

# Analizando Valor Percebido e Justiça de Preço em Diferentes Canais de Venda – Parte 3

RAI DA SILVA CHICOLI (\*)  
DAVI RACHMAN (\*\*)  
GIULIANA ISABELLA (\*\*\*)

Neste artigo, último de uma série de três, são apresentados os resultados estimados do experimento que analisa a relação entre o valor percebido de um produto e seu preço justo no contexto da multicanalidade e da omnicanalidade. No primeiro texto, contextualizaram-se os conceitos de valor percebido e seu preço justo, e como essa relação pode se diferenciar entre os diferentes canais de venda para o consumidor. No segundo, revisou-se a literatura, expondo um possível modelo para essa relação.

## 1 Análise dos Dados

Analisaremos as hipóteses usando um modelo econômico a partir dos dados obtidos do questionário. Conforme apresentado por Wooldridge (2015), é possível verificar as hipóteses por meio de uma regressão de mínimos quadrados ordinária. Além disso, para lidar com um problema de heterocedasticidade que possa surgir, utilizaremos o método robusto para heterocedasticidade proposto por White (1980). Conclusivamente, o modelo (1) será estimado para avaliar H1 e H2:

$$y_i = \beta_0 + \beta_1 Canal_i + \sum_{j=6}^k \beta_j x_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

$y_i$ : Variável dependente que será valor percebido ou justiça de preço;

$Canal_i$ : Variável com o canal que será utilizado;

$x_i$ : Variáveis de controle que serão utilizadas na regressão; neste caso, as seis variáveis separadas em três diferentes grupos: social, socioeconômico e experiência/meio de acesso;

$\varepsilon_i$ : Erro idiossincrático

Pelo modelo apresentado acima, temos H1 e H2, que verificam se os diferentes canais afetam o valor percebido (H1) e a justiça do preço (H2) por meio do coeficiente  $\beta_1$ . Se este coeficiente for estatisticamente significativo, indicará uma diferença entre os canais no impacto sobre a variável dependente.

Para H3 e H4, apresentamos o modelo (2), no qual há a adição da variável ocupação e a interação entre ocupação e o canal:

$$y_i = \beta_0 + \beta_1 Canal_i + \beta_2 Ocupado_i + \beta_3 Canal * Ocupado_i + \sum_{j=6}^k \beta_j x_i + \varepsilon_i \quad (2)$$

**Ocupado<sub>i</sub>:** Variável *dummy* com valor 1 se for ocupado e 0 se for não ocupado;

Para verificar se o grau de ocupação do consumidor associado ao canal tem um efeito distinto no valor percebido (H3) e na justiça do preço (H4), precisamos verificar o coeficiente  $\beta_3$ . Se esse coeficiente for estatisticamente significativo, indicará que o grau de percepção de ocupação pelos consumidores impacta como os canais afetam as variáveis dependentes.

## 2 Resultados

### 2.1 Estudo I

**Amostra e confiabilidade:** O questionário foi realizado no final de julho de 2021. Das 180 observações, 16 não responderam ao questionário na íntegra e foram excluídas do banco de dados. Esta amostra baseou-se em pelo menos

dez observações para cada variável independente (MONTENEGRO, 2001). Neste caso, como temos sete variáveis, a amostra mínima seria de 70 observações. O grau de confiabilidade interna dos itens que compõem a escala foi verificado pelo Alfa de Cronbach ( $\alpha$ ) para as questões de valor percebido e preço justo. Para o valor percebido, obteve-se um  $\alpha = 0,87$ . Para preço justo, temos um  $\alpha = 0,69$ . Ambos são considerados “adequados” para uma escala utilizada na pesquisa de dimensões humanas (VASKE *et al.*, 2017). No entanto, reconhecemos que, embora o alfa seja considerado adequado, seu valor é baixo para justiça de preço.

**Efeito dos canais no valor percebido:** Para verificar H1, apresentamos na Tabela 1 os resultados para o valor percebido.

Para H1, observamos que para todas as regressões, não a rejeitamos parcialmente, pois em todas

as regressões o multicanal foi positivo e estatisticamente significativo a 10% nos modelos 1 a 3 e 5% no modelo 4, que é o modelo mais completo com todas as variáveis de controle. Isso significa que há um aumento médio de 0,19 pontos (modelo 4) no valor percebido do multicanal em relação ao canal *on line*. No entanto, este coeficiente não é estatisticamente significativo para o omnicanal, apesar de apresentar um coeficiente positivo para o canal *on line*.

Para as variáveis de controle, em apenas uma das regressões, o sexo foi negativo e estatisticamente significativo a 10%. Portanto, os homens têm um valor percebido menor que as mulheres, corroborando o resultado obtido por Fang *et al.* (2016). Outra variável de controle significativa foi o laptop na variável equipamento, que foi negativa e estatisticamente significativa a 10%.

Tabela 1 - Regressão do Efeito dos Canais Sobre a Percepção de Valor

| Variáveis                              | Percepção de Valor          |                       |                       |                       |
|--|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
|  | Modelo 1                    | Modelo 2              | Modelo 3              | Modelo 4              |
| <b>Canal</b>                           |                             |                       |                       |                       |
| Multicanal                             | H <sub>1</sub> 0,13 (0,08)* | 0,13 (0,08)*          | 0,15 (0,09)*          | 0,19 (0,10)**         |
| Omnicanal                              | 0,07 (0,11)                 | 0,08 (0,11)           | 0,11 (0,12)           | 0,18 (0,12)           |
| <b>Características Sociais</b>         |                             |                       |                       |                       |
| Idade                                  |                             | - 0,00 (0,01)         | 0,00 (0,01)           | 0,00 (0,01)           |
| Gênero                                 |                             | - 0,16 (0,10)*        | - 0,15 (0,11)         | - 0,16 (0,11)         |
| <b>Características Socioeconômicas</b> |                             |                       |                       |                       |
| <i>Escolaridade</i>                    |                             |                       |                       |                       |
| Superior ou Técnico                    |                             |                       | 0,05 (0,12)           | 0,04 (0,11)           |
| Pós Graduação                          |                             |                       | 0,10 (0,19)           | 0,12 (0,18)           |
| <i>Vínculo Trabalhista</i>             |                             |                       |                       |                       |
| Pessoa Jurídica                        |                             |                       | - 0,14 (0,09)         | - 0,16 (0,10)         |
| Desempregado                           |                             |                       | - 0,10 (0,14)         | - 0,05 (0,14)         |
| Estudante                              |                             |                       | 0,01 (0,14)           | - 0,02 (0,14)         |
| Outros                                 |                             |                       | - 0,06 (0,16)         | - 0,03 (0,17)         |
| <b>Experiência/Meio de acesso</b>      |                             |                       |                       |                       |
| <i>Compra Online</i>                   |                             |                       |                       |                       |
|  |                             |                       |                       | 0,18 (0,21)           |
| <i>Equipamento</i>                     |                             |                       |                       |                       |
| Laptop                                 |                             |                       |                       | - 0,14 (0,08)*        |
| Celular                                |                             |                       |                       | - 0,25 (0,20)         |
| <b>Constante</b>                       | <b>3,72 (0,07)***</b>       | <b>3,84 (0,20)***</b> | <b>3,80 (0,31)***</b> | <b>3,71 (0,20)***</b> |
| R-quadrado                             | 0,01                        | 0,03                  | 0,05                  | 0,08                  |
| Teste F                                | 0,89                        | 0,99                  | 1,38                  | <b>1,82*</b>          |
| Observações                            | (2, 160)                    | (4, 158)              | (10, 152)             | (13, 149)             |

\*p &lt; .10.

\*\*p &lt; .05.

\*\*\*p &lt; .01.

Nota: Parâmetros estimados reportados com desvio-padrão em parênteses.

Fonte: Elaboração do autor.

Finalmente, um ponto crucial a ser observado é que a adição de novas variáveis contribuiu para aumentar o R-quadrado e o teste F, mostrando que a inclusão de novas variáveis de controle ajudou a aumentar o poder explicativo do modelo.

O resultado confirma que uma integração multicanal de alta qualidade aumenta o valor percebido do sistema multicanal do cliente, conforme apontado por Hossain *et al.* (2019).

**Efeito dos canais na justiça de preço:** Os resultados das regressões para justiça de preço são mostrados na

Tabela 2. A H2 foi suportada para todas as regressões, pois o omnichannel foi positivo e estatisticamente significativo a 5% nos modelos 1 a 3 e 1% no modelo 4. Para esta variável, observamos que o omnichannel tem um efeito médio de 0,30 ponto a mais que o canal *on line*. Além disso, corroborando com a H2, temos que o multicanal também apresentou um coeficiente positivo e estatisticamente significativo a 10% no modelo 3 e 5% de significância no modelo 4. Neste caso, o multicanal apresenta um acréscimo de 0,22 pontos em média em relação ao o canal *on line*. Portanto, ambos têm uma percepção maior de justiça de preço do que o canal *on line*.

Tabela 2 - Regressão do Efeito dos Canais Sobre a Justiça de Preço

| Variáveis                              | Justiça de Preço      |                       |                        |                        |
|--|-----------------------|-----------------------|------------------------|------------------------|
|  | Modelo 1              | Modelo 2              | Modelo 3               | Modelo 4               |
| <b>Canal</b>                           |                       |                       |                        |                        |
| Multicanal                             | 0,14 (0,11)           | 0,16 (0,11)           | <b>0,20 (0,11)*</b>    | <b>0,22 (0,11)**</b>   |
| Omnicanal                              | <b>0,21 (0,11)**</b>  | <b>0,22 (0,11)**</b>  | <b>0,26 (0,11)**</b>   | <b>0,30 (0,11)***</b>  |
| <b>Características Sociais</b>         |                       |                       |                        |                        |
| Idade                                  |                       | 0,00 (0,01)           | 0,01 (0,01)            | 0,01 (0,01)            |
| Gênero                                 |                       | - 0,16 (0,09)*        | - 0,14 (0,10)          | - 0,15 (0,10)          |
| <b>Características Socioeconômicas</b> |                       |                       |                        |                        |
| <i>Escolaridade</i>                    |                       |                       |                        |                        |
| Superior ou Técnico                    |                       |                       | - 0,06 (0,11)          | - 0,07 (0,10)          |
| Pós Graduação                          |                       |                       | - 0,03 (0,18)          | - 0,02 (0,18)          |
| <i>Vínculo Trabalhista</i>             |                       |                       |                        |                        |
| Pessoa Jurídica                        |                       |                       | - 0,21 (0,12)          | - <b>0,23 (0,13)*</b>  |
| Desempregado                           |                       |                       | - 0,11 (0,12)          | - 0,08 (0,13)          |
| Estudante                              |                       |                       | - 0,04 (0,13)          | - 0,06 (0,13)          |
| Outros                                 |                       |                       | - <b>0,80 (0,34)**</b> | - <b>0,77 (0,35)**</b> |
| <b>Experiência/Meio de acesso</b>      |                       |                       |                        |                        |
| <i>Compra Online</i>                   |                       |                       |                        |                        |
|  |                       |                       |                        | 0,08 (0,17)            |
| <i>Equipamento</i>                     |                       |                       |                        |                        |
| Laptop                                 |                       |                       |                        | - 0,11 (0,09)*         |
| Celular                                |                       |                       |                        | - 0,20 (0,15)          |
| <b>Constante</b>                       | <b>3,64 (0,08)***</b> | <b>3,60 (0,23)***</b> | <b>3,63 (0,33)***</b>  | <b>3,63 (0,40)***</b>  |
| R-quadrado                             | 0,02                  | 0,05                  | 0,10                   | 0,12                   |
| Teste F                                | 2,00                  | <b>2,19**</b>         | <b>2,23**</b>          | <b>2,60**</b>          |
| Observações                            | (2, 160)              | (4, 158)              | (10, 152)              | (13, 149)              |

\*p &lt; .10.

\*\*p &lt; .05.

\*\*\*p &lt; .01.

Nota: Parâmetros estimados reportados com desvio-padrão em parênteses.

Fonte: Elaboração do autor.

Para as variáveis de controle, o vínculo empregatício mostrou que respondentes, pessoas jurídicas e outros atribuem nota menor à justiça de preços para CLTs ou servidores públicos. Também observamos que a adição de mais controles aumentou o poder explicativo da regressão ao aumentar o R-quadrado e o teste F.

O resultado mostra que mesmo num contexto em que a literatura aponta para a dificuldade de diferenciar ou integrar preços entre canais (BERTRANDIE; ZIEL-

-KE, 2019) e com preços *on line* 5% inferiores aos das lojas físicas (FASSNACHT; UNTERHUBER, 2016), multicanal e omnicanal, têm maior percepção de justiça de preço em relação ao canal *on line*. Sua contribuição está no processo de tomada de decisão sobre a estrutura organizacional das empresas ao demonstrar que apesar do maior custo de se ter lojas virtuais e físicas (ZHANG *et al.*, 2010), há ganho na percepção do consumidor quanto à justiça de preços. Então, a maior necessidade dos consumidores por canais mais inte-

grados e coordenados (SHEN *et al.*, 2018) faz com que eles atribuam maior valor agregado a eles do que a oportunidade de pagar um pouco menos.

Os distintos efeitos de diferentes canais no valor percebido e na justiça de preço auxiliam o processo de tomada de decisão das empresas, principalmente ao enfrentar desafios de maior integração de canais no comportamento do consumidor (HSIEH *et al.*, 2012) e alocação de recursos entre eles (SALMANI; PARTOVI, 2021). Por fim, corrobora a importância da integração de canais, que pode afetar a estratégia para lojas físicas (GAO; AGRAWAL; CUI, 2021).

## 2.2 Estudo II

Para o estudo dois, usamos uma ideia semelhante de manipulação dos canais por meio de instruções

apresentadas em questionários, mas também adicionamos as manipulações de ocupado.

Coletamos 131 questionários completos, dos quais 72 participantes tiveram a manipulação de se sentirem ocupados e 52 não. A manipulação de ocupação seguiu o artigo de Montenegro (2001). A manipulação do canal e as variáveis de controle foram idênticas ao estudo um.

Esses dados nos permitiram responder H3 e H4 por meio de modelos de regressão (2). Para verificar a confiabilidade das variáveis dependentes, utilizou-se a escala Alfa de Cronbach ( $\alpha$ ). Obtivemos um  $\alpha = 0,93$  para a variável percepção de valor, e para justiça de preço, um  $\alpha = 0,72$ . Ambos mostraram consistência adequada em nossa regressão múltipla, embora o valor para preço justo ainda seja baixo.

**Efeito dos canais no valor percebido e na justiça de preço:** Repetindo o primeiro estudo, faremos uma análise de regressão com base no modelo (2) para verificar a validade de H3 e H4. A Tabela 3 apresenta esses resultados.

Para H3, para ambos os questionários não há efeito de ocupação sobre o impacto de diferentes canais no valor percebido nos dois modelos estimados. Além disso, para as variáveis de controle, observamos que a escolaridade e pessoas que já haviam feito algum tipo de compra *on line* foram significativas.

Para H4, não há efeito de ocupação sobre o impacto de diferentes canais na justiça de preço para ambos os questionários, rejeitando H4. Além disso, para as variáveis de controle em nosso modelo de regressão, apenas o gênero foi estatisticamente significativo.

Tabela 3 - Regressão do Efeito Moderador de Busyness Sobre Percepção de Valor e Justiça de Preço

| Variáveis                              | Valor Percebido            |                       | Justiça de Preço             |                        |
|--|----------------------------|-----------------------|------------------------------|------------------------|
|  | Modelo 3                   | Modelo 4              | Modelo 3                     | Modelo 4               |
| <b>Canal</b>                           |                            |                       |                              |                        |
| Multicanal                             | - 0.12 (0.15)              | - 0.07 (0.16)         | - 0.03 (0.22)                | - 0.01 (0.23)          |
| Omnicanal                              | 0.36 (0.28)                | 0.31 (0.30)           | 0.26 (0.22)                  | 0.21 (0.23)            |
| <b>Ocupado</b>                         | - 0.02 (0.18)              | - 0.01 (0.18)         | 0.06 (0.20)                  | 0.06 (0.28)            |
| <b>Efeito de Moderação</b>             |                            |                       |                              |                        |
| Multicanal*Ocupado                     | H <sub>3</sub> 0.13 (0.25) | 0.13 (0.26)           | H <sub>4</sub> - 0.03 (0.29) | - 0.01 (0.28)          |
| Omnicanal*Ocupado                      | - 0.79 (0.50)              | - 0.64 (0.49)         | - 0.45 (0.42)                | - 0.30 (0.41)          |
| <b>Características Sociais</b>         |                            |                       |                              |                        |
| Idade                                  | 0.01 (0.01)                | 0.01 (0.01)           | - 0.00 (0.01)                | - 0.00 (0.01)          |
| Gênero                                 | - 0.16 (0.16)              | - 0.10 (0.15)         | - <b>0.36 (0.15)**</b>       | - <b>0.38 (0.17)**</b> |
| <b>Características Socioeconômicas</b> |                            |                       |                              |                        |
| <b>Escolaridade</b>                    |                            |                       |                              |                        |
| Superior ou Técnico                    | - <b>0.31 (0.15)**</b>     | - <b>0.29 (0.15)*</b> | - 0.24 (0.16)                | - 0.25 (0.15)          |
| Pós Graduação                          | - 0.23 (0.27)              | - 0.25 (0.29)         | - 0.32 (0.33)                | - 0.38 (0.34)          |
| <b>Vínculo Trabalhista</b>             |                            |                       |                              |                        |
| Pessoa Jurídica                        | 0.08 (0.21)                | 0.08 (0.21)           | - 0.08 (0.23)                | - 0.12 (0.23)          |
| Desempregado                           | - 0.01 (0.15)              | 0.06 (0.15)           | - 0.05 (0.19)                | - 0.01 (0.17)          |
| Estudante                              | - 0.13 (0.21)              | - 0.10 (0.21)         | - 0.02 (0.18)                | - 0.04 (0.18)          |
| <b>Experiência/Meio de acesso</b>      |                            |                       |                              |                        |
| <b>Compra Online</b>                   |                            | <b>0.47 (0.28)*</b>   |                              | 0.41 (0.25)            |
| <b>Equipamento</b>                     |                            |                       |                              |                        |
| Laptop                                 |                            | 0.15 (0.15)           |                              | 0.06 (0.14)            |
| Celular                                |                            | 0.22 (0.17)           |                              | - 0.10 (0.19)          |
| <b>Constante</b>                       | <b>3.82 (0.43)***</b>      | <b>3.12 (0.59)***</b> | <b>4.15 (0.46)***</b>        | <b>3.75 (0.57)***</b>  |
| R-quadrado                             | 0,07                       | 0,12                  | 0,08                         | 0,11                   |
| Teste F                                | 0,75                       | 1,15                  | 0,88                         | 0,95                   |
| Observações                            | (12, 118)                  | (15, 114)             | (12, 118)                    | (15, 114)              |

\*p &lt; .10.

\*\*p &lt; .05.

\*\*\*p &lt; .01.

Nota: Parâmetros estimados reportados com desvio-padrão em parênteses.

### 3 Considerações Finais

O objetivo deste artigo foi verificar a relação direta entre canais distintos (*on line*, multicanal e omnicanal) sobre valor percebido e preço justo. Além disso, procurou-se encontrar um possível efeito de moderação dessa relação por meio dos consumidores ocupados. Como resultado, encontramos uma diferença no efeito dos canais sobre o valor percebido e a justi-

ça do preço. Em primeiro lugar, observou-se que o multicanal tem um efeito estatisticamente maior do que o canal *on line*, confirmando que uma integração multicanal de alta qualidade aumenta o valor percebido do sistema multicanal do cliente (HOSSAIN *et al.*, 2019). Para justiça de preço, tanto o multicanal quanto o omnicanal tiveram um efeito estatisticamente maior do que o canal *on line*. Esses resultados indicam que, apesar de uma

expectativa de preços mais baixos por parte dos consumidores ao consumir *on line* (SCHLESINGER, 1999), há uma percepção maior de preço justo para multicanal e omnicanal. Ambos os resultados avançam a literatura ao mostrar que diferentes canais afetam o valor percebido e a justiça do preço de forma diferente, não apenas o comportamento do consumidor, como aponta a maioria dos artigos. Para ocupação, não encontramos



um efeito de moderação estatisticamente significativo.

A principal limitação do estudo foi a simulação hipotética em que pedimos aos respondentes que se imaginassem em determinada situação, visto que podem nunca ter passado por aquela situação ou criado uma perspectiva nas respostas. Portanto, o presente estudo poderia ser complementado por outro realizado em laboratório no qual as pessoas estariam expostas a essas situações descritas e teriam uma resposta mais fidedigna ao contexto observado. É possível que o resultado do efeito distinto dos canais seja corroborado ou se mostre até superior ao obtido neste estudo, principalmente para omnicanal, mas também que a ocupação possa ter um efeito distinto moderando o relacionamento com os canais, visto que a situação de estar muito ocupado seria potencializada pela exposição dos entrevistados a esse contexto.

Do ponto de vista prático, esses achados auxiliam a literatura de canais, proporcionando melhor compreensão do comportamento do consumidor (HSIEH *et al.*, 2012), além de ampliar o conhecimento das empresas para serem mais eficientes na alocação de recursos entre os canais (SALMANI; PARTOVI, 2021) e adequarem sua estrutura de custos que pode ser impactada pelo maior custo de mão de obra em uma loja física para atender a omnicanalidade. Como mostrado

em Gao, Agrawal e Cui (2021), dependendo do impacto das vendas *on line*, pode ser mais benéfico para as empresas ter menos lojas físicas, mas um tamanho maior.

## Referências

- BERTRANDIE, L.; ZIELKE, S. The influence of multi-channel pricing strategy on price fairness and customer confusion. **The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research**, v. 29, n. 5, p. 504-517, 2019.
- FANG, J. *et al.* Consumer heterogeneity, perceived value, and repurchase decision-making in online shopping: The role of gender, age, and shopping motives. **Journal of Electronic Commerce Research**, v. 17, n. 2, p. 116-131, 2016.
- FASSNACHT, M.; UNTERHUBER, S. Journal of Retailing and Consumer Services Consumer response to online / off line price differentiation. **Journal of Retailing and Consumer Services**, v. 28, p. 137-148, 2016. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2015.09.005>
- GAO, F.; AGRAWAL, V. V.; CUI, S. The effect of multichannel and omnichannel retailing on physical stores. **Management Science**, v. 68, n. 2, p. 809-826, 2021.
- HOSSAIN, T. M. T. *et al.* Multichannel integration quality: a systematic review and agenda for future research. **Journal of Retailing and Consumer Services**, v. 49, p. 154-163, 2019.
- HSIEH, Y. C. *et al.* All for one but does one strategy work for all? **Managing Service Quality: An International Journal**, v. 22, n. 3, p. 310-335, 2012.
- LIU, H.; LOBSCHAT, L.; VERHOEF, P. C. Multichannel retailing: a review and research agenda. **Foundations and Trends in Marketing**, v. 12, n. 1, p. 1-79, 2018.
- MONTENEGRO, A. On sample size and precision in ordinary least squares. **Journal of**

**Applied Statistics**, v. 28, n. 5, p. 603-605, 2001.

SALMANI, Y.; PARTOVI, F. Y. Channel-level resource allocation decision in multichannel retailing: a US multichannel company application. **Journal of Retailing and Consumer Services**, v. 63, 2021.

SCHLESINGER, J. M. So has the new economy slain inflation, or not. **Wall Street Journal**, v. 23, n. 2, p. 7-16, 1999.

SHEN, X. L. *et al.* Channel integration quality, perceived fluency and omnichannel service usage: the moderating roles of internal and external usage experience. **Decision Support Systems**, v. 109, p. 61-73, 2018. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2018.01.006>

VASKE, Jerry J.; BEAMAN, Jay; SPONARSKI, Carly C. Rethinking internal consistency in Cronbach's alpha. **Leisure Sciences**, v. 39, n. 2, p. 163-173, 2017.

WHITE, H. A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. **Econometrica: Journal of the Econometric Society**, p. 817-838, 1980.

WOOLDRIDGE, J. M. **Introductory econometrics: a modern approach**. Cengage learning, 2015.

ZHANG, J. *et al.* Crafting integrated multichannel retailing strategies. **Journal of Interactive Marketing**, v. 24, n. 2, p. 168-180, 2010.

(\*) *Doutor em Economia pela FEA-USP.*  
(E-mail: [rai.chicoli@gmail.com](mailto:rai.chicoli@gmail.com)).

(\*\*) *Mestre em Administração pelo Insper.*  
(E-mail: [davi\\_rachman@yahoo.com.br](mailto:davi_rachman@yahoo.com.br)).

(\*\*\*) *Professora Doutora do Insper.*  
(E-mail: [giuliana@insper.edu.br](mailto:giuliana@insper.edu.br))