organizational capabilities?. **Strategic management journal**, v. 15, n. S1, p. 143-152, 1994. <https://doi.org/10.1002/smj.4250150910>

COSANATO, Gabriel. **Como ficam seus investimentos com mais um corte na Selic?** <https://www.btgpactualdigital.com/blog/investimentos/como- ficam-seus-investimentos-com-mais-um-corte-na-selic>. Acesso em: 30 mai. 2020.

COSTA, F. N. Brasil dos Bancos. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2012.

CVM. **Cenário da poupança e dos investimentos dos brasileiros**. Disponível em: [cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/investidor/estudos/pesquisas/20181002_estudo_spc_cenario_da_poupanca_e_dos_investimentos_dos_brasileiros.pdf](https://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/investidor/estudos/pesquisas/20181002_estudo_spc_cenario_da_poupanca_e_dos_investimentos_dos_brasileiros.pdf). Out. 2018. Acessado em: 30/05/2020.

DE PAULA, Luiz Fernando; MARQUES, Maria Beatriz L. Tendências recentes da consolidação bancária no Brasil. **Análise Econômica**, v. 24, n. 45, 2006. <https://doi.org/10.22456/2176-5456.10861>

DIAS, Ibsem Agrello. Avaliação multicritério de desempenho para gestão de produtos bancários: estudo de caso da unidade tática de uma instituição bancária. **Programa de Pós-Graduação em Administração**, 2016.

DOBELIN, S; GALINA, S. V. R. Desagregando as capacidades dinâmicas: análise conceitual para melhor compreensão de uma realidade complexa. IN: Bulgacov, S.; Takahashi, A. R. W. (Org). **Capacidades Dinâmicas e renovação estratégica: como organizações se reinventam ao longo do tempo**. Curitiba: Juruá, 2019. p. 350

DOZ, Y.; KOSENEN, M. Embedding strategic agility: a leadership agenda for accelerating business model renewal. *Long Range Planning*, v. 43, n. 2, p. 370-382, 2010. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2009.07.006>

DUARTE, R. Pesquisa qualitativa: reflexões sobre o trabalho de campo. *Cadernos de Pesquisa*, n. 115, p. 139-154, 2002. <https://doi.org/10.1590/S0100-15742002000100005>

EASTERBY-SMITH, Mark. Disciplines of organizational learning: contributions and critiques. **Human relations**, v. 50, n. 9, p. 1085-1113, 1997. <https://doi.org/10.1177/001872679705000903>

EISENHARDT, Kathleen M.; MARTIN, Jeffrey A. Dynamic capabilities: what are they?. **Strategic management journal**, v. 21, n. 10-11, p. 1105-1121, 2000. [https://doi.org/10.1002/1097-0266\(200010/11\)21:10/11<1105::AID-SMJ133>3.0.CO;2-E](https://doi.org/10.1002/1097-0266(200010/11)21:10/11<1105::AID-SMJ133>3.0.CO;2-E)

EXAME. Disponível em: <https://exame.com/seu-dinheiro/corretoras-digitais-disputam-investidores-com-bancos-tradicionais/>. Acesso em: 23 mai. 2020. 2019.

FAMA, e. F. Stock returns, real activity, inflation and money. *american Economic Review*, v. 71, n. 4, p. 545-565, 1981.

FASNACHT, D. *Open Innovation in the Financial Services: Growing Through Openness, Flexibility and Customer Integration*, Berlin, 2009

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS - FEBRABAN. Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2018. São Paulo, 2018. Disponível em: <<https://cmsportal.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Pesquisa-FEBRABAN-Tecnologia-Bancaria-2019.pdf>>. Acesso em: 08 fev. 2020.

FERREIRA, Marcelle Ragazoni Carvalho. *A Importância da Livre Concorrência para o Desenvolvimento Econômico Brasileiro. Direito concorrencial: avanços e perspectivas – Livro 1 / coordenação de João Grandino Rodas – 1.ed. – Curitiba: Editora Prismas, 2018. 540 p.; 23 cm.*

FOLHA. **Veja como a Taxa Básica de Juros Influencia a Economia Brasileira**. 2013. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2013/05/1284536-veja-como-a-taxa-basica-de-juros-influencia-a-economia-brasileira.shtml>>. Acesso em: 01/03/2020

FOLHA. **Itaú fecha acordo para comprar participação na XP Investimentos**. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/05/1883307-itaú-fecha-acordo-para-comprar-participacao-na-xp-investimentos.shtml>>. Acesso em: 15 mar. 2020.

FONTANELLA, Bruno Jose Barcellos et al. Amostragem em pesquisas qualitativas: proposta de procedimentos para constatar saturação teórica. **Cadernos de Saúde Pública**, v. 27, p. 388-394, 2011. <https://doi.org/10.1590/S0102-311X2011000200020>

GALILEA, Gisele Walczak. **Estrutura competitiva e posicionamento estratégico dos bancos brasileiros**. 2013. Tese de Doutorado.

GALVÃO, Ana Beatriz C.; PORTUGAL, Marcelo S.; RIBEIRO, Eduardo P. Volatilidade e causalidade: evidências para o mercado à vista e futuro de índice de ações no Brasil. **Revista Brasileira de Economia**, v. 54, n. 1, p. 37-56, 2000. <https://doi.org/10.1590/S0034-71402000000100002>

GARCIA, Henrique. **Cresce o número de assessores de investimentos independentes e a quantidade de clientes**. Disponível em: <https://blog.smartbrain.com.br/cresce-o-numero-de-assessores-de-investimentos-independentes-e-a-quantidade-de-clientes>. Acesso em: 30 mai. 2020.

GATHUNGU, M. & MWANGI, K. (2012), *Dynami Capabilities Talent Development and firm performance*. DBA AFRICA MANAGEMENT REVIEW. Vol 2 No 3, pp 83 – 100

GIL, A. C. *Como elaborar projeto de pesquisa*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

GIL FLORES, J. *Análisis de datos cualitativos. Aplicaciones a la investigación educativa*. Barcelona: PPU, 1994.

GODOY, Arilda Schmidt. Pesquisa qualitativa: tipos fundamentais. **Revista de Administração de empresas**, v. 35, n. 3, p. 20-29, 1995. <https://doi.org/10.1590/S0034-75901995000300004>

GUEDINE, Daniel. 4 Razões para ter uma assessoria de investimentos. 2017. Disponível em: <<http://www.caminhoparariqueza.com.br/assessoria-deinvestimentos-ai-assessor/>>. Acesso em: 25 mai. 2020.

GUERRA, L. F., O Mercado Acionário no Brasil: posição relativa, potencial de crescimento e prioridades de ação, Dissertação de Mestrado em Administração, EAESP, FGV, São Paulo, 2002.

HERNANDO, I. & NIETO, M. J. (2007). Is the internet delivery channel changing banks' performance?: the case of spanish banks, **Journal of Banking & Finance** 31, 1083–1099. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.10.011>

INVESTIMENTONABOLSA. Taxa Selic Bolsa de Valores. Disponível em: . Acesso em: 01/03/2020.

JARDIM, Luma Sardelari; CARRARO, Nilton Cezar. Análise da empregabilidade no setor bancário brasileiro. **Observatorio de la Economía Latinoamericana**, n. julio, 2019

LARANGEIRA, Sônia MG. Reestruturação produtiva no setor bancário: a realidade dos anos 90. **Educação & Sociedade**, v. 18, n. 61, p. 110-138, 1997. <https://doi.org/10.1590/S0101-73301997000400006>

LECOCQ, Xavier; DEMIL, Benoît; VENTURA, Juan. Business models as a research program in strategic management: An appraisal based on Lakatos. **Management**, v. 13, n. 4, p. 214-225, 2010. <https://doi.org/10.3917/mana.134.0214>

LUDKE, Menga; ANDRÉ, Marli EDA. Pesquisa em educação: abordagens qualitativas. **Em Aberto**, v. 5, n. 31, 2011.

MALHOTRA, N. **Pesquisa de marketing**. 3.ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MARTINS, B. S. Estrutura de mercado local e competição bancária: evidências no mercado de financiamento de veículos. In: BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de economia bancária e crédito 2011. Brasília: BACEN, 2011. Capítulo 6, p. 106-130. Disponível em: . Acesso em: 09 fev. 2020.

MIKLOS, D; HV, V.; LEE, G.; Bracing for seven critical changes as fintech matures. New York, EUA: Miklos et al., 2016. McKinsey&Company Financial Services. Disponível em:< <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/bracing-for-seven-criticalchanges-as-fintech-matures>>. Acesso em: 09/02/2020.

MEDEIROS, O. R.; RAMOS, F. C. Determinantes do desempenho e volatilidade da Bovespa: um estudo empírico. Anais. In: **IV Congresso de Controladoria e Contabilidade, São Paulo, FEA/USP**. 2004.

MEIRELLES, F. Pesquisa Anual de Administração de Recursos de Informática. São Paulo: EAESP/FGV/Centro de Informática Aplicada, 2018

MEIRELLES, D. S. Modelos de negócios: definições, controvérsias e uma proposta de fundamentação teórica e metodológica. **Anais do Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração**, Belo Horizonte, MG, 39, 2015.

MEIRELLES, Dimaria Silva E. Modelo de negócio: uma abordagem a partir do processo de criação, configuração e apropriação do valor. 2018.

MERRIAM, S. B. *Qualitative research and case study applications in education*. 2. ed. San Francisco: Jossey-Bass, 1998.

MODENESI, A. M. **Regimes monetários: teoria e a experiência do real**. Editora Manole Ltda, 2005.

MORGAN, Gareth; SMIRCICH, Linda. The case for qualitative research. **Academy of management review**, v. 5, n. 4, p. 491-500, 1980. <https://doi.org/10.5465/amr.1980.4288947>

MORRIS, Michael; SCHINDEHUTTE, Minet; ALLEN, Jeffrey. The entrepreneur's business model: toward a unified perspective. **Journal of business research**, v. 58, n. 6, p. 726-735, 2005. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2003.11.001>

NEVES, José Luis. Pesquisa qualitativa: características, usos e possibilidades. **Caderno de pesquisas em administração, São Paulo**, v. 1, n. 3, p. 1-5, 1996.

PAULA, Luiz Fernando de; OREIRO, José Luis; BASILIO, Flavio AC. Estrutura do setor bancário e o ciclo recente de expansão do crédito: o papel dos bancos públicos federais. **Nova Economia**, v. 23, n. 3, p. 473-520, 2013. <https://doi.org/10.1590/S0103-63512013000300001>

PENTLAND, B.; FELDMAN, M. Organizational routines as a unit of analysis. **Industrial and Corporate Change**, v. 14, n. 5, p. 793-815, 2005. <https://doi.org/10.1093/icc/dth070>

PEREIRA, Alexandre Giacomoni Viana. **Consolidação bancária e a performance dos bancos pequenos no Brasil**. 2014. Tese de Doutorado.

PÉRICO, Ana Elisa; REBELATTO, Daisy Aparecida do Nascimento; SANTANA, Naja Brandão. Eficiência bancária: os maiores bancos são os mais eficientes? Uma análise por envoltória de dados. *Gestão & Produção*, v. 15, n. 2, p. 421-431, 2008. <https://doi.org/10.1590/S0104-530X2008000200016>

PETERAF, Margaret; DI STEFANO, Giada; VERONA, Gianmario. The elephant in the room of dynamic capabilities: Bringing two diverging conversations together. **Strategic management journal**, v. 34, n. 12, p. 1389-1410, 2013. <https://doi.org/10.1002/smj.2078>

PINHEIRO, D. R. C., BARROS, T. A. V., & BOTELHO JUNIOR, S. (2012). Vivências de prazer e sofrimento no setor bancário brasileiro. **Revista Eletrônica do Mestrado em Administração da Universidade Potiguar**, 5(1), 81 -92. Doi: 10.21714/raunp.v5i1.254

PIRES, Péricles José; DA COSTA FILHO, Bento Alves. O atendimento humano como suporte e incentivo ao uso do auto-atendimento em bancos. **Revista da FAE**, v. 4, n. 1, 2001.

PORTER, M. **Estratégia Competitiva**. Rio de Janeiro: Campus, 1986.

PRAHALAD, C.; HAMEL, Gary. The core competencies of the firm. **Harvard Business Review**, v. 68, n. 3, p. 79-91, 1990.

PÓVOA, Alexandre. **Valuation: Como precificar ações**. 2. ed. São Paulo: Lobo, 2007.

QUEM SOMOS. XP INVESTIMENTO. Disponível em: <<https://www.xpi.com.br/quem-somos/>>. Acesso em 15 mar. 2020.

RADAR FINTECHLAB. Disponível em: < <https://fintechlab.com.br/index.php/2019/06/12/8a-edicao-do-radar-fintechlab-registra-mais-de-600-iniciativas/>>. Acesso 11 fev. 2020.

REIS, Thiago. **Poupança pode fazer investidor ter prejuízo por causa de inflação e Selic baixas**. Disponível em: <https://www.terra.com.br/noticias/dino/poupanca-pode-fazer-investidor-ter-prejuizo-por-cao-de-inflacao-e-selic-baixas>. Acesso em: 30 mai. 2020.

RICHARDSON, G. B. The Organization of Industry. **Economic Journal**, v. 82, p. 883 – 896, 1972. <https://doi.org/10.2307/2230256>

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ROESCH, Sylvia Maria Azevedo; BECKER, Grace Vieira; DE MELLO, Maria Ivone. **Projetos de estágio e de pesquisa em administração: guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertações e estudos de caso**. Editora Atlas SA, 2000.

SCHEIN, E. (1996). Three Cultures of management: The key to the Organizational learning. **Sloan Management Review**. v 38(1)

SILVA, Dimária et al. Capacidades dinâmicas: o que são e como identificá-las?. **RAC-Revista de Administração Contemporânea**, v. 18, p. 41-64, 2014. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac20141289>

SILVA, Edna Lúcia da; MENEZES, Estera Muszkat. **Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação**. 2001.

SOARES, Ricardo Pereira. **Evolução do crédito de 1994 a 1999: uma explicação**. 2001. SOUZA, G. J. de G. **A Interação entre a dinâmica macroeconômica e os bancos: uma perspectiva acerca do risco de crédito**. 2007. Dissertação (Mestrado em Ciências Econômicas) Universidade Federal Fluminense, Niterói (RJ), 2007.

SPRING, M.; ARAUJO, L. Indirect capabilities and complex performance: Implications for procurement and operations strategy. **Internacional Journal of Operations & Production Management**, 34(2), p. 150-173, 2014. <https://doi.org/10.1108/IJOPM-01-2011-0034>

TAKAHASHI, A. R. W., BULGACOV, S. Capacidades Dinâmicas e renovação estratégica: como organizações se reinventam ao longo do tempo. Curitiba: Juruá, 2019. p. 350.

TEECE, David J. Towards an economic theory of the multiproduct firm. **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 3, n. 1, p. 39-63, 1982. [https://doi.org/10.1016/0167-2681\(82\)90003-8](https://doi.org/10.1016/0167-2681(82)90003-8)

TEECE, David J. Transactions cost economics and the multinational enterprise An Assessment. **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 7, n. 1, p. 21-45, 1986a. [https://doi.org/10.1016/0167-2681\(86\)90020-X](https://doi.org/10.1016/0167-2681(86)90020-X)

TEECE, David J. Profiting from technological innovation: Implications for integration, collaboration, licensing and public policy. **Research policy**, v. 15, n. 6, p. 285-305, 1986b. [https://doi.org/10.1016/0048-7333\(86\)90027-2](https://doi.org/10.1016/0048-7333(86)90027-2)

TEECE, David J. Towards an economic theory of the multiproduct firm. **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 3, n. 1, p. 39-63, 1982. [https://doi.org/10.1016/0167-2681\(82\)90003-8](https://doi.org/10.1016/0167-2681(82)90003-8)

TEECE, D; Pisano, G. The dynamic capabilities of firms: an introduction. **Industrial and Corporate Change**, v. 3, n. 3, p. 537-556, 1994. <https://doi.org/10.1093/icc/3.3.537-a>

TEECE, D. J.; PISANO, G; SHUEN, A. Dynamic capabilities and strategic management. **Strategic management journal**, v. 18, n. 7, p. 509-533, 1997. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199708\)18:7<509::AID-SMJ882>3.0.CO;2-Z](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199708)18:7<509::AID-SMJ882>3.0.CO;2-Z)

TEECE, D. J. Explicating Dynamic Capabilities: The Nature and Microfoundations of (Sustainable) Enterprise Performance. **Strategic Management Journal**, v. 28, p. 1319 – 1350, 2007. <https://doi.org/10.1002/smj.640>

TEECE, D. J. The Foundations of Enterprise Performance: Dynamic and Ordinary Capabilities in an (Economic) Theory of Firms. **The Academy of Management Perspectives**, v. 28, n. 4, p.328-352, 2014a. <https://doi.org/10.5465/amp.2013.0116>

TSANG, E. W. K. (1997). Organizational Learning and the Learning Organization: A Dichotomy Between Descriptive and Prescriptive Research. **Human Relations**. v. 50(1), 73- 89. <https://doi.org/10.1177/001872679705000104>

VALORINVESTE. Disponível em: <<https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/bolsas-e-indices/noticia/2019/12/06/jovens-de-16-a-25-anos-ja-passam-de-10percent-na-bolsa-veja-quem-sao-eles.ghtml>>. Acesso em 04 mar. 2020.

VIEIRA, Carlos André Marinho; GIRÃO, Luiz Felipe de Araújo Pontes. Diversificação das receitas e risco de insolvência dos bancos brasileiros. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 10, n. 28, p. 3-17, 2016. <https://doi.org/10.11606/rco.v10i28.111758>

VIRIATO, Michael. Disponível em: <<https://epocanegocios.globo.com/Economia/noticia/2019/05/epoca-negocios-uma-revolucao-fora-dos-grandes-bancos.html>>. Acesso em 04. Mar. 2020

WANG, C. L.; AHMED, P. K. Dynamic Capabilities: A review and research agenda. **International Journal of Management Reviews**, v. 9, n. 1, p. 31-51, 2007. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2007.00201.x>

WERNERFELT, B. A resource-based view of the firm. **Strategic Management Journal**, v. 5, n. 2, p. 171-180, apr./jun., 1984. <https://doi.org/10.1002/smj.4250050207>

WERNERFELT, B. The Resource-based View of the Firm: Ten Years After. **Strategic Management Journal**, v. 16, n. 3, p. 171-175, 1995. <https://doi.org/10.1002/smj.4250160303>

WINTER, S. Understanding dynamic capabilities. **Strategic Management Journal**, v. 24, p. 991-995, 2003. <https://doi.org/10.1002/smj.318>

WIKI HOW. Como se tornar gerente de banco. 2018. Disponível em: <<https://pt.wikihow.com/Se-Tornar-Gerente-de-Banco#>>. Acesso em: 25 mai. 2020.

YIN, R. K. Estudo de caso: planejamento e métodos. 2.ed. Porto Alegre: Bookman, 2001

YIN, R. K. **Estudo de Caso-: Planejamento e métodos**. Bookman editora, 2015.

ZAHRA, S. A.; SAPIENZA, H. J.; DAVIDSSON, P. Entrepreneurship and dynamic capabilities: A review, model and research agenda. **Journal of Management studies**, v. 43, n. 4, p. 917-955, 2006. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2006.00616.x>

ZIKMUND, W. G. Business research methods. 5.ed. **Fort Worth, TX**: Dryden, 2000

ZOLLO, M.; WINTER, S. G. Deliberate learning and the evolution of dynamic capabilities. **Organization Science**, v. 13, n. 3, p. 339-351, 2002. <https://doi.org/10.1287/orsc.13.3.339.2780>

APÊNDICES

APÊNDICE A - TERMO DE CONSENTIMENTO LIVRE E ESCLARECIDO

Declaro, por meio deste termo, que concordei em ser entrevistado (a) referente a pesquisa intitulada: **RESPOSTAS ESTRATÉGICAS DE BANCOS TRADICIONAIS AOS DIFERENTES MODELOS DE NEGÓCIOS EMERGENTES NO SEGMENTO DE INVESTIMENTOS: ANÁLISE SOB A ÓTICA DAS CAPACIDADES DINÂMICAS**, desenvolvida pela discente Mirela Goulart Cunha.

Afirmo que aceitei participar por minha própria vontade, sem receber qualquer incentivo financeiro ou ter qualquer ônus e com a finalidade exclusiva de colaborar para o sucesso da pesquisa. Fui informado(a) dos objetivos estritamente acadêmicos do estudo, que, em linhas gerais é:

- Analisar as alternativas para a atuação de bancos tradicionais brasileiros no segmento de investimentos, sob a ótica da teoria das capacidades dinâmicas, para fazer frente à dinamicidade e alta concorrência deste segmento.

Minha colaboração se fará de forma anônima, por meio de entrevista a ser gravada a partir da assinatura desta autorização. O acesso e a análise dos dados coletados se farão apenas pelos pesquisadores.

Fui ainda informado (a) de que posso me retirar dessa pesquisa a qualquer momento, sem prejuízo ou sofrer quaisquer sanções ou constrangimentos.

_____, ____ de _____ de _____

Assinatura do (a) participante: _____

Assinatura da pesquisadora: _____

APÊNDICE B - ROTEIRO DE ENTREVISTA – ESPECIALISTAS DE INVESTIMENTO BANCÁRIO E NÃO BANCÁRIO

Nome:

Posição dentro da empresa:

Data:

Canal utilizados para entrevista:

	Assuntos	Perguntas	Capacidades Dinâmicas
PROCESSOS	<ul style="list-style-type: none"> - Rotinas operacionais; - Padrão de Atendimento; - Modelo de Negócio; -Aprendizado; 	<p>Q1) Como se dá as rotinas do seu trabalho no segmento de investimentos, essas rotinas possuem processos específicos (por exemplo, busca de novos clientes, assessoria a clientes já existentes, controles e monitoramento sobre movimentações, etc)?</p> <p>Q2) Quais as características do atual modelo de negócio para o segmento de investimentos da organização que trabalha? Quais os diferenciais competitivos desse modelo?</p> <p>Q3) Acredita que as rotinas e procesos adotadas pela sua empresa são compatíveis com o modelo estratégico e as vantagens competitivas que busca?</p> <p>Q4) Qual a influência da tecnologia nos processos e no modelo de negócios?</p> <p>Q5) Quais as mudanças e melhorias processuais que ocorreram nos últimos 5/10 anos no segmento de investimento?</p> <p>Q6) Sua atividade se restringem ao atendimento no segmento de investimento? O atendimento prestado é mais proativo ou reativo? Além do seu serviço o cliente conta com outro atendimento para consultoria de investimentos (e-mail enviados pela empresa, chat com atendimento remoto e etc)?</p> <p>Q7) Qual os canais de comunicação junto ao cliente? Algum possui maior utilização ou preferência?</p> <p>Q8) Sua carteira de relacionamento é composta por quantos clientes? Existe uma segmentação na sua carteira por nível de risco do investidor ou volume de investimento?</p> <p>Q9) Existe algum processo para atração de novos clientes? Como atua na fidelização dos atuais clientes?</p> <p>Q10) Qual o nível de automatização/digitalização dos processos e atendimento da sua empresa no segmento de investimentos? Acredita ser alinhada aos concorrentes?</p> <p>Q11) Acredita que sua empresa consegue por meio dos gestores disseminar para a equipe seu modelo estratégico, de modo a alcançar seus resultados? O quanto isso impacta no desempenho das atividades?</p>	<p>Uma capacidade dinâmica é um padrão aprendido de atividade coletiva através da qual a organização sistematicamente gera e modifica suas rotinas operacionais, em busca de uma melhor eficácia (ZOLLO; WINTER, 2002).</p> <p>Em setores marcados por rápidas e constantes mudanças, a vantagem competitiva das empresas é decorrente de sua capacidade de adaptação ao ambiente (TEECE; PISANO; SHUEN, 1997)</p> <p>Às capacidades dinâmicas implicam adaptação e mudança, porque constroem, integram e reconfiguram outros recursos ou capacidades (HELFAT; PETERAF, 2003)</p> <p>Capacidades dinâmicas estão relacionadas com a habilidade da firma em desenvolver novas estratégias mais rápido do que os concorrentes por meio do reconhecimento dos diferentes recursos de valor (COLLIS, 2014)</p> <p>As habilidades dos empregados em aprender mais rapidamente vão determinar vantagens em relação a concorrência, dessa forma, a organização deveria, prioritariamente, valorizar, gerenciar e incrementar o desenvolvimento individual dos seus colaboradores (WANG; AHMED, 2007)</p> <p>Defendem que a disponibilidade de recursos no ambiente proporciona para empresas oportunidades de inovar e fazer investimentos em processos, rotinas e mudanças em estruturas (ARAGON-CORREA; SHARMA, 2003)</p> <p>Utilizam rotinas de desenvolvimento científico e tecnológico exógeno (TEECE, 2009).</p>

POSIÇÕES	<p>- Produtos e Serviços; - Base de Clientes - Concorrentes; - Funcionários - Recursos e Capacidades</p>	<p>Q12) Quais as características dos produtos e serviços prestados pela sua empresa? Possuem algum diferencial, são compatíveis ao que se encontra no mercado quanto a rentabilidade, diversidade de portfólio e etc?</p> <p>Q13) Você observa alguma preferência dos investidores por determinados produtos ou tipo de serviços, em decorrência da idade, formação acadêmica ou volume de recursos dos investidores?</p> <p>Q14) O custo operacional cobrado dos clientes pela sua empresa é um obstáculo para atrair ou manter os clientes? Atualmente é compatível ao que se aplica no mercado?</p> <p>Q15) Qual sua qualificação na área de investimento? Como define o perfil ideal dos profissionais que atuam no segmento de investimentos?</p> <p>Q16) Quais os recursos (tecnologia, produtos, atendimento, funcionário) mais relevantes para atuação dos profissionais do segmento de investimentos?</p> <p>Q17) A marca da sua empresa é relevante no processo de negociação junto ao cliente?</p> <p>Q18) O marketing realizado pela sua empresa é alinhado ao modelo de negócio adotado e as metas que buscam ser alcançadas?</p> <p>Q19) Qual o perfil predominante dos seus clientes (conservador, moderado ou arrojado) e suas principais demandas?</p> <p>Q20) Quais são seus principais concorrentes?</p> <p>Q21) Como você vê o setor bancário e atuação dos concorrentes no segmento de investimentos?</p> <p>Q22) Como sua empresa se posiciona em relação aos concorrentes? O modelo estratégico adotado é adequado?</p> <p>Q23) Na sua visão, quais fatores tem influenciado diretamente a preferência dos investidores na escolha da instituição que administra seus recursos?</p> <p>Q24) Quais os recursos e capacidades que sua empresa já têm para competir neste mercado com diferentes modelos e o que precisaria ser adquirido/desenvolvido/mudado?</p>	<p>Capacidades dinâmicas são essencialmente capacidades orientadas para a mudança que auxiliam as empresas a redefinir e reconfigurar sua base de recursos para responder demandas de consumidores e estratégias dos competidores que estão se desenvolvendo com o objetivo de alcançar vantagem competitiva (ZAHRA; GEORGE, 2002)</p> <p>Quando necessário, reconfiguração dos ativos tangíveis e intangíveis da organização. Desenvolver novos produtos e processos e desenhar e implementar modelos de negócios viáveis (TEECE, 2007)</p> <p>Os gerentes de empresa têm de lidar não apenas com o desafio externo da concorrência, mas também com o desafio interno (EISENHARDT; MARTIN, 2000)</p> <p>Capacidades dinâmicas, portanto, refletem a capacidade da organização para alcançar formas novas e inovadoras de vantagem competitiva dependências determinado caminho e posições de mercado (TEECE; PISANO; SHUEN, 1997)</p> <p>Consiste em processos estratégicos e organizativos específicos (como desenvolvimento de produtos alianças ou tomadas de decisões estratégicas) que criam valor nas empresas que operam em mercados dinâmicos por meio da manipulação de recursos para novas estratégias de criação de valor (EISENHARDT; MARTIN, 2000)</p> <p>A Capacidade de uma organização para propositalmente criar, ampliar ou modificar sua base de recurso (HELFAT; PETERAF, 2009)</p>
-----------------	--	---	--

TRAJETÓRIA	<p>-Estratégias adotadas; -Oportunidade e Ameaças do mercado</p>	<p>Q25) Quais os principais pontos estratégicos de sucesso da sua empresa no segmento de investimentos e quais suas deficiências?</p> <p>Q26) Como vê o setor bancário e atuação dos concorrentes no segmento de investimentos? O modelo estratégico adotado é adequado a nova realidade de mercado? As novas necessidades e perfis dos clientes?</p> <p>Q27) Para você, qual o diferencial da sua empresa na área de investimento? (Produtos, serviços, plataformas tecnológicas, custos, acessibilidade?)</p> <p>Q28) Acredita que a tecnologia é propulsora das transformações observadas no segmento de investimento?</p> <p>Q29) O tempo de resposta estratégica da sua empresa as transformações do ambiente que atua, são adequadas?</p> <p>Q30) O que acredita ser tendência no segmento de investimento? Quais oportunidades e ameaças neste segmento?</p>	<p>Uma vez identificada as oportunidades e definido o rumo para a mudança, entra-se em uma terceira etapa do processo, à qual corresponde à ação, e a que TEECE (2007) denominou gestão das ameaças e reconfiguração (TEECE, 2007)</p> <p>Uma empresa que possui um alto nível de capacidade dinâmica foca suas capacidades guiada pela escolha de suas estratégias (WANG; AHMED, 2007)</p> <p>Capacidade de identificar e moldar oportunidades e ameaças, aproveitar as oportunidades e manter competitividade por meio do esforço, combinação e proteção (TEECE, 2007)</p> <p>Capacidade dinâmica da empresa é o seu potencial para resolver os problemas de forma sistemática, formadas por sua propensão a oportunidades e senso de ameaças, para tomar decisões oportunas e orientadas para o mercado, e para mudar sua base de recursos (BARRETO, 2010)</p> <p>Habilidade de desenvolver novas estratégias rapidamente (ou melhor) do que a concorrência (COLLIS, 1994)</p>
-------------------	--	---	---

APÊNDICE C – FORMULÁRIO PARA INVESTIDORES**1) Qual a sua idade?**

- a. Entre 18 a 24 anos
- b. Entre 25 a 40 anos
- c. Entre 40 a 60 anos
- d. Acima de 60 anos

2) Grau de Escolaridade

- a. Ensino Fundamental
- b. Ensino Médio
- c. Ensino Superior
- d. Pós-graduação

3) Em qual grupo de investimentos você possui mais familiaridade e aplicou frequentemente a maior parte dos seus recursos, nos últimos 12 meses?

- a. (Grupo 1) Poupança, CDB, LCI, LCA ou Fundos DI
- b. (Grupo 2) Grupo 1 + Fundos Cambiais ou Fundos de Ações
- c. (Grupo 3) Grupo 2 + Ações, Derivativos ou COE
- d. Nenhum

4) Caso seus investimentos variassem entre retornos positivos e negativos, o que você faria?

- a. Analisaria com tranquilidade, pois esse cenário pode apresentar risco
- b. Resgataria tudo
- c. Analisaria com tranquilidade, pois esse cenário pode apresentar oportunidade

5) Onde concentra a maior parte das suas aplicações financeiras?

- a. Bancos Tradicionais (Itaú, Bradesco, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal ou Santander)
- b. Corretoras de Investimentos e *Fintechs*
- c. Bancos Digitais

6) Qual dos atributos abaixo está relacionado diretamente à sua escolha pela instituição que investe seus recursos?

- a. Segurança
 - b. Portfólio de produtos
 - c. Atendimento
 - d. Taxas e Tarifas
 - e. Eficiência tecnológica
- Outros. Especifique: _____

7) Qual dos atributos abaixo tem maior relevância no segmento de Investimentos?

- a. Plataformas operacionais
 - b. Diversidade em opções de Investimento
 - c. Rentabilidade
 - d. Acompanhamento por especialista
 - e. Segurança
 - f. Custos (Taxas e Tarifas)
- Outros. Especifique: _____

8) Antes de tomar qualquer decisão sobre investimentos, o que procura fazer?

- a. Converso com amigos ou familiares
 - b. Consulta especialistas
 - c. Leio notícias sobre o mercado
- Outros. Especifique: _____

9) A consultoria de investimento é um serviço essencial à tomada de decisão sobre meus investimentos.

() Discordo Totalmente () Discordo () Neutro () Concordo () Concordo Totalmente

10) Gostaria de receber informações sobre seus investimentos, carteiras sugeridas, análise de cenários econômicos, com qual periodicidade?

- a. Semanalmente
- b. Mensalmente
- c. Semestralmente
- d. Não acho necessário

11) Os Bancos Tradicionais possuem assessoria de investimento que atendem minhas demandas

() Discordo Totalmente () Discordo () Neutro () Concordo () Concordo Totalmente

12) O atendimento presencial e a disponibilização de redes de atendimento acessíveis são importantes para o atendimento e assessoramento na área de investimento.

() Discordo Totalmente () Discordo () Neutro () Concordo () Concordo Totalmente

13) A Diversificação de produtos de investimentos é um grande diferencial entre Bancos Tradicionais e seus concorrentes (Corretoras, Fintechs, Bancos Digitais e etc)

() Discordo Totalmente () Discordo () Neutro () Concordo () Concordo Totalmente

14) Em termos de inovação tecnológica, a plataforma digital para investimentos, ofertada pela instituição financeira que faz gestão dos meus recursos são eficientes e acessíveis.

Discordo Totalmente Discordo Neutro Concordo Concordo Totalmente

15) Os custos operacionais são determinantes para minha escolha quanto à instituição que aplicado meus recursos.

Discordo Totalmente Discordo Neutro Concordo Concordo Totalmente

16) Acredito que a qualificação técnica do meu Gerente/Corretor para assessorar meus investimentos é satisfatória.

Discordo Totalmente Discordo Neutro Concordo Concordo Totalmente

17) Os Bancos Tradicionais conseguiram se adaptarem adequadamente ao novo cenário de mudança aos modelos de negócios com uso intenso de tecnologia, atendimento remoto e plataformas digitais eficientes.

Discordo Totalmente Discordo Neutro Concordo Concordo Totalmente

18) A criação de corretoras de investimentos pelos Bancos Tradicionais com marcas próprias e independentes, altamente especializadas na consultoria de investimentos gera maior valor.

Discordo Totalmente Discordo Neutro Concordo Concordo Totalmente

19) Gostaria de acessar todos os serviços financeiros (investimentos, crédito, cartão, conta corrente e etc) por apenas uma instituição.

Discordo Totalmente Discordo Neutro Concordo Concordo Totalmente

20) (Opcional) Deixe seu comentário sobre o que gostaria que mudasse no modelo atual de gestão dos seus investimentos?

APÊNDICE D - PRODUTO TECNOLÓGICO DA DISSERTAÇÃO

Curso para formação profissional

Definição: Curso voltado para profissional que atua na assessoria de investimentos, oferecido pela própria instituição financeira, com especialistas de mercado com elevado conhecimento na área. Oferecidos em 2 etapas:

1º Etapa: Curso inicial presencial para certificar o bancário para atuação com a assessoria de investimentos, oferecido pela própria instituição financeira, com especialista com elevado conhecimento na área, com validade de 2 anos. Certificação mediante avaliação de conhecimentos por exame.

Duração: 7 dias

2º Etapa: Cursos periódicos trimestrais presenciais para atualização dos conhecimentos.

Duração: 1 dia

Natureza: Formação contínua para profissionais com vínculo institucional

- Estrutura curricular:
 - Módulo I – Gestão de ativos e investimentos
 - Módulo II - Planejamento Financeiro, Fiscal e Sucessório
 - Módulo III - Gestão de Riscos e Seguros
- Objetivo do curso: Certificar bancários para atuação com assessoria de investimentos.
- Avaliação qualitativa do aprendizado: Aplicação de Exame com 60 questões de múltipla escolha, duração de 4 horas, na 1º Etapa.
- Perfil do egresso: Bancários que procuram aprimorar o conhecimento na área financeira, em especial, atuar no serviço de assessoria de investimentos, ocupando o cargo de “Gerente de Investimento”