

5 Apresentação e Análise dos Resultados

Neste capítulo, são apresentados os resultados, para cada etapa da pesquisa, conforme roteiro apresentado no capítulo de Metodologia.

A avaliação dos instrumentos contratuais e normativos foi feita com a análise do conteúdo destes instrumentos e avaliação de sua efetiva operacionalização obtida junto aos entrevistados, em relação às previsões teóricas.

A avaliação qualitativa dos mecanismos de controle, das dimensões da confiança e do desempenho percebido pelos gestores do FGI foi feita através da análise de conteúdo, com a apresentação de citações e análise de cada item em relação aos resultados teóricos esperados.

Os resultados do teste do modelo e validação da escala proposta por meio da aplicação do questionário, apresentam o perfil dos respondentes, e a análise da confiabilidade da escala proposta para medição do relacionamento interorganizacional entre o BNDES, enquanto gestor do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) e os agentes financeiros que utilizam a garantia do fundo.

Pode-se perceber a vantagem do uso de métodos mistos, combinando análise qualitativa e quantitativa, pois os resultados para cada etapa são melhor compreendidos considerando os resultados obtidos na etapa anterior, demonstrando a complementariedade desta metodologia e permitindo um superar as limitações de cada etapa analisada individualmente.

5.1 Análise de Instrumentos Contratuais e Normativos

A análise dos instrumentos contratuais e normativos permitiu identificar que a estruturação inicial do Fundo seguiu estruturação normativa semelhante à utilizada no FGPC, com a elaboração de um Estatuto, um Regulamento e de uma minuta de contrato a ser celebrado entre o BNDES na condição de administrador e

os agentes financeiros que tivessem interesse em utilizar a garantia do fundo em suas operações.

O Quadro 22 apresenta as principais alterações ocorridas no Estatuto do FGI, desde a sua versão inicial.

Quadro 22 – Alterações do Estatuto do FGI

Data	Modificações	Motivação	Fundamentação teórica
30/06/2009	Versão inicial		
25/06/2010	(Circular 29/2010) - Aumento dos limites de faturamento bruto das empresas para outorga de garantia do fundo.	Alinhamento com a classificação de portes utilizada pelo BNDES.	Formalização de desempenho (Barney e Hesterly, 1996), controle de saídas (Das e Teng, 2001)
29/09/2010	(Circular 51/2010) Simplificação do processo de subscrição de cotas dos agentes financeiros. Aumento dos prazos de convocação e de prestação de contas anual aos agentes financeiros. Alteração das contragarantias exigidas por operação. (Dispensa da garantia fidejussória quando houver garantia real).	Atender à solicitação dos agentes financeiros, viabilizando operações com transportadores autônomos de carga e empresas que podem ofertar garantias reais, mas tem restrições a concessão de garantias fidejussórias.	Alterações que atendem a necessidades operacionais (Faems et al., 2008). Fluxos de informação (Van de Ven e Ferry, 1980). Simplificação das garantias exigidas (Formalização do comportamento – Barney e Hesterly, 1996)
10/03/2011	Previsão de desconto no encargo cobrado por garantias contratadas por Microempreendedores individuais portadores de deficiência	Atender a determinação legal.	Cláusula com efeito vinculante (Malhotra e Murnighan, 2002).
17/05/2012	Ampliação do prazo de alienação de capital integralizado em ações pela União na constituição do FGI.	Preservar o patrimônio do fundo tendo em vista a situação do mercado acionário.	Formalização da divisão de tarefas (Landau, 1969) apesar de ser responsabilidade do administrador, precisa de anuência dos demais cotistas.
11/05/2013	i) a inclusão de um item “c” ao inciso II do Artigo 20, referente à possibilidade de outorga de garantia indireta pelo FGI na modalidade de financiamento Finame Fabricante; ii) a alteração do parágrafo único do Artigo 22, referente à ampliação do limite máximo de exposição do FGI perante um mesmo Conglomerado Financeiro; e iii) a inclusão de dois parágrafos ao Artigo 25, referente à possibilidade de reutilização,	Ampliação do tipo de garantia oferecido. Possibilidade de ampliação do volume de operações por Agente Financeiro. Maximização do valor aportado por Agente para concessão de novas garantias	Formalização do monitoramento, com flexibilização de um controle de desempenho (padrão de performance), conforme Barney e Hesterly, (1996).

	pelos Agentes Financeiros, do valor subscrito e integralizado, nas hipóteses de extinção das garantias outorgadas ou liquidação das operações de crédito.		
--	---	--	--

Fonte: Elaborado pelo autor, a partir de BNDES (2011, 2012, 2013, 2014).

A análise do Quadro 22 permite perceber que o Estatuto do FGI sofreu poucas alterações desde a constituição do fundo, sendo na maioria dos casos causadas por eventos externos, como alteração dos valores dos portes de empresas, atendimento a determinação legal e adequação à situação de deterioração do mercado acionário brasileiro. As alterações estão ligadas especialmente a aspectos de formalização de monitoramento do desempenho e do comportamento e a aspectos formais do fluxo de informações. A alteração referente ao desconto para Microempreendedores individuais portadores de deficiência, que tem efeito vinculante, tem causa externa. As alterações de 2013 tem caráter mais operacional e visam flexibilizar normativos que prejudicavam os agentes financeiros, limitando suas operações.

O Quadro 23 apresenta as principais alterações corridas no Regulamento do FGI. Parte das alterações simplesmente reflete as alterações do normativo superior, o Estatuto. O regulamento por seu caráter mais operacional sofreu um número maior de alterações e pode-se perceber que as alterações visam a aumentar a flexibilidade do fundo e atender às necessidades dos agentes financeiros.

Quadro 23 – Alterações do Regulamento do FGI

Data	Modificações	Motivação	Fundamentação
28/07/2009	Versão inicial		
14/04/2010	Aumento dos limites de faturamento bruto das empresas para outorga de garantia do fundo.	Alinhamento com a classificação de portes utilizada pelo BNDES	Formalização de desempenho (Barney e Hesterly, 1996), controle de saídas (Das e Teng, 2001)
23/06/2010	Circular (31/2010) 1. Alteração das contragarantias exigidas por operação, com dispensa da garantia fidejussória quando houver garantia real.	Simplificação operacional. Alinhamento às práticas dos Agentes Financeiros.	Formalização do comportamento (Barney e Hesterly, 1996).
29/09/2010	Circular 52/2010 1. Alteração do cálculo do encargo 2. Alteração das contragarantias exigidas por operação, com	Diminuição do preço das operações para a beneficiária – item 1. Melhoria nas condições de	Melhoria de preços (Seppänen, 2008) e da percepção de capacidade do fundo (Doney e Cannon,

	ampliação das hipóteses de dispensa da garantia fidejussória	contratação – item 2.	1997).
26/01/2011	<p>1. Pagamento único pelo FGI ao BNDES, em nome do Agente Financeiro, da parte do adiantamento de honra referente às prestações vincendas.</p> <p>2. Simplificação do processo de recuperação de crédito para o FGI, com a apresentação da medida judicial como pré-requisito para o adiantamento de honra.</p> <p>3. Dispensa da obrigatoriedade de ajuizamento de medida para recuperação do crédito para operações com saldo devedor inferior ou igual a R\$ 30 mil.</p> <p>4. Atualização de limite de outorga de garantia a operações de um mesmo agente/conglomerado financeiro.</p>	<p>Simplificação operacional.</p> <p>Diminuição dos custos dos Agentes e do próprio FGI, com o processo de recuperação de crédito – 1, 2 e 4.</p> <p>Alinhamento às práticas dos Agentes Financeiros – item 3.</p>	<p>Ajustes buscam reforçar a confiança dos agentes no FGI, demonstrando com o comportamento boa vontade e preocupação com os negócios dos agentes financeiros (Clark e Payne, 1996; Doney e Cannon, 1997).</p> <p>A simplificação operacional também diminuiu o risco do fundo e melhorou suas rotinas, com efeitos positivos sobre o controle comportamental (Ju et al., 2011, Mao et al., 2008).</p>
13/02/2012	<p>1. Cobrança diferenciada para Microempreendedores Individuais portadores de deficiência.</p> <p>2. Inclusão do tratamento para os casos de Recuperação Judicial do Devedor.</p> <p>3. Inclusão de critérios mínimos para recuperação de crédito. Criação do conceito de Saldo FGI.</p> <p>4. Extinção do Relatório de Operações Inadimplidas.</p> <p>5. Aplicação do Fator K Contratado para a Operação na Apuração do Encargo de Concessão de Garantia – ECG Complementar.</p> <p>6. Devolução do ECG em Caso de Sinistro com Perda Total do Bem Financiado.</p> <p>7. Aumento do Período de Referência para Cálculo do Índice de Cobertura de Inadimplência.</p> <p>8. Dispensa de Contragarantias Reais para Operações contratadas no âmbito de Sistemas Padronizados de Mitigação de Risco de Crédito.</p>	<p>Atendimento a determinação legal (MEI) – item 1.</p> <p>Significativa diminuição dos custos de transação e da complexidade do Fundo, com a fixação de parâmetros claros para recuperação de crédito, informação de saldos, extinção de um relatório – itens 2, 3, 4, 8.</p> <p>Simplificação operacional – itens 5 e 6.</p> <p>Adaptação à necessidade de um grupo específico de Agentes Financeiros (agências de fomento/bancos de desenvolvimento) – item 7.</p>	<p>Cláusula com efeito vinculante (Malhotra e Murnighan, 2002) – item 1.</p> <p>Ajustes que buscaram simplificar e padronizar os controles de comportamento (Ju et al., 2011, Mao et al. 2008, Das e Teng, 2001) tornando-os mais simples e mais monitoráveis – itens 2, 3, 4, 8.</p> <p>Melhorias na confiança atendendo a solicitações dos agentes, demonstrando boa vontade (Seppänen, 2008; Doney e Cannon, 1997) – item 5, 6, 7.</p>
24/09/2012	<p>1. Exclusão da limitação à remuneração máxima do Agente Financeiro.</p> <p>2. Exclusão dos Limites de</p>	<p>Aumento da atratividade do fundo para os Agentes com eliminação dos limites</p>	<p>Exclusão de limites e controles de saída e de processo – itens 1, 2, 3, 5, 7. (Barney e</p>

	<p>Exposição por Agente Financeiro relativos ao Sistema BNDES.</p> <p>3. Dispensa de comprovação, prévia à solicitação de honra, do ajuizamento da cobrança para saldos devedores de até R\$ 300 mil de principal inadimplido,</p> <p>4. Inclusão de um parágrafo para destacar que o Agente Financeiro terá direito de ampla defesa caso tenha sua garantia cancelada pelo FGI.</p> <p>5. Substituição do Saldo FGI pelo Saldo do Adiantamento de Honra.</p> <p>6. Ampliação do prazo para a comunicação de evento financeiro de recuperação de crédito ao FGI.</p> <p>7. Definição de condições e de prazo para conversão do adiantamento de honra em honra definitiva.</p> <p>8. Revisão das penalidades, com inclusão da possibilidade do Administrador do FGI firmar, mediante proposta do Agente Financeiro, termo de compromisso por meio do qual o Agente Financeiro se comprometa a adequar seus procedimentos para atender a exigências regulamentares do FGI, bem como a sanar eventuais irregularidades constatadas pelo Administrador do FGI.</p>	<p>de spread e de exposição – itens 1 e 2.</p> <p>Simplificação operacional – itens 3 e 5.</p> <p>Melhoria da atratividade e diminuição dos custos de transação para os agentes financeiros – itens 4, 6, 7, 8.</p>	<p>Hesterly, 1996), Controle de saídas (Das e Teng, 2001) Melhoria na confiança (boa vontade) – item 4, 6. Clark e Payne (1997) (Seppänen, 2008; Doney e Cannon, 1997) Diminuição do efeito vinculante dos contratos e normativos, com aumento das possibilidades de defesa e negociação itens 4 e 8 (Malhotra e Murnighan, 2002).</p>
	<p>1. Aumento dos limites para outorga de garantia por Agente Financeiro.</p> <p>2. Possibilidade de utilização dos valores das cotas integralizadas após a liquidação das operações de crédito e a extinção das garantias a elas vinculadas.</p>	<p>Melhoria da atratividade do fundo e diminuição dos custos de transação.</p>	<p>Exclusão de limites e controles de saída e de processo (Barney e Hesterly, 1996), Controle de saídas (Das e Teng, 2001).</p>

Fonte: Elaborado pelo autor.

A análise do Quadro 23 mostra que as medidas adotadas buscaram sempre melhorar as condições do FGI para os agentes financeiros, simplificando processos, controles e limites. A própria natureza dos normativos que tinha caráter vinculante (MALHOTRA; MURNIGHAN, 2002) foi flexibilizada com a ampliação das hipóteses de defesa e a criação do Termo de Compromisso como

alternativa a aplicação de penalidades. As ações do administrador demonstram um foco em melhorar o relacionamento com os agentes, como ênfase na construção da confiança e substituição (ou flexibilização) dos controles de comportamento e saídas por controle social.

O Quadro 24 apresenta o histórico de habilitação dos agentes financeiros junto ao FGI (a lista de agentes habilitados é pública e divulgada pelo site do BNDES). Neste levantamento não foram contemplados os aportes adicionais para ampliação de margem para operar. Apesar da maior parte dos agentes ter se habilitado em 2009 e 2010 esta ação ocorreu pela obrigatoriedade do uso do fundo como garantia para o programa Procaminhoneiro. O aumento do volume de operações em outras linhas e programas somente aumentou após a flexibilização dos normativos do fundo, conforme entrevistas e Figura 10.

Quadro 24 – Histórico de habilitação dos agentes financeiros do FGI

Data	Agente Financeiro
20/10/2009	Caixa Econômica Federal
07/10/2009	Banco CNH Capital
11/12/2009	Banco Ribeirão Preto
14/12/2009	Banco do Brasil S/A
22/12/2009	Banco Fidis S/A
22/12/2009	Banco Volvo (Brasil) S/A
10/02/2010	Caixa RS
20/04/2010	Itaú Unibanco S/A
12/07/2010	Banco Bradesco S/A
12/07/2010	Nossa Caixa Desenvolvimento
30/08/2010	Scania Banco S/A
17/09/2010	Banco do Nordeste do Brasil
28/09/2010	Banco Cooperativo Sicredi S/A
05/10/2010	Banco Santander (Brasil) S/A
09/11/2010	Banco Rodobens S/A
02/02/2011	Investe Rio
11/04/2011	Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. - BDMG
17/05/2013	BRDE
07/02/2013	Banrisul
02/04/2013	Banco J. Safra

Fonte: Elaborado pelo autor.

O Quadro 25 apresenta a uma síntese da análise da evolução dos instrumentos contratuais e normativos do FGI, a partir do modelo proposto por Faems et al. (2008) e da classificação dos contratos proposta por Malhotra e Murnighan (2002).

Quadro 25 – Análise da evolução do conteúdo dos contratos e normativos do FGI

Aspecto do Conteúdo e fonte na literatura	Primeira versão do Contrato e Regulamento (estrutura de interface estreita).	Versão atual do Contrato e Regulamentos (estrutura de interface ampla).
Formalização do monitoramento (Barney e Hesterly, 1996)	Presença de mecanismos complexos de monitoramento de desempenho. Uso de medidas de comportamento em recuperação de crédito. Presença de mecanismos complexos de monitoramento de comportamento.	Simplificação dos mecanismos de monitoramento de desempenho, com aumento de limites. Simplificação das medidas de comportamento e inclusão de medidas de desempenho em recuperação de crédito. Simplificação de mecanismos de monitoramento de comportamento.
Formalização da divisão da tarefa (Landau, 1969)	Tarefas mutuamente exclusivas.	Aumento das tarefas com intersecções, mas mantém-se a segregação de funções. Desenvolvimento conjunto de soluções (exemplo: Regulamento de Garantias Indiretas).
Formalização dos fluxos de informação (Van de Ven e Ferry, 1980)	Presença de obrigações contratuais de fluxos de informação predominantemente do agente financeiro para o FGI.	Presença de obrigações contratuais de fluxos de informação. Há um aumento do fluxo de informações por meios não contratuais, baseados em procedimentos operacionais do FGI para os agentes financeiros (Portal <i>web, site</i> Internet, uso de e-mail corporativo do FGI para pesquisas).
Tipo de contrato e normativo (Malhotra e Murnighan, 2002).	Contratos e normativos com efeitos vinculantes, baseados na aplicação de penalidades.	Flexibilização dos contratos e normativos, com maior delegação ao agente financeiro e criação de alternativas as penalidades (termo de compromisso).

Fonte: Adaptado pelo autor a partir do modelo proposto por Faems et al. (2008).

A análise dos normativos e os resultados das entrevistas permitiram identificar que a substituição da adoção compulsória de medidas de recuperação de crédito pelo estabelecimento de um controle de performance na recuperação teve um efeito positivo na percepção dos agentes financeiros em relação ao fundo.

As mudanças nas atividades requeridas para recuperação de crédito, com simplificação dos processos, diminuindo as ações compulsórias pelo agente financeiro, com desenvolvimento de soluções alternativas, especialmente no caso do novo Regulamento de operações com garantia indireta teve efeito positivo sobre a confiança dos agentes.

O aumento dos fluxos de informação, especialmente a criação de processos de validação prévia de alterações com os agentes a serem afetados, testes conceituais de modelo e busca de soluções de consenso melhoram o relacionamento entre as partes.

A Figura 7 demonstra o modelo multinível da evolução da dinâmica de colaboração da aliança para o caso do FGI, a partir da proposta de modelo analítico de Faems et al. (2008).

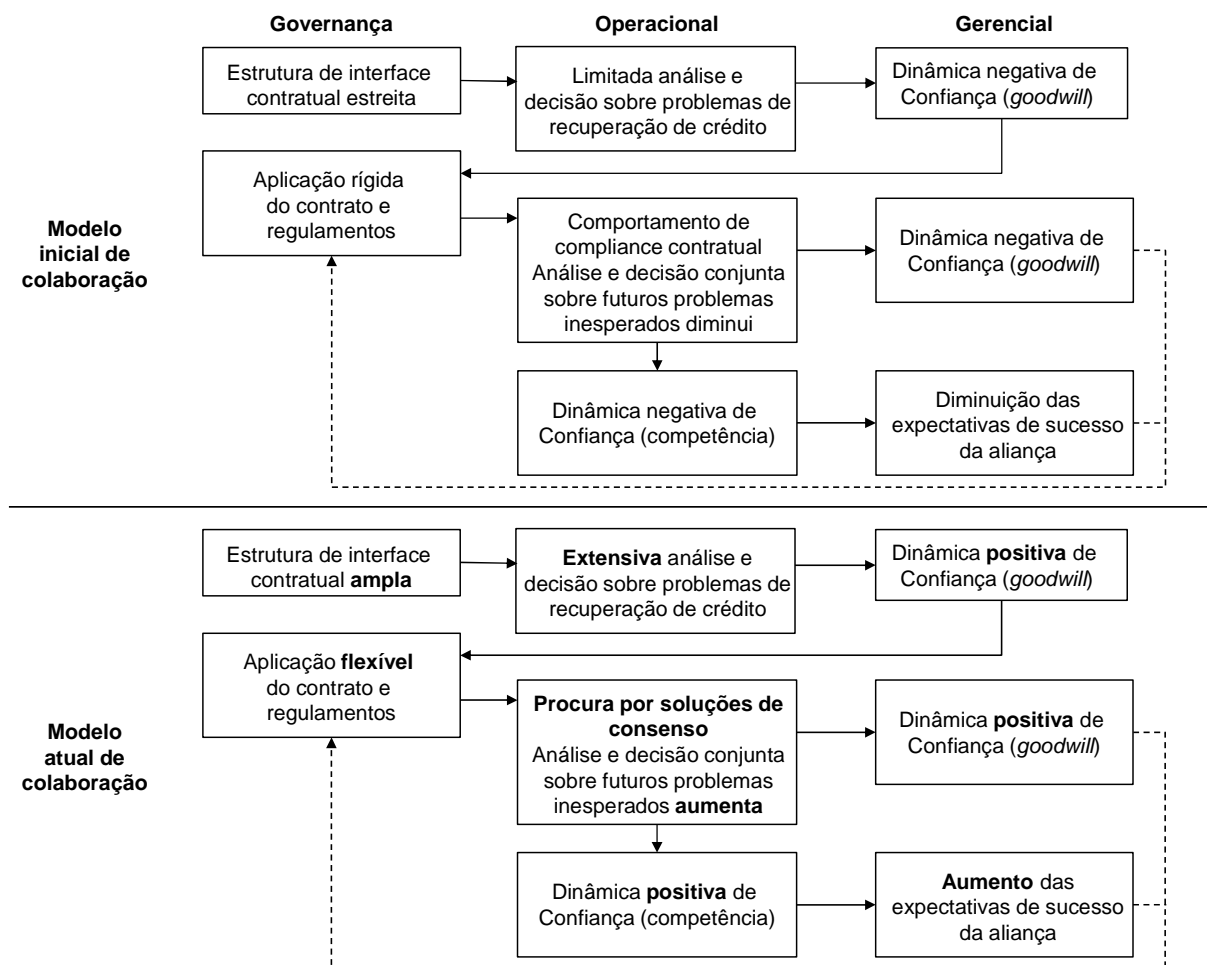


Figura 7 – Modelo Multinível da Evolução da Dinâmica de Colaboração da Aliança

Fonte: Adaptado pelo autor a partir do modelo proposto por Faems et al. (2008).

A análise demonstra que a alteração gradual da estrutura de governança para uma interface mais ampla, com aplicação flexível teve efeitos positivos tanto no nível operacional quanto no nível gerencial, como pode ser verificado pelas citações das entrevistas.

Sobre a formalização e nível de detalhamento dos contratos e normativos é possível identificar uma hierarquia de normativos, com o nível de rigidez sendo flexibilizado nos normativos mais operacionais. Esta configuração é favorável à construção da confiança, pois consegue equilibrar flexibilidade e segurança estrutural, conforme Faems et al. (2008). Os entrevistados também reconhecem

que não é possível prever todas as situações nos contratos e normativos, conforme Zaheer e Vankatraman (1995) e Blomqvist (1997). Segundo os entrevistados:

Os contratos são bastante simples, com um detalhamento um pouco maior somente nos aspectos referentes à recuperação de crédito. Os normativos tem uma hierarquia, até pela União ser o principal acionista do fundo, com as regras mais perenes no Estatuto, que requer avaliação e aprovação prévia pelos cotistas para alteração, regras específicas por tipo de garantia em regulamentos, que tem que ter aprovação pela diretoria do BNDES e procedimentos operacionais, do dia a dia, com alçada de aprovação da superintendência da área de crédito.

Eu acho que a gente detalha na medida do que é eficiente, do que a gente consegue pegar assim pelo menos uma grande parte de operações e também a gente vai detalhando sempre vindo de uma coisa mais genérica, que seria no caso do estatuto que é quase como se fosse a constituição do FGI, pegando um paralelo com o sistema legal e a partir daí viriam então os normativos infraconstitucionais que na verdade são os regulamentos e depois ainda as circulares. Então a gente parte sempre do genérico que são as políticas e as diretrizes, para tentar chegar a um nível de detalhamento operacional nas circulares, mas que é um nível de detalhamento que a gente imagina que vai pegar a grande parte, a grande gama de operações, não adianta você querer tentar normatizar também a exceção. A exceção a gente vai tratar como exceção sempre de acordo com análise e tal, a gente tem a equipe aqui justamente para isso. Então lógico que detalhamos, sim, mas na medida do que é eficiente e também essas coisas em contrato.

Sobre o caráter vinculante ou não dos contratos e normativos conforme Malhotra e Murningham (2002), e sobre a sua aplicação, conforme Faems et al. (2008), os entrevistados ressaltam que apesar da previsão de penalidades, estas praticamente não são aplicadas, recorrendo o fundo a soluções cooperativas e termos de ajustamento de conduta. No entanto os entrevistados ressaltam que esta flexibilidade se limita a casos em que ocorrem erros decorrentes de condutas de boa-fé.

As penalidades estão previstas no Regulamento e não nos contratos. Ao longo do tempo de operação do fundo as penalidades previstas foram atenuadas e foi criado o termo de ajustamento de conduta, para tratar os casos em que o agente financeiro tiver adotado uma conduta de alguma forma inadequada ou até mesmo contrária a alguma regra do fundo, mas o fez de boa-fé. Estes termos preveem que o agente ajuste sua operação e podem prever ou não alguma penalidade, mas esta penalidade é negociada e normalmente mais branda que a regra geral.

A meu ver a aplicação já foi mais rígida, mas tem se tornado mais flexível ao longo do tempo...

O fundo dá prerrogativa para o administrador de penalizar, mas ele não necessariamente impõe a penalização ao ..., não impõe a colocação da penalização do administrador, apenas ele dá esta prerrogativa da análise, do balanceamento de todas as questões particulares de um determinado caso para o administrador avaliar e aí sim colocar penalização, mas ciente em alguns casos ele já estipula, até quais

seriam os limites da penalização, por exemplo, no caso de descumprimento das políticas do fundo em relação ao beneficiário da parte de um agente financeiro, aquela operação poderia ser cancelada, por quê? Porque simplesmente não está dentro do nosso escopo, então o administrador tem a..., neste caso eu até diria que é muito direto, neste caso especificamente que eu coloquei o administrador não teria muita escolha, de fato está fora do escopo, então cancela a operação, mas eventualmente existindo outras questões que não sejam tão diretas assim o administrador tem sim uma possibilidade de dar uma gradação na penalização, de negociar aquilo com o agente financeiro.

O fundo até por operar com a garantia a operações com MPMEs trabalha com alto volume de transações e existem várias previsões de prazos e padrões de desempenho:

O regulamento prevê alguns prazos, como o período de referência, que corresponde a 5 anos, e serve para que o agente forme cada carteira de operações a ser garantida.

Temos vários prazos previstos no regulamento do fundo, com os prazos para solicitação de honra, entre 90 dias e um ano da ocorrência da inadimplência, prazo de envio de informações sobre a execução judicial da carteira de operações com adiantamento de honra, após o fechamento de cada semestre e vários prazos para solicitação de honra, processamento de honra e pagamentos referentes à recuperação de crédito.

O principal padrão de desempenho é também um limite, o *stop loss* de 7% da carteira garantida, o fundo não paga além deste valor.

O agente financeiro deve ter no mínimo a mesma performance na recuperação de crédito que tem com suas próprias operações para as operações inadimplentes honradas pelo FGI.

Sobre o monitoramento de comportamento dos agentes, conforme Das e Teng (2001) e Barney e Hesterly (1996) percebe-se que além da especificação das atividades a serem desempenhadas, existe uma efetiva verificação se estes processos foram adequadamente cumpridos, mas com um foco em operações de maior valor, dessa forma se busca minimizar o comportamento oportunista (JU et al, 2011).

Existe previsão de auditoria das operações com a garantia do fundo em cada agente financeiro, para verificar se este seguiu o especificado em seus regulamentos.

O fundo somente verifica o comportamento dos agentes previamente para operações acima de R\$ 300 mil. Para estas, ao solicitar honra o agente deve remeter a composição do crédito, cópia do contrato e da ação judicial. Se for identificado qualquer desvio em relação às regras do fundo, o pagamento não será efetuado.

Os normativos preveem alguns monitoramentos como, por exemplo, os limites de exposição. Todo agente financeiro tem um limite máximo para operar e uma

margem para operar, que também depende dos aportes, depende do patrimônio do fundo, depende de algumas variáveis. E nós, como administradores, temos obrigação de acompanhar e monitorar essas variáveis para evitar qualquer descompasso.

Com relação à formalização da divisão das tarefas (LANDAU, 1969) entre o FGI e os agentes financeiros, existe uma predominância de tarefas mutuamente exclusivas e forte delegação ao agente financeiro, mas também a uma preocupação em manter os processos simples:

O FGI opera com uma estrutura bastante reduzida no BNDES, por isto a maior parte das tarefas é delegada ao agente financeiro. Este faz a classificação de risco das operações cuja garantia deseja contratar e procede a recuperação de crédito após o pagamento do adiantamento de honra.

O agente financeiro é responsável pelo envio de documentação, comprovação da veracidade das informações ali contidas, e o BNDES faz análise dessas informações para poder proceder o pagamento da honra se for devido.

O agente financeiro é responsável pela escolha das operações que serão garantidas, já que ele irá prospectar estas operações e vai proceder o financiamento com recursos do BNDES ou Finame, e vai escolher estas operações, por isto o FGI coloca um *stop loss* de 7%, já que a escolha não é do FGI, ela é delegada ao agente financeiro. Ao FGI apenas caberá checar se todos os pré-requisitos foram atendidos pelo agente financeiro para evitar que operações que não poderiam entrar, não poderiam contar com a garantia do fundo, sejam contratadas. Então o agente financeiro recebendo este OK ele contrata a garantia e precisará em caso de adiantamento de honra do fundo FGI recuperar crédito em prol de ambos, tanto do FGI, quanto do agente financeiro.

Eu creio que o FGI procura trazer toda a parte complicada, eu diria assim, para dentro, no sentido de checagem, mas prefere não entrar na parte de recuperação de crédito, dada a dificuldade que ele teria, enquanto o agente financeiro já tem *expertise* nisso e já trabalha com isso nas suas próprias operações. Então não seria algo inteligente não transferir para o agente financeiro essa tarefa. Mas eu digo que a complexidade é trazida para dentro do FGI porque se um agente financeiro quiser solicitar a honra de uma operação e ele não sabe qual o valor que deveria ser honrado, não sabe qual valor que está inadimplente, não sabe nem se a operação te FGI ou não, mesmo assim ele pode submeter a operação para o fundo e o fundo vai identificar se a operação tem FGI ou não tem e quanto que seria o valor devido, bastando é lógico o agente financeiro dizer qual prestação está inadimplente. Então o FGI faz todos estes cálculos, minimizando o trabalho do agente financeiro, que só precisa solicitar a honra, informando o que está inadimplente e a gente vai verificar de quanto é esta inadimplência, se é cabível, não é cabível, se está dentro do valor que é passível de honra, ou não. Todas essas checagens o FGI já faz naturalmente e não exige nenhum cálculo, nenhum dispêndio do agente financeiro neste sentido. Porém a recuperação, ela é realmente delegada ao agente financeiro e o FGI checa se todas as condições foram atendidas. O FGI logicamente controla seus próprios limites e até informa o agente financeiro a atual margem para operar que o agente financeiro detenha, caso ele queira saber, disponibiliza o retorno sempre que o agente financeiro necessita e solicita.

Sobre os fluxos de prestação de informações entre agentes financeiros e FGI, existe maior formalização da parte relativa ao agente (VAN DE VEN; FERRY, 1980). Com exceção das obrigações legais, como divulgação do valor das cotas e relatórios anuais, o administrador tem poucas obrigações de prestação de informação formalizadas, mas apesar disto existe um grande volume de troca de informações entre as partes.

Os normativos preveem obrigações de prestar informações para as duas partes, o Fundo e o agente. O FGI divulga mensalmente suas demonstrações financeiras e o valor das cotas de cada agente. Além disto há um relatório de prestação de contas anual. Os agentes devem informar a classificação e o tipo de contragarantia a cada contratação de uma nova operação e tem que prestar informações sobre o andamento de seus processos judiciais de cobrança.

Tirando lógico a solicitação de honra e o aviso de recuperação de crédito, que são eventuais no sentido, de que caso não existam os índices eles não vão ocorrer, dado que já exista pelo menos uma solicitação de honra, que tenha sido atendida e paga pelo FGI, o FGI requer semestralmente o envio de informação de acompanhamento da recuperação de crédito dessa ou dessas operações que foram honradas. Então é semestral, como eu falei, com data definida – 15 de fevereiro e 15 de agosto são as datas limites pros respectivos semestres anteriores. O FGI informa o *stop loss* com alguma periodicidade, acho que mensal e sempre que solicitado. Mas o FGI não coloca no normativo isso, pois o normativo estabelece as obrigações dos agentes financeiros perante o FGI e não do FGI perante o agente financeiro, inclusive não constam do Regulamento as obrigações do FGI, aparecem apenas obrigações do agente financeiro. O FGI se coloca na obrigação de pagar a honra quando for solicitada e for devida, isto sim, e se impõe prazos também, até o dia 15, isto eu acho interessante citar, do mês subsequente.

Com relação aos efeitos das características dos contratos e normativos sobre os agentes financeiros é possível identificar uma transição da função de controle para a de colaboração, o que deve levar a um aumento da confiança entre as partes, segundo Malhotra e Lumineau (2011).

Acho que os contratos e normativos do fundo já tiveram um efeito negativo sobre a percepção dos agentes, mas isto tem mudado, pois a cada alteração de estatuto e regulamento buscamos simplificar os processos e aproximá-los das práticas usuais dos agentes. Acredito que os agentes confiam cada vez mais no FGI.

As mudanças estão sendo bem aceitas pelos agentes financeiros, principalmente porque são propostas para ter mais adesão de contratos [...] Por que a ideia sempre é que tenha mais adesão, que aumente o volume de contratos com garantia do FGI, sem que aumente o risco do fundo [...] O foco neste momento é conseguir aumentar a capilaridade e conseguir mais beneficiários.

Eu creio que as mudanças foram percebidas positivamente, por que das alterações regulamentares, a maioria veio para beneficiar o agente financeiro. Já que o fundo partiu de um regulamento um pouco mais restritivo do que é hoje e começou a identificar outras possibilidades de atuação dos agentes financeiros que seriam tão

boas para o FGI, no mínimo tão boas quanto, sem prejudicar o fundo, mas que seriam positivas, melhores para os agentes financeiros. Então eu creio que foi positivo na visão dos agentes financeiros. Não lembro de ter ouvido alguma reclamação de que o FGI piorou alguma condição ou estabeleceu obrigações a mais para o agente financeiro, “complicou a vida deles”, até porque não é o caso, já que o FGI começou com poucas operações não obrigatórias e procura aumentar este volume cada vez mais. Então não tem sentido o FGI piorar as condições para o agente financeiro se ele tem o objetivo de ampliar a quantidade de operações contratadas com garantia do FGI pros agentes financeiros.

Sobre a negociação dos contratos e normativos existem visões divergentes sobre como ocorreu o processo de normatização inicial, mas há uma convergência sobre a existência atualmente de uma negociação com os agentes antes proceder alterações, esta evolução é compatível com a visão de Lumineau e Henderson (2012).

Quando o fundo foi criado, até onde sei, não houve negociação, as regras foram impostas pelo BNDES. Ao longo do tempo é que houve uma negociação com agentes para flexibilizar os procedimentos.

[...] lá no início quando o próprio fundo estava sendo idealizado, já teve isso, uma conversa, mas como eu falei você não consegue abarcar tudo, tem coisas que só vão surgir dentro da operação e mesmo assim quando você identifica alguma coisa que está causando alguma dificuldade para algum agente financeiro. Como o fundo atua de maneira genérica, vamos dizer assim, ou seja, ele atua através de políticas, e aquelas políticas servem para todos os agentes financeiros que estão habilitados, quando a gente identifica alguma coisa num agente financeiro, a gente consulta os demais e claro isso tem que também ser possível de ser implementado no ponto de vista do próprio BNDES, em termos de sistemas, em termos contábeis, essa coisa toda é sempre avaliada. Mas sim toda alteração antes de ser feita ela é levada ao conhecimento dos agentes financeiros para eles opinarem, e se a gente perceber que a minoria deles vai se beneficiar e a maioria vai se impactada negativamente, a gente não vai fazer.

O agente financeiro costuma ser consultado pra propor a melhor solução, que seja uma solução ótima no sentido de atender aos requisitos do fundo e atender aos anseios do agente financeiro [...] eu vejo que a gente tenta conceder o máximo de possibilidades ao agente financeiro, dentro do que nos é permitido, no sentido de um fundo que possui recursos públicos e não pode simplesmente sair gastando, empenhando estes recursos em adiantamentos de honra sem as devidas contrapartidas de prêmios, que é o Encargo pela concessão da garantia e também recuperação de crédito, visto que é um meio de mitigar as perdas [...] Então o administrador procura conceder o máximo de benefícios possíveis aos agentes financeiros pra que o fundo tenha um produto rentável pros agentes financeiros e benéfico e interessante para aqueles que tenham este interesse e procura sempre atender os anseios do agente financeiro, sempre que permitido por lei e pelo estatuto e demais disposições jurídicas.

Em relação à experiência anterior do FGPC e sua influência sobre os contratos e normativos do FGI, percebe-se que houve influência predominantemente negativa sob o ponto de vista de reputação, mas à medida que

o FGI se diferenciou do FGPC e corrigiu suas falhas a percepção passou a ser positiva e gerar confiança nos agentes, percebe-se aí a evolução dos normativos, conforme Faems et al (2008), Jiang et al. (2013) e Jimenez (2010).

Minha percepção do FGPC é que como ele era 100% de dinheiro público ele era muito rigoroso na análise dos pedidos de honra, você tinha muita auditoria, você terminava não incentivando o pedido de garantia, então o fundo demorava a pagar as honras porque tinha contingenciamento de recursos, além de pagar, auditava os agentes financeiros e geralmente dava uma punição para os agentes financeiros. Então, um negócio que era para facilitar o crédito terminou sendo um estorvo para o crédito, porque você pagava a garantia, que você não ia executar, porque era prejudicial para o agente financeiro pedir esta garantia

[...] O FGI procurou corrigir os erros do FGPC [...]

O FGPC influenciou, influenciou bastante para o bem e um pouquinho para o mal. [...] Para o bem, aí foi muito para o bem porque os principais pontos que levaram ao insucesso, ao fracasso, do FGPC foram sanados no FGI, e então o FGPC foi um grande aprendizado para o BNDES, mas o FGPC também, pelo que eu escutei, das histórias que eu escutei, ele foi sendo normatizado ao longo do caminho, não como no FGI que já teve um certo... já teve a visibilidade de todo o processo do fundo, então, desde a habilitação, desde a contratação, a solicitação de honra e a recuperação de crédito tudo isso foi vislumbrado lá atrás, quando o fundo foi lançado. Então foi teve, a visibilidade do processo ela já existia, pelo menos uma linha de normatização, no FGPC isso não existia. O que aconteceu no FGPC pelas histórias que me contaram é que foi normatizada basicamente a habilitação e a contratação, e a solicitação para recuperação de crédito deixou-se para normatizar depois, o que foi causando alguns problemas. Então acho que talvez por causa disso, por um lado, acho que causou um trauma dentro do BNDES e no momento da normatização do FGI se procurou normatizar demais, acabou se detalhando demais o fundo, mais do que seria o ponto ótimo, mas tudo bem como eu falei isso são coisas que a gente vem ajustando ao longo do tempo, as mudanças no normativo do fundo foram motivadas por questões de eficiência e a gente vem retirando esse entrave, esses detalhamentos excessivos, vem retirando ao longo do tempo.

A confiança no FGI tem melhorado, porque especialmente no início havia o histórico do FGPC, então o FGI era visto como um possível FGPC 2, enquanto que lógico que isso não era unanimidade, tinha gente que era mais otimista, tinham os agentes financeiros mais otimistas e os agentes financeiros mais pessimistas. Mas à medida que o tempo foi passando e o FGI foi conquistando sua credibilidade, sua operação foi bem distinta do FGPC, no sentido de que as honras vêm sempre sendo pagas tempestivamente, sem nenhum prejuízo do foi estabelecido no regulamento e então o FGI vai conquistando sua credibilidade e também vem atendendo mais os apelos dos agentes financeiros de alterações no regulamento, já que o FGI tem um regulamento, que como é de um fundo privado, pode ser alterado com mais facilidade do que um fundo público orçamentário, que é muito mais restrito, como é o caso do FGPC.

A análise da evolução dos instrumentos contratuais e normativos e das percepções dos entrevistados evidenciou que as alterações no estatuto, no

regulamento e demais normativos do fundo foram no sentido de simplificar os processos de monitoramento, tornando-os mais aderentes as práticas dos agentes, com melhorias operacionais na formalização do monitoramento, na divisão das tarefas e aumento dos fluxos de informação entre as partes, conforme Faems et al. (2008). Os contratos evoluíram de uma visão de controle para uma perspectiva de colaboração, com diminuição da aplicação de seus efeitos vinculantes, conforme Malhotra e Murningham (2002).

Dessa forma, foi possível atingir o objetivo de mapear as dimensões da confiança, os mecanismos de controle previstos nos instrumentos contratuais e demais normativos que regulam a parceria, identificando como estes são operacionalizados. e como se refletem no desempenho.

5.2 Resultados e análise das Entrevistas

A análise do conteúdo das entrevistas permitiu identificar a percepção dos gestores do fundo com relação a cada um dos construtos da pesquisa, desta forma são analisadas as dimensões da confiança interorganizacional, a estruturação e aplicação dos mecanismos de controle, a percepção quanto aos conflitos e desempenho do FGI.

5.2.1 Comportamento e desenvolvimento da confiança

Com relação ao comportamento do FGI em relação aos agentes financeiros os entrevistados destacaram a busca por manter um comportamento consistente e previsível, o que é necessário para construção da confiança segundo Doney e Cannon (1997) e Clark e Payne (1997):

Desde o desenho inicial, o fundo passou a ouvir mais os agentes financeiros. Foi criada uma gerência de relacionamento. As alterações de regulamentos, sistemas e processos passaram a ser discutidas e informadas aos agentes com antecedência para permitir que estes adaptem seus sistemas internos, tendo em vista que os processos do FGI, especialmente pós-contratação são intensivos em TI.

...procuramos cumprir os prazos informados ao agentes...

...a direção das mudanças está clara para os bancos...

Nas entrevistas pode-se perceber a preocupação em atender as necessidades e auxiliar no sucesso dos agentes financeiros, em cumprir as promessas feitas aos agentes financeiros pelos administradores do fundo, como proposto por Doyle e Roth (1992) e Seppänen (2008) e com uma postura transparente e honesta, conforme Ganesan (1994).

Eu acredito que eles nos veem como interlocutores comprometidos mas eu acho também que eles têm o discernimento de que nós não vamos conseguir fazer tudo e acho que a gente costuma até pontuar isso nas nossas visitas aos agentes financeiros. Nós queremos ouvir o que eles têm a dizer no sentido de dar sugestões de melhoria, mas já colocamos a ressalva que nós não vamos conseguir fazer tudo, às vezes por falta de recurso e se for por falta de recurso simplesmente vai ser postergado, vai ser colocado mais para frente e é o que vem acontecendo, a gente não consegue fazer tudo de uma vez só, cada medida ela demanda uma análise aprofundada e tem muita gente que precisa ser consultada antes do atendimento de cada medida pelos impactos que eles são diversos, uma análise superficial não conseguiria identificar, mas também são muitos impactos, então a gente vai colocando isso aos poucos e acredito que ele tem este discernimento que de fato nós não vamos conseguir, às vezes por falta de recurso, implementar de uma vez só ou às vezes a gente não vai conseguir mesmo implementar uma determinada sugestão por questões normativas, legais, operacionais, outras restrições de outras características, então sim de uma maneira geral acho que eles nos veem comprometidos com o que nós prometemos.

A análise das entrevistas reforça a busca por um comportamento previsível, como proposto por Doney e Cannon (1997) para gerar confiança na outra parte. Também fica clara a procura do administrador em ampliar o relacionamento com os agentes, conforme proposto por Lewicki e Bunker (1995).

5.2.2 Reputação e confiança

A reputação do FGI, segundo vários entrevistados foi influenciada em seu momento inicial pela má experiência que os agentes financeiros tiveram com o FGPC. A reputação inicial do FGI foi prejudicada pela experiência do FGPC, num efeito negativo da transferência entre empresas previsto por Ganesan (1994).

Um problema inicial do fundo foi vencer a desconfiança inicial dos agentes financeiros que tiveram uma experiência ruim com o FGPC, que era um fundo público, estava sujeito ao não pagamento das honras por contingenciamento orçamentário e teve as garantias de algumas operações canceladas por descumprimento de obrigações pelos agentes financeiros, devido às exigências excessivas constantes em seu regulamento.

...O fundo ainda está lutando para demonstrar sua diferença em relação ao FGPC. A medida que os agentes financeiros solicitam honras e recebem os valores devidos nos prazos contratados, a confiança no fundo aumenta.

Você tem alguns agentes financeiros que eles estão vendendo o FGI como garantia mesmo e tem usado o produto com tal fim e outros que só utilizam quando é obrigatório porque já tem um péssimo relacionamento com FGPC e usam só porque é obrigatório mesmo não tem intenção de usar esta garantia e nenhum pedido de garantia.

O administrador tem buscado desfazer esta visão inicial, enfatizando a reputação do BNDES em outros canais, e busca diferenciar o FGI do FGPC, investindo na construção de uma boa reputação, conforme proposto por Dasgupta (1998).

Eu acho que o FGI vem conquistando a confiança dos agentes financeiros cada vez mais e isso demonstra que o trabalho da equipe como um todo vem sendo bem feito, o trabalho da equipe que estrutura, o trabalho da equipe que faz o relacionamento e o trabalho da equipe que depois põem para rodar o fundo, todo mundo tem feito um bom trabalho, cada um na sua praia e se uma desses pontos não estivessem trabalhando bem a gente não estaria atingindo o objetivo final, claro, o objetivo final é ampliar o acesso ao crédito, é talvez o objetivo intermediário que é conquistar a confiança dos agentes financeiros para que eles operem a nossa garantia, isso vem acontecendo, além da gente estar ampliando o número de a gente está ampliando o volume dentro dos agentes financeiros já existentes e estamos ampliando também o número de programas e produtos operados. Então a gente está, eles estão diversificando, eles não estariam fazendo isso se não tivessem confiança no produto

5.2.3 Capacidade, competência e confiança

Com relação à capacidade e competência do fundo os entrevistados destacaram alguns aspectos positivos, como o custo da garantia mais baixo que instrumentos concorrentes, o uso intensivo da tecnologia e pontos negativos como a complexidade e inadequação do produto às práticas dos agentes financeiros. (CLARK; PAYNE, 1997; DONEY; CANNON, 1997).

... a garantia do FGI tem hoje o menor custo do mercado...

Com relação à adequação as necessidades, eu acho que ainda não está atendendo a todas as necessidades principalmente porque a gente ainda trabalha só com operações de repasse do BNDES e eles tem necessidade também de garantias em operações com *funding* próprio, recursos próprios, aí tem sim uma lacuna a ser preenchida, entre outros produtos também, alguns agentes tem interesse no cartão BNDES, isso está sendo pensado, mas então existe sim uma lacuna com relação à necessidade. Do ponto de vista do que já existe acredito que a garantia vem suprimindo e aí poderia colocar 3 benefícios que a gente costuma elencar para os

agentes financeiros, um é maior liquidez que o fundo oferece, e fundo como instrumento de liquidez funciona bem porque depois de 90 dias os agentes financeiros já podem acionar a garantia e para a maioria das operações ele não precisa fazer nada nesse momento ele de fato manda um arquivo informando que o cliente dele está inadimplente, a maioria das operações porque todas as operações com saldo devedor abaixo de 300 mil reais ele não precisa mandar documento nenhum, já as operações que estão acima deste parâmetro tem que mandar a medida judicial, então eu diria que como instrumento de liquidez ele atende muito bem, 90 dias é um prazo bastante razoável, tem fundos aí no mundo que só pagam a garantia depois de todo o processo de execução cumprido e têm fundos inclusive no Brasil que eu sei que só pagam a partir de 270 dias da inadimplência. Então como instrumento de liquidez, atendemos. Como instrumento de redução de perdas, ou seja, quando de fato ele não consegue recuperar nada que tenha perda, ainda não chegamos nessa fase da vida do produto, da vida do FGI, mas acredito que a gente vá sim atender a esta necessidade dos agentes financeiros, os agentes financeiros ainda estão recuperando, então a gente não tem muitas operações não tem ainda uma amostra muito significativa, um ou dois agentes financeiros que pediram para meia dúzia de operações a honra definitiva. Então tá, em relação à necessidade OK. E tem outra necessidade também que estou me lembrando agora que é o benefício de capital regulatório, as exposições de riscos de crédito com garantia do FGI elas tem um benefício em termos de capital regulatório, o agente financeiro ele tem alocar menos capital próprio para servir como colchão daquela exposição de risco, então OK. Primeiro ponto acredito que estamos atendendo talvez não em termos de todos os produtos, mas em termos de atributos sim.

Qualidade da garantia ... a gente está trabalhando para cada vez mais melhorar, ficar mais eficiente acredito que ainda tem pontos aí que a gente possa melhorar a nossa qualidade e tornar o processo do fundo mais aderente aos processos dos agentes financeiros, isso vem sendo uma diretriz nossa importantíssima porque se o fundo não for fácil de operar para o agente financeiro ele não vai querer operar porque acaba complicando e tornando custosa a operação dele. Então temos qualidade, talvez tenhamos alguns pontos a melhorar, não em termos de, se for pensar em qualidade em termos de solvência porque garantia também é solvência, eu diria que a garantia tem muita qualidade, tá mas assim em termos operacionais, ainda temos alguns pontos a melhorar.

E em termos de preço, aí a gente já tem que olhar para o beneficiário lá na ponta porque o custo da garantia por mais que ele seja cobrado ao agente financeiro, ele pode repassar e de fato ele faz este repasse para o beneficiário, em termos de preço eu acredito que a gente está bem ajustado ao mercado, até quando a gente compara com experiências internacionais, o nosso preço ele tá com um nível bastante razoável, mas ainda não sabemos com certeza se ele está ajustado a nossa necessidade porque como o fundo é muito novo a gente ainda não tem um histórico de inadimplência ou seja representativo do ponto de vista estatístico, então nós temos que trabalhar com dados externos do mercado, então é possível que nós tenhamos que fazer ajustes um pouco mais radicais no futuro para ajustar o nosso preço a nossa inadimplência. A gente ainda não sabe a que nível a nossa inadimplência irá estabilizar no futuro.

A busca pela melhoria das competências e capacidades de gestão do Fundo também foi destacada nas entrevistas. Percebe-se o esforço em demonstrar aos

agentes financeiros estas capacidades de desempenhar tarefas e fazê-lo com baixo risco de desempenho, como proposto por Das e Teng (2001):

...participamos de um grupo de trabalho com o Sebrae, que administra o Fampe e o Banco do Brasil, que administra o FGO, que visa melhorar as condições de acesso ao crédito para as MPMEs ...

O BNDES tem participado há vários anos de fóruns internacionais de garantias para MPME, como o Fórum Iberoamericano de Garantias. Além disto, no processo de reestruturação do fundo, foi analisada a experiência internacional, com visitas à OSEO na França, ao FNG na Colômbia e à Nafin no México.

Fizemos uma pesquisa sobre as melhores práticas em sistemas de garantia no mundo através da internet. Foram analisados estatutos, regulamento e legislação de fundos garantidores de vários países [...]

5.2.4 Boa vontade, lealdade e confiança

Com relação à boa vontade os entrevistados destacaram que o Fundo ao tomar decisões leva em conta os interesses dos agentes financeiros, procurando demonstrar lealdade, conforme proposto por Clark e Payne (1997) e a intenção de fazer com que a aliança funcione adequadamente, sem a ocorrência de comportamentos oportunistas, como previsto por Das e Teng (2001).

Bem as demandas que surgem através dos agentes financeiros, elas são solicitações, então elas não têm necessariamente que serem atendidas e nem todas são viáveis, até porque os agentes financeiros buscam facilidades para suas próprias operações. Então as solicitações dos agentes financeiros, elas são mapeadas e são avaliadas se podem ou não serem atendidas, a partir do momento em que se tornam solicitações de mais de um agente, elas começaram a ganhar força e aí passam a entrar no ranking de prioridade do departamento em relação à implementação destas alterações.

O BNDES tem procurado simplificar os processos para torná-los mais compatíveis com as rotinas de negócio dos agentes financeiros.

5.2.5 Abertura, comunicação e compartilhamento de informações

A preocupação de manter abertos canais de comunicação que prestem informações acuradas, completas e nos tempos adequados ficou clara nas respostas dos entrevistados:

...o BNDES, como administrador do fundo encaminhou consulta ao Banco Central com os principais questionamentos apresentados pelos agentes financeiros em relação à contabilização e provisionamento das operações com garantia do FGI...

O processo hoje em dia do ponto de vista operacional, existe a nossa ferramenta baseada em web que é o portal FGI para transmissão de arquivos, transferência de arquivos, do ponto de vista operacional, ela está bem evoluída, ela está funcionando muito bem para os agentes financeiros que já começaram a utilizá-la e do ponto de vista de relacionamento, relacionamento até de negócios, essa coisa toda, ela está baseada, está muito calcada numa equipe que hoje em dia é pequena, a gente gostaria de ter às vezes uma postura mais proativa do que nós temos, mas nós temos trabalhado de acordo com os recursos que hoje estão disponíveis e a nossa estratégia de relacionamento. Ela vem baseada numa metodologia, está sistematizada [...],

O papel da frequência da comunicação é explicitamente reconhecido, como proposto por Becerra e Gupta (2003), tendo sido criada uma gerência específica para relacionamento com os agentes.

Uma gerência trata exclusivamente do relacionamento com os agentes financeiros. Ela é responsável pela captação de novos agentes, pelo treinamento e pela difusão do fundo.

O compartilhamento de informações é usado para a criação da confiança, com a discussão prévia de propostas de alterações normativas, como Doney e Cannon (1997) propõe.

Desde o desenho inicial, o fundo passou a ouvir mais os agentes financeiros. Foi criada uma gerência de relacionamento. As alterações de regulamentos, sistemas e processos passaram a ser discutidas e informadas aos agentes com antecedência para permitir que estes adaptem seus sistemas internos, tendo em vista que os processos do FGI, especialmente pós-contratação são intensivos em TI.

5.2.6 Controle de saída

Com relação ao controle de saídas, segundo os entrevistados, o fundo utiliza de vários indicadores de performance, no entanto a maior parte deles parece estar ligado a indicadores de desempenho do próprio FGI, tendo em vista que parece não existir um trabalho ativo para estender a divulgação destes indicadores para os agentes financeiros, até por que a maior parte deles está automatizada.

Os indicadores do FGI servem mais para verificar se o fundo está cumprindo sua função de facilitar o acesso ao crédito do que para acompanhar o desempenho dos agentes financeiros. Temos indicadores de desconcentração regional, com foco no Norte e Nordeste, novos entrantes, que são empresas que nunca contrataram operações com o BNDES, risco das operações do FGI em relação ao risco das operações do BNDES, participação do fundo em cada linha e programa.

Os casos em que são utilizados controles e indicadores para os agentes estão ligados à verificação se este está cumprindo as regras do fundo, como o *stop loss* de 7%, o volume de exposição, a margem para operar, o valor limite de garantia por operação e por beneficiária.

[...] trimestralmente nós levantamos algumas informações de desempenho dos agentes financeiros com FGI e definimos os nossos contatos, as nossas prioridades de contato e como vai ser exatamente também este contato em função disso, claro obviamente às vezes de maneira reativa também em função da demanda de algum agente financeiro, se um agente financeiro teve uma mudança de alguém na sua equipe e essa equipe nova não conhece nada sobre o FGI nós visitamos o agente financeiro e marcamos um treinamento para familiarizar esse pessoal com os nossos processos, então tem algumas questões claro que são reativas e sempre vão existir essas demandas que surgem de repente dos agentes financeiros, mas nós estamos tentando sim ter uma postura mais proativa e estratégica principalmente com base nesses relatórios trimestrais que nós estamos levantando.

Desta forma o controle de saída é usado para monitorar o resultado da aliança, conforme Marques et al. (2011), mas na perspectiva do administrador do fundo. Conforme Das e Teng (2001) estes controles são usados para os casos em que a medida é precisa, o que é o caso de todos os indicadores financeiros avaliados.

5.2.7 Controle de comportamento

O fundo conta com uma série de controles automatizados que funcionam como reguladores do comportamento dos agentes financeiros. Há uma grande compreensão dos processos pelo administrador, que faz com que esta seja a principal forma de controle utilizada, pois existe alta programabilidade e baixa mensuração de saídas, situação em que segundo Das e Teng (2001) esta é a forma de controle mais apropriada.

A seleção adversa e o risco moral são mitigados pelo compartilhamento de risco em cada operação, pela existência do mecanismo de '*stop loss*' que limita as perdas do fundo a 7% da carteira de cada agente.

...o fundo conta com uma série de limites que minimizam seu risco, como os limites de cobertura por carteira em cada tranche (período de 5 anos), a necessidade de garantias reais para operações superiores a R\$ 1 milhão e o limite de R\$ 10 milhões por beneficiária...

... há um limite de comprometimento da capacidade de conceder garantias por agente financeiro, que era de 2 vezes o patrimônio e está sendo ampliado para 4 vezes...

...o sistema verifica os limites na contratação da garantia...

Com relação ao controle comportamental fica clara uma busca pela simplificação dos processos, maior delegação e autonomia para os agentes financeiros:

Uma grande mudança foi no processo de honra, no desenho inicial o fundo previa o pagamento das honras parcela a parcela, de acordo com o cronograma original da operação de financiamento. Este processo, apesar de comprometer menos caixa do FGI, era muito complexo tanto para o fundo, quanto para o BNDES e os agentes financeiros, com a necessidade de cálculos e pagamentos mensais dos valores a pagar, isto para operações que podem chegar a até 120 meses. O processo foi simplificado para liquidação da parcela garantida da operação em uma única vez, mantendo o cronograma original da operação para a parcela de risco assumida pelo Agente Financeiro.

...o processo de recuperação foi alterado algumas vezes, todas visando sua simplificação.

Foram destacadas a maturidade nos processos internos e a melhoria gradual dos processos externos:

Processos internos e externos eu acho que a gente já está bastante maduro, teve uma época que durou bastante tempo de implantação desse processo que a gente está refinando o que existe, mas a gente tá bastante maduro nesse sentido, o desempenho vai muito bem e até em termos de performance não tem muito mais a ganhar, tem os processos internos, tem mais uma qualidade que dá uma efetividade e uma eficiência muito boa.

É vamos lá, do ponto de vista de processos, eu vou separar em processos internos e processos que favorecem a realização da operação pelos agentes financeiros. Em relação aos processos internos, eu entendo que seja bem sucedido o fundo porque nós sofremos auditorias internas e externas e até de controles internos que não é nem considerada uma auditoria, e sempre fomos bem avaliados, jamais tivemos um apontamento, já chegamos a ter pontos de melhoria, mas todos foram atendidos e já foram sanados, então do ponto de vista dos processos internos nós somos bem sucedidos. E do ponto de vista dos processos externos, que eu vou traduzir como procedimentos operacionais, que favorecem a realização das operações pelos agentes financeiros, eu entendo que a gente ainda tem muito a melhorar porque para facilitar a operação dos agentes, a gente entende que ainda tem muito potencial de melhoria de procedimentos, mas a gente vira e volta, a gente esbarra em questões jurídicas, riscos que a gente pode acabar gerando em determinadas alterações que gera a gente responder de forma negativa a solicitação de alguns agentes financeiros porque tem determinadas demandas que a gente não consegue atender por necessidades jurídicas, em função dos problemas judiciais brasileiros e em função disso a gente ainda tem que melhorar, mas a gente tem se esforçado para fazer as alterações que são possíveis, então eu diria que a gente ainda tem melhorias para realizar em procedimentos operacionais externos que favoreçam a realização da operação pelos agentes financeiros.

5.2.8 Controle social

A tomada de decisões sobre os rumos do Fundo que em seu início estavam concentradas no gestor, o BNDES, passou gradualmente a envolver mais os parceiros, os agentes financeiros. Segundo os gestores, as últimas alterações nas regras foram validadas com os agentes financeiros interessados antes de sua efetiva implementação.

No início era exigida a apresentação de medida judicial prévia a cada solicitação de honra ao fundo. Esta era uma herança do FGPC. Uma primeira medida foi dispensar a apresentação de medidas judiciais para valores de até R\$ 30.000,00, o mesmo valor utilizado como referência para dispensa de ações judiciais pelo Regulamento do Imposto de Renda. Mesmo este valor se revelou baixo, pois como o fundo honra operações vencidas entre 90 dias e um ano, nem sempre o agente financeiro já ajuizou a ação de cobrança antes de acionar o fundo. A regra foi flexibilizada para dispensar a comprovação de medida judicial prévia à solicitação de honra pelo agente financeiro para valores de até R\$ 300 mil. O agente pode seguir os prazos definidos em sua política de cobrança. O departamento jurídico do BNDES só manteve a exigência de que o agente financeiro não pode deixar o crédito prescrever.

As novas modalidades de garantia em implantação, como as operações com garantia indireta e o crédito livre, ou em processo de estruturação como a garantia a operações do cartão BNDES, buscam em grande parte a um alinhamento de interesses e objetivos entre o administrador e os agentes financeiros, como proposto por Das e Teng (2001).

Foi implantado recentemente um novo regulamento de garantia indireta para operações de comercialização de bens de capital por fabricantes para MPMEs, na elaboração deste regulamento tivemos uma participação efetiva de mais de um agente financeiro interessado em operar nesta nova modalidade. Está em implantação por nossa área de TI a possibilidade de garantia para operações de crédito livre, com recursos dos próprios agentes. Além disto estamos avaliando a possibilidade garantir operações do Cartão BNDES, que é hoje o produto com maior volume de operações no BNDES. Com estes novos produtos o interesse em operar com o fundo deve aumentar.

5.2.9 Dependência

Com relação à dependência dos agentes financeiros para a operação do fundo, fica clara que esta é limitada e a capacidade de cada parceiro influenciar o outro é relativamente baixa (BUCKLIN; SENGUPTA, 1993; HIBBARD et al., 2001):

Os clientes do fundo são os agentes financeiros, eles têm que comprar a ideia do fundo e ver valor na garantia oferecida. O benefício para a MPME é o acesso ao crédito, que esta não obteria de outra forma.

Hoje, o FGI, ele já tem sua função obrigatória, que são usar alguns programas. É obrigatória a garantia do FGI, mas cada vez mais a gente está abrindo para uma contratação voluntária, sem ser obrigatória. Então o FGI está ficando mais acessível pelos agentes. Os agentes estão entendendo mais o que é o FGI e eu acho que é assim eu não diria uma independência uma da outra. Eu acho que é uma ferramenta que está cumprindo sua função.

Os entrevistados em geral ressaltaram que existe uma maior dependência do FGI em relação aos agentes financeiros, do que destes em relação a fundo. Com relação à dependência dos agentes em relação ao fundo há uma percepção que esta é diferente conforme o tipo de agente financeiro em análise. Podemos identificar uma relação próxima da interdependência, que é positiva pra confiança, segundo Palmatier et al. (2007), somente na relação com os bancos e agências regionais de desenvolvimento.

A dependência varia para grupo de agente financeiro. Os bancos comerciais tem uma dependência baixíssima do fundo e praticamente só operam com linhas obrigatórias. No entanto recentemente um banco comercial identificou valor na garantia do fundo para expandir suas operações com MPMEs e vem contratando operações de forma agressiva, nossa expectativa é que isso leva mais bancos a contratarem, quando virem a expansão da carteira deste agente. Outra expectativa de aumento das operações com este segmento de agentes é a implantação da garantia ao crédito livre, dos próprios bancos, aí o produto do FGI deve se tornar realmente competitivo. Os bancos de montadora tem uma dependência, na minha visão, de baixa para média, pois apesar dos veículos serem uma boa garantia, sua retomada é lenta e portanto o fundo oferece liquidez para estas instituições. Por fim os bancos e agências de desenvolvimento tem uma dependência média do fundo, pois têm muita dificuldade em obter recursos, em muitos casos dependem de repasses do BNDES e seus processos de recuperação de crédito tendem a ser lentos por envolverem operações de investimento. Nesta situação uma garantia líquida, como o FGI, tem valor.

O investimento feito pelos agentes na estrutura de TI e treinamento de seus funcionários específico para o FGI pode ajudar no aumento da interdependência, conforme El-Ansary (1975).

[...] muitos agentes demoraram a iniciar suas operações com o fundo pois optaram por preparar toda sua estrutura de tecnologia de informação e adaptar seus processos de recuperação de crédito e cobrança. Dois grandes bancos comerciais já habilitados concluíram recentemente estas implantações. Nossa expectativa é que comecem a operar, pois dificilmente uma instituição financeira faz investimentos significativos a não ser que tenha expectativa de retorno.

5.2.10 Desempenho

Com relação à percepção de desempenho do FGI.

[...] O BNDES adota o BSC para seu planejamento e avaliação do desempenho [...]

Na dimensão clientes, segundo os entrevistados, é destacado o número de agentes financeiros habilitado:

[...] Acho que o fundo [...] foi extremamente bem sucedido no sentido de conseguir um grande número de agentes que se tornaram cotistas.

[...] temos atualmente 20 bancos cotistas [...]

Temos três tipos de agentes financeiros: os bancos comerciais, as agências de desenvolvimento e os bancos de montadora [...]

Os clientes do Fundo são os agentes financeiros, que contratam a garantia, neste sentido o FGI tem tido um bom desempenho, ao habilitar novos agentes e conseguir que os agentes habilitados contratem novas operações, aumentando os valores garantidos.

Na dimensão financeira, foi destacado o impacto da carteira de ações e da tributação no desempenho patrimonial (LI et al. 2009; LIU, 2012).:

Em termos financeiros acho o fundo vai muito bem obrigado, a gente perdeu algum valor em termos das ações que acompanham o patrimônio do fundo, isso por questões, outras, que são questões de marco regulatório que a gente vem discutindo [...] problemas de tributação que impediram a venda dessas ações para colocar o capital do fundo mais em renda fixa. Mas independente de um ou outro percalço [...] financeiro em termos de avaliação das ações, o que importa, acho que é mais a gestão do patrimônio do fundo como perspectiva de continuidade, então eu acho que o que a gente vem arrecadando em termos de custo da concessão da garantia parece adequado para quem contrata, vem sendo mais que suficiente para manter o fundo e nesse sentido acho vai muito bem.

Eu avalio o desempenho financeiro do fundo como positivo porque em primeiro lugar não é o propósito do fundo ter fins lucrativos, então qualquer tipo de rentabilidade que o fundo acabe tendo, seja por poucas inadimplências do mercado, o que acaba gerando um estoque de encargos recolhidos, seja por aplicações financeiras em renda fixa ou renda variável, até então a gente ainda tem ações na nossa carteira, mas por um breve período, pretendemos vender, mas eu acredito que como nós não temos essa finalidade lucrativa nosso objetivo é autossustentabilidade, então dado os resultados do fundo até então, a gente não tem tido déficit. Nosso patrimônio sofreu oscilações em função da volatilidade das ações do mercado, mas desconsiderando o efeito da volatilidade do mercado de capitais e considerando, que eu me recorde da última vez que eu olhei o resultado, considerando o pagamento de adiantamento honras, taxas de administração e gestão do fundo versus a remuneração do capital que a gente tem do nosso

patrimônio tem sido positivo ou praticamente em equilíbrio que mostra que do ponto de vista financeiro o fundo é bem sucedido.

5.2.10.1 Conflito

Com relação a conflito com os agentes financeiros as entrevistas identificam um baixo nível de conflitos e disputas entre as partes:

Não temos conflitos com os agentes financeiros. No caso de divergências prevalece a nossa interpretação enquanto administrador do fundo. Mas o tratamento de casos fora dos parâmetros ou com divergência de interpretação tem melhorado. O BNDES tem feito um esforço maior para atender as solicitações dos agentes financeiros.

Eu diria que é bem baixo o nível de conflitos e como eu falei, às vezes os conflitos vem porque o agente financeiro acabou não cumprindo um determinado item do regulamento e isso aí entra num processo de negociação e ele não concorda muito bem com o regulamento, ele não tinha visto aquilo ali, mas de uma maneira geral foi bem amigável até agora, ele coloca o ponto dele a gente registra e não necessariamente a gente vai considerar aquilo no nosso veredito final. De uma maneira geral os conflitos foram pouquíssimos e quando houve foram resolvidos de uma maneira amigável.

Há uma busca por soluções que satisfaçam ambas as partes totalmente (Colaboração) ou ao mesmo parcialmente (Compromisso), conforme Thorgren e Wincent (2011). Os conflitos são em sua maior parte funcionais (ANDERSON; NARUS, 1990) e sua solução pode levar a melhoras no desempenho.

5.2.10.2 Desempenho de indicadores do FGI

O fundo tem apresentado um desempenho crescente desde que começou a operar. A Figura 8 apresenta o número de operações acumuladas desde a criação do fundo, o valor financiado e o valor garantido.

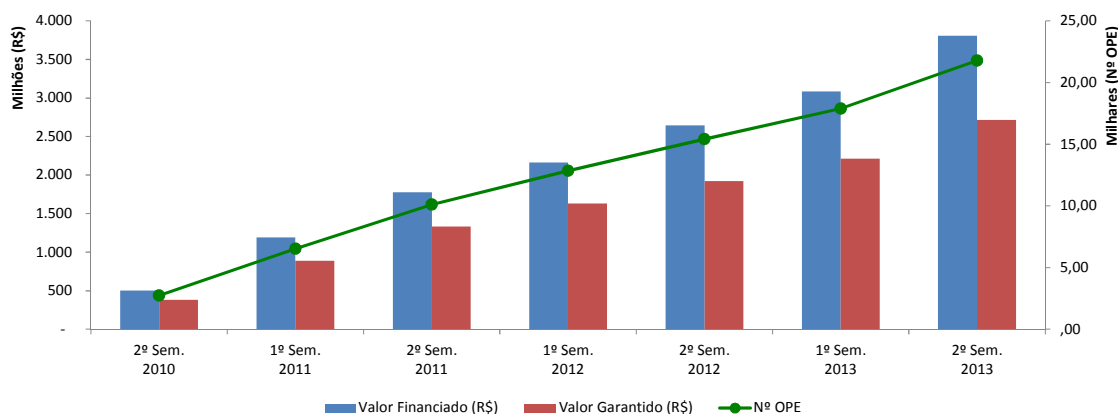


Figura 8 – Total acumulado de Operações do FGI

Fonte: sistema WI/BO do BNDES.

Um dos principais parâmetros para avaliar a performance do FGI é a comparação de seus principais dados operacionais com o das operações sem outorga de garantia do fundo, nas mesmas linhas e programas.

A Tabela 1 evidencia a participação de novos entrantes, isto é, pessoas e empresas que nunca fizeram operações com o BNDES, em operações indiretas com e sem a garantia do FGI. A análise sugere que o FGI cumpre seu papel de promover o acesso ao crédito: mais de 50% dos tomadores nunca tinham acessado o crédito do banco, o que representa mais que o dobro da média das operações sem garantia do fundo no mesmo período, para os mesmos agentes financeiros e mesmos programas.

Tabela 1 – Novos Entrantes

Novo entrante	Sem Garantia				Com Garantia			
	Valor R\$ Milhões	Valor (%)	N° OPE (#)	N° OPE (%)	Valor R\$ Milhões	Valor (%)	N° OPE (#)	N° OPE (%)
Não	46.174	82,5%	205.622	78,1%	1.921	50,5%	9.877	45,3%
Sim	9.773	17,5%	57.653	21,9%	1.886	49,5%	11.909	54,7%
Total	55.947	100,0%	263.275	100,0%	3.807	100,0%	21.786	100,0%

Fonte: Sistema WI/BO do BNDES. Operações contratadas até 31/12/2013.

A Tabela 2 demonstra a comparação da distribuição das operações por risco atribuído pelo agente financeiro. A análise demonstra que o fundo permite a pessoas físicas e empresas com maior risco acessarem os recursos do BNDES, pois 46,7% das operações têm risco C, e, no caso das operações sem garantia, somente 28,2% das operações têm risco C ou pior.

Tabela 2 – Risco atribuído pelo Agente Financeiro

Risco ¹	Sem Garantia ²		Com Garantia ³			
	Valor (%)	Nº OPE (%)	Valor R\$ Milhões	Valor (%)	Nº OPE (#)	Nº OPE (%)
AA	50,0%	26,9%	563	14,8%	2.954	13,6%
A	16,7%	17,7%	915	24,0%	5.387	24,7%
B	24,0%	27,3%	697	18,3%	3.278	15,0%
C	5,3%	20,9%	1.632	42,9%	10.167	46,7%
D-H	4,1%	7,3%				
Total	100,0%	100,0%	3.807	100,0%	21.786	100,0%

Fonte: Elaboração própria com dados extraídos do sistema WI/BO do BNDES

1 - Risco conforme Resolução Conselho Monetário Nacional 2682/99.

2 - Todas as Operações de Repasse do BNDES nos Agentes Financeiros operando com o FGI – 30/09/2013.

3 - Fonte: sistema WI/BO do BNDES. Operações contratadas até 31/12/2013.

A Figura 9 apresenta a distribuição das operações por município, considerando todas as operações garantidas. O FGI já garante operações em todos os estados brasileiros.

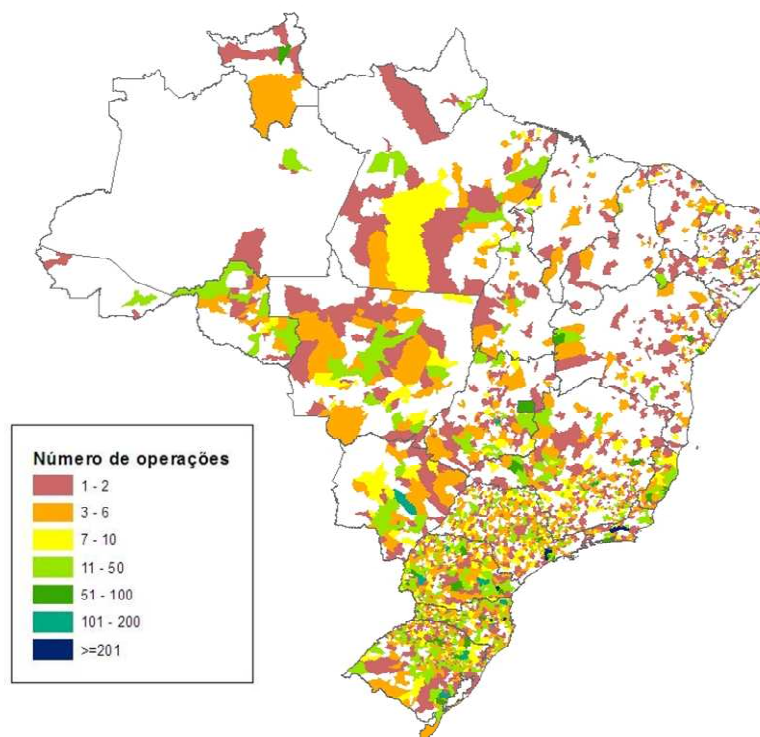


Figura 9 – Distribuição das Operações por Município

Fonte: GeoBNDES. Operações contratadas até 31/12/2013.

A Figura 10 apresenta a evolução das operações do FGI em programas nos quais a garantia não é obrigatória. O valor financiado com FGI em programas onde o Fundo não é obrigatório atingiu R\$ 350 milhões no segundo semestre de

2013. Com isso, o estoque de financiamentos garantidos nesta modalidade já supera R\$ 1 bilhão. O BNDES vem dedicando esforços para aumentar o percentual de operações elegíveis contratadas com a garantia do FGI. Como resultado, o *market-share* do Fundo atingiu 13,5% no último semestre de 2013, o que se situa em um patamar superior ao benchmark para este tipo de instrumento que é de 10%.

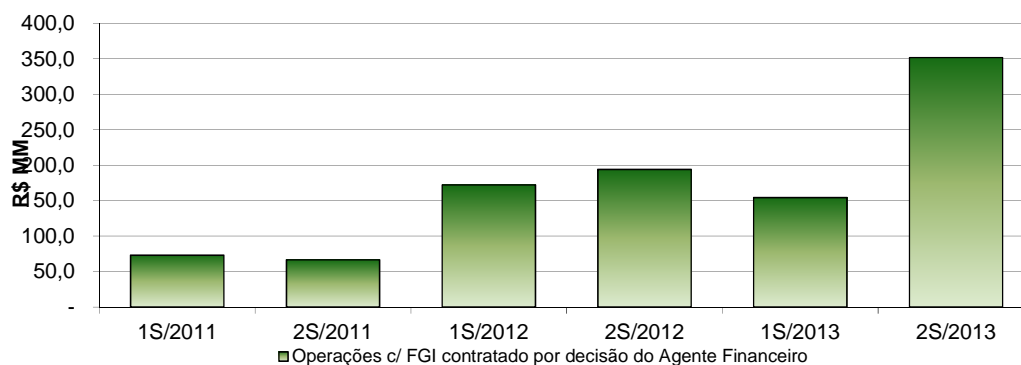


Figura 10 – Operações FGI em programas não obrigatórios

Fonte: sistema WI/BO do BNDES. Operações contratadas até 31/12/2013.

A análise das entrevistas evidenciou uma busca de reforço nas dimensões da confiança, especialmente visando superar problemas de reputação, com comportamento consistente, demonstração de capacidade e competência, boa vontade, abertura e comunicação. Com relação aos controles, percebe-se o uso principalmente de controles de comportamento e ampliação dos controles de saída e de social, além de uma dependência assimétrica entre o Fundo e os agentes financeiros. As melhorias do desempenho parecem indicar que as alterações estão no rumo correto.

Dessa forma se buscou atingir o objetivo de analisar, com o modelo analítico proposto, a influência das dimensões da confiança e dos mecanismos de controle no desempenho do relacionamento interorganizacional.

5.3 Validação da escala

A validação da escala seguiu as etapas propostas na metodologia quanto à validade de translação, de critério e de construto. Devido ao pequeno tamanho da amostra obtida não foi possível concluir o processo de validação da escala, que poderá ser verificada com sua aplicação a uma população maior, que permita a

obtenção de uma amostra estatisticamente significativa. A seguir são apresentados os resultados obtidos nesse processo de validação parcial inicial.

5.3.1 Validade de translação

O processo de validade de translação envolveu duas etapas: a validade de conteúdo e a validade de critério. No processo de validade de conteúdo, foram selecionadas 4 questões para cada uma das dimensões dos construtos em análise, desta forma a proposta inicial de questionário continha 20 questões para confiança, 20 questões para controle e 12 questões para desempenho.

A validade de conteúdo foi feita com a avaliação de dois especialistas do meio acadêmico. Esta avaliação levou a alterações e substituições no construto confiança, nas dimensões comportamento (1 questão), reputação (2 questões) e comunicação (2 questões); no construto controle, nas dimensões contrato (2 questões) e dependência (2 questões); e no construto desempenho foi eliminada a dimensão cooperação, que foi agregada à dimensão conflito, que foi dividida em resolução de conflitos e nível de conflitos. Também foram alterados os indicadores de desempenho.

A avaliação da validade de face foi feita por quatro respondentes, que tinham nível acadêmico de mestrado e levou a ajustes e a unificação dos termos utilizados no questionário para se referir as partes da relação interorganizacional e a uma simplificação do questionário, que foi considerado muito extenso, com eliminação de uma questão em cada dimensão dos construtos confiança e controle, que passaram a ter 15 questões cada e a alteração da questão de resolução de conflitos de escala tipo *Likert* para múltipla escolha. O instrumento de pesquisa no site “Survey monkey” que constava de uma página foi dividido em 5 páginas para evitar a rolagem de página e facilitar a percepção de progresso dos respondentes no preenchimento dos questionários. Estas alterações foram validadas pelos especialistas do meio acadêmico.

5.3.2 Validade de critério

A validade de critério é composta de validade preditiva e validade simultânea. Apesar de composta de perguntas extraídas de escalas já utilizadas, testadas em pesquisas anteriores e das relações terem sido justificadas sob o ponto de vista teórico, não foi possível estabelecer critérios estatisticamente válidos para atestar a validade de critério da escala proposta, por falta de dados que viabilizassem a comparação bivariada. Para avaliação da validade preditiva é necessária a tomada de evidências em diferentes momentos, considerando que a coleta de dados de dados foi feita em um único momento do tempo, esta validação não foi efetuada e poderá ser feita em testes futuros da escala proposta, conforme agenda de pesquisa. Também não foi possível avaliar a validade simultânea devido ao baixo número de respostas obtidos na pesquisa, apesar desse ser suficiente para validação do construto, como descrito no item correspondente, não é suficiente para efetuar testes estatísticos válidos que confirmem a validade em coletas concorrentes. Estas dificuldades já eram previstas na metodologia, pois a validade de critério frequentemente não é relatada em pesquisas de desenvolvimento de escalas e administração.

5.3.3 Validade de construto

A validade do construto compreendeu quatro subtipos, conforme proposto na metodologia: convergente, discriminante, de grupo conhecido e nomológica.

Para avaliação da validade convergente do construto confiança, foi utilizada a análise fatorial com extração pelo método de componentes principais (PCA) e rotação ortogonal (Varimax). A rotação ortogonal foi escolhida porque os fatores dos componentes individuais não estavam altamente correlacionados, e o método PCA foi escolhido porque a variância comum explicada pelos itens era geralmente superior a 0,60 (HAIR et al., 1999.). Como pode ser observado na Tabela 3, a análise de fatores de confiança dos itens produziu quatro fatores distintos. O primeiro fator de cinco itens, foi associado com as dimensões comportamento e competência da confiança com alfa de Cronbach de 0,893 (ver Tabela 5). O segundo item associado com a dimensão comunicação foi composto de 4 itens,

com alfa de Cronbach de 0,829. O terceiro fator associado com a dimensão reputação foi composta por três itens e tinha valor de alfa de Cronbach de 0,682. Embora este seja um valor quase aceitável, as interpretações em relação a este índice devem ser vistas com alguma cautela. O quarto fator associado com a dimensão boa vontade foi composto por 3 itens com alfa de Cronbach de 0,872. Os valores próprios iniciais (*eigenvalues*) para os fatores foram de 6,274, 2,016, 1,864 e 1,108, respectivamente, com uma pontuação de adequação da amostra segundo a medida de Kaiser Meyer Olkin (KMO) de 0,776 que está dentro do intervalo aceitável.

A análise de componentes principais (PCA) com rotação *varimax* para o construto controle produziu quatro fatores distintos. O primeiro fator de cinco itens foi associado com o controle social e comportamental, com alfa de Cronbach de 0,859. O segundo fator foi composto por quatro itens e foi associado com o controle de saída, aprendizado e treinamento com um valor de alfa de 0,888. O terceiro fator associado com a dependência entre as partes foi composto por três itens, com alfa de Cronbach de 0,918. O quarto fator associado com os contratos e normativos foi composto por três itens, com alfa de Cronbach de 0,709. Os valores próprios iniciais para os fatores foram 5,335, 3,001, 1,890 e 1,240, respectivamente, com uma pontuação de 0,695 de KMO, que é aceitável.

A análise fatorial do construto desempenho foi feita usando PCA com rotação ortogonal (Varimax). A análise produziu dois fatores distintos. O primeiro fator foi composto de quatro itens e foi associado com o desempenho, com valor de alfa de Cronbach de 0,886. O segundo fator de três itens foi associado com o conflito, com alfa de Cronbach de 0,877. Os valores próprios iniciais para os fatores foram 3,092 e 2,332, respectivamente, com uma pontuação de 0,646 de KMO caindo dentro do intervalo aceitável.

Tabela 3 – Cargas de fatores dos itens dos construtos

	Análise Fatorial 1	Análise Fatorial 2	Análise Fatorial 3	t
	Confiança	Controle	Desempenho	t
Variável	Comportamento Capacidade Comunicações Reputação Boa vontade	Social Comportamental Saídas Treinamento Dependência Contrato	Desempenho Conflito	

Confiança 1	0,827			26,052
Confiança 2	0,862			31,084
Confiança 3		0,649		37,302
Confiança 4		0,866		64,149
Confiança 5		0,751		50,075
Confiança 6		0,800		28,797
Confiança 7	0,853			31,912
Confiança 8	0,640			27,237
Confiança 9	0,771			32,794
Confiança 10		0,686		28,603
Confiança 11		0,759		43,375
Confiança 12	0,509			23,572
Confiança 13	0,881			24,584
Confiança 14	0,792			20,633
Confiança 15	0,907			24,203
Controle 1		0,689		23,801
Controle 2		0,782		16,524
Controle 3		0,762		18,265
Controle 4		0,894		18,500
Controle 5		0,644		28,186
Controle 6		0,855		19,960
Controle 7		0,828		21,876
Controle 8		0,832		21,340
Controle 9		0,855		19,801
Controle 10			0,848	26,206
Controle 11			0,812	28,547
Controle 12			0,644	12,857
Controle 13			0,978	14,279
Controle 14			0,928	12,796
Controle 15			0,889	12,249
Desemp 1			0,885	11,480
Desemp 2			0,922	12,651
Desemp 3			0,857	12,416
Desemp 4			0,926	15,088
Desemp 5			0,931	14,586
Desemp 6			0,727	19,330
Desemp 7			0,856	14,691

Fonte: Elaborado pelo autor

As cargas dos fatores para os construtos confiança e controle, que resultaram em agrupamentos de quatro fatores cada, apesar dos resultados aceitáveis e explicáveis, podem ser avaliadas utilizando uma amostra maior. Dessa forma poderiam ser confirmadas as diferenças de agrupamento em relação a proposição teórica do modelo. As estatísticas descritivas são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4 – Estatística Descritiva dos construtos

Variável	M	DP	α	N
1. Comportamento e Competência	4,1758	1,1304	,893	66
2. Comunicação	3,7463	1,3373	,829	67

3. Reputação	4,5622	,8704	,682	67
4. Boa vontade	4,3980	1,0310	,872	67
5. Controle social e comportamental	3,8031	1,3267	,859	64
6. Controle de saída e treinamento	3,7540	1,6530	,888	63
7. Dependência	2,8783	1,7429	,918	63
8. Contrato	3,6243	1,3527	,709	63
9. Desempenho	3,4234	1,7425	,886	62
10. Conflito	1,8750	1,2282	,877	64

Fonte: Elaborado pelo autor

A validade discriminante foi avaliada conforme a Tabela 5. A amostra obtida foi insuficiente para uma avaliação conclusiva, pois existiam muitos valores faltantes pela opção de preenchimento opcional oferecida aos agentes para as questões. A maioria das correlações bivariadas são significativamente diferentes de 1,00 e todas se situam abaixo de 0,7, o que indicaria a validade discriminante das medidas do construto, no entanto boa parte das correlações não apresentou significância, conforme tabela.

Tabela 5 – Correlações e significância entre os construtos

Correlações	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. Comportamento e Competência	-								
2. Comunicação	,016	-							
3. Reputação	-,044	,028	-						
4. Boa Vontade	,004	,009	-,028	-					
5. Controle social e comportamental	,518	,271	,100	,518	-				
6. Controle de saída e treinamento	,416	,126	,043	,041	,060	-			
7. Dependência	,226	-,259	-,136	-,072	,065	-,088	-		
8. Contrato	-,033	,049	,149	-,070	-,036	,107	,063	-	
9. Desempenho	,551	,006	,081	,116	,328	,540	,481	,156	-
10. Conflito	-,001	-,098	-,220	-,116	-,188	,107	,201	,051	-,046
Significância (mono)	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. Comportamento e Competência									
2. Comunicação	,454								
3. Reputação	,375	,420							
4. Boa Vontade	,488	,474	,419						
5. Controle social e comportamental	,000	,023	,234	,000					
6. Controle de saída e treinamento	,001	,180	,377	,382	,331				
7. Dependência	,048	,028	,161	,302	,319	,260			
8. Contrato	,407	,362	,139	,306	,396	,219	,325		
9. Desempenho	,000	,482	,279	,199	,007	,000	,000	,128	
10. Conflito	,498	,238	,053	,200	,085	,218	,071	,355	,369

N= 55. Inclui somente os casos em que todos os construtos tiveram respostas.
Fonte: Elaborado pelo autor

A amostra obtida não foi suficiente para confirmação da validade de grupo conhecido, pois era insuficiente para proceder uma comparação entre os grupos utilizando a análise de variância (ANOVA), propõe-se a aplicação dessa validação em futura agenda de pesquisa, com a obtenção de uma amostra maior.

A validade nomológica do modelo foi avaliada mediante análise das correlações da Tabela 5 e uso de regressões na etapa de teste inicial das proposições.

5.4 Resultados e análise dos Questionários

O questionário foi enviado para a equipe que faz a gestão do FGI, para 20 agentes financeiros que operam com o fundo e para 2 agentes financeiros do BNDES que ainda não se habilitaram. Foram obtidas 91 respostas, sendo 87 válidas.

5.4.1 Perfil demográfico dos Respondentes

O questionário foi enviado para a equipe que faz a gestão do FGI, para 20 agentes financeiros que operam com o fundo e para 2 agentes financeiros do BNDES que ainda não se habilitaram.

Os respondentes informaram as principais características para permitir a segmentação da amostra, como nível hierárquico na empresa respondente, tempo de relacionamento com o BNDES e com o FGI.

A Tabela 6 apresenta as características dos 87 respondentes com dados válidos.

Tabela 6 – Características da amostra

Sexo	Qtd.	%
Masculino	61	70,11%
Feminino	26	29,89%
Cargo		
Analista	43	49,43%
Coordenador	11	12,64%

Gerente	23	26,44%
Diretor	10	11,49%
Faixa etária		
Até 25 anos	7	8,05%
De 26 a 35 anos	33	37,93%
De 36 a 45 anos	24	27,59%
De 46 a 55 anos	19	21,84%
Acima de 55 anos	4	4,60%
Tempo de empresa		
Menos de 1 ano	10	11,49%
De 1 a 5 anos	30	34,48%
De 6 a 10 anos	21	24,14%
De 11 a 15 anos	8	9,20%
De 16 a 20 anos	6	6,90%
Acima de 20 anos	12	13,79%
Tempo de Relacionamento com BNDES		
Menos de 1 ano	11	12,64%
De 1 a 5 anos	32	36,78%
De 6 a 10 anos	23	26,44%
De 11 a 15 anos	8	9,20%
De 16 a 20 anos	4	4,60%
Acima de 20 anos	9	10,34%
Tempo de Relacionamento com FGI		
Menos 1 ano	24	27,59%
De 1 até 2 anos	23	26,44%
Mais de 2 até 3 anos	8	9,20%
Mais de 3 até 4 anos	17	19,54%
Acima de 4 anos	15	17,24%

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Tabela 6 demonstra uma concentração de respondentes do sexo masculino, o que ainda reflete uma característica do setor financeiro no Brasil. A faixa etária dos respondentes, concentrada entre 26 e 55 anos também reflete a realidade do setor pesquisado. A distribuição entre pessoal operacional (49,43%) e cargos de gestão (50,57%) demonstra que um dos objetivos da pesquisa que era obter respostas destes dois segmentos foi atingido na amostra observada. O tempo de relacionamento com o FGI que apresenta concentração entre as faixas acima de 3 anos, que reflete os Agentes que aderiram ao fundo em sua constituição inicial e inferior a 2 anos (54%) refletem o aumento do interesse pelo FGI verificado junto aos agentes financeiros com as alterações estruturais e normativas que o fundo sofreu, conforme detectado nas entrevistas.

5.4.2 Teste Inicial das Proposições

A Tabela 7 apresenta o resultado da regressão para análise da relação entre os componentes da confiança e do controle em relação ao desempenho ($R^2=0,611$). Todos os coeficientes foram positivos, o que é compatível com a visão que tanto a confiança quanto os controles influenciam positivamente o desempenho, o que indicaria aceitação das Proposições 1 e 2. No entanto, os Betas nas dimensões da confiança, comunicação ($\beta=0,37$) e boa vontade ($\beta=0,85$) apresentam valores baixos e tem uma relação não significativa com o desempenho percebido. O comportamento e a competência ($\beta=0,190$) e a reputação ($\beta=0,117$) apresentaram Betas um pouco melhores, mas a relação continua a não ser significativa. Na avaliação dos mecanismos de controle, o contrato apresentou um Beta baixo ($\beta=0,70$) e uma relação não significativa. Os controles social e comportamental apresentaram um Beta baixo ($\beta=0,105$), e uma relação não significativa. Os demais itens apresentaram relações significantes, e Betas bastante superiores, com destaque para a dependência ($\beta=0,501$) e para o controle de saída/treinamento ($\beta=0,479$). Os resultados não podem generalizados, dado o tamanho da amostra obtida.

Tabela 7 – Relação entre as dimensões da confiança e do controle com o desempenho

	Não padronizado		Padronizado	T	Sig.	Estatísticas de Colinearidade	
	B	Desvio Pad.	Beta			Tolerância	VIF
(Constant)	-,003	,086		-,031	,975		
1. Comportamento e Competência	,184	,130	,190	1,412	,165	,397	2,518
2. Comunicação	,036	,098	,037	,372	,712	,737	1,356
3. Reputação	,111	,085	,117	1,309	,197	,897	1,115
4. Boa Vontade	,084	,115	,085	,728	,470	,531	1,883
5. Controle social e comportamental	,104	,147	,105	,707	,483	,324	3,084
6. Controle de saída e treinamento	,524	,114	,479	4,591	,000	,662	1,511
7. Dependência	,516	,097	,501	5,340	,000	,819	1,221
8. Contrato	,070	,087	,070	,801	,428	,940	1,064

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Tabela 8 apresenta o resultado da regressão considerando o conflito como variável dependente ($R^2=-,016$). Este resultado pode ser explicado pelo baixo nível de conflito encontrado no relacionamento, conforme entrevistas. Os

resultados negativos de todas as dimensões da confiança, comportamento e competência ($\beta=-0,048$), comunicação ($\beta=-0,026$), reputação ($\beta=-0,196$), boa vontade ($\beta=-0,37$), e do controle social e comportamental ($\beta=-0,137$) com o conflito confirmam o efeito esperado da confiança e desta forma de controle, que é fomentar a cooperação. O controle de saída e treinamento teve um resultado positivo com o conflito ($\beta=0,162$), o mesmo ocorrendo com a dependência ($\beta=0,196$). O contrato não teve resultado que indicasse influencia no conflito ($\beta=0,043$). Este resultado demonstraria suporte parcial as proposições de pesquisa P3 e P4, e indicariam que a confiança, associada aos controles de comportamento (processo) e social diminuem o conflito entre as partes e os demais controles aumentam o conflito entre as partes, no entanto todos os resultados apresentaram relações não significantes.

Tabela 8 – Relação das dimensões da confiança e do controle com o conflito

	Não padronizado		Padronizado	T	Sig.	Estatísticas de Colinearidade	
	B	Desvio Pad.	Beta			Tolerância	VIF
(Constant)	-,003	,143		-,019	,985		
1. Comportamento e Competência	-,048	,218	-,048	-,220	,827	,397	2,518
2. Comunicação	-,027	,163	-,026	-,164	,870	,737	1,356
3. Reputação	-,193	,143	-,196	-1,350	,184	,897	1,115
4. Boa Vontade	-,040	,193	-,039	-,209	,835	,531	1,883
5. Controle social e comportamental	-,140	,247	-,137	-,568	,572	,324	3,084
6. Controle de saída e treinamento	,183	,191	,162	,959	,343	,662	1,511
7. Dependência	,209	,162	,196	1,291	,203	,819	1,221
8. Contrato	,044	,145	,043	,302	,764	,940	1,064

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Tabela 9 apresenta o resultado da regressão das dimensões da confiança e das demais dimensões do controle tendo como variável dependente o controle de saída e treinamento. O R^2 da regressão é de 0,331 com um nível de significância de 0,05. O comportamento e a competência ($\beta=0,729$), a comunicação ($\beta=0,242$), reputação ($\beta=0,134$), boa vontade ($\beta=0,317$), tem efeito positivo sobre o controle de saída, ao contrário do esperado, destes itens o comportamento e competência teve significância de 0,01 e a boa vontade de 0,05. O controle social tem efeito negativo e significativo ($\beta=-0,592$).

Tabela 9 – Relação das dimensões da confiança, dos controles social e comportamental, dependência e contrato com o controle de saídas

	Não padronizado		Padronizado	t	Sig.	Estatísticas de Colinearidade	
	B	Desvio Pad.	Beta			Tolerância	VIF
(Constant)	,026	,115		,226	,822		
1. Comportamento e Competência	,693	,147	,729	4,728	,000	,586	1,705
2. Comunicação	,235	,129	,242	1,819	,075	,789	1,268
3. Reputação	,125	,115	,134	1,087	,282	,923	1,083
4. Boa Vontade	,307	,151	,317	2,036	,047	,574	1,742
5. Controle social e comportamental	-,573	,184	-,592	-3,114	,003	,386	2,592
7. Dependência	-,042	,127	-,042	-,329	,744	,848	1,180
8. Contrato	,050	,116	,052	,434	,666	,969	1,032

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Tabela 10 apresenta o resultado da regressão considerando o controle social e comportamental como variável dependente. O R^2 da regressão foi de 0,679 com um nível de significância inferior a 0,01. O comportamento e a competência ($\beta=0,619$), a comunicação ($\beta=0,292$), boa vontade ($\beta=0,531$), tem efeito positivo e significativo sobre o controle social e comportamental, como esperado. A reputação tem efeito positivo ($\beta=0,147$), mas não significativo. O controle de saída tem efeito negativo e significativo ($\beta=-0,284$). Estes resultados indicam que a confiança tem efeitos positivos sobre os dois tipos de controle social e de comportamento competência. A dependência e o contrato não têm resultados significantes.

Tabela 10 – Relação das dimensões da confiança, dos controles de saída, treinamento, dependência e contrato com o controle de social e comportamental

	Não padronizado		Padronizado	t	Sig.	Estatísticas de Colinearidade	
	B	Desvio Pad.	Beta			Tolerância	VIF
(Constant)	-,001	,082		-,016	,987		
1. Comportamento e Competência	,607	,092	,619	6,616	,000	,765	1,307
2. Comunicação	,293	,086	,292	3,418	,001	,917	1,090
3. Reputação	,142	,081	,147	1,761	,085	,959	1,043
4. Boa Vontade	,532	,082	,531	6,458	,000	,987	1,013
6. Controle de saída e treinamento	-,293	,094	-,284	-3,114	,003	,804	1,244
7. Dependência	,035	,091	,034	,381	,705	,848	1,179
8. Contrato	,012	,083	,012	,143	,887	,966	1,035

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Tabela 11 apresenta o resultado da regressão considerando o comportamento e competência como variável dependente. O R^2 da regressão foi de 0,600 com um nível de significância inferior a 0,01. O controle social tem efeito positivo e significativo sobre a confiança competência ($\beta=0,771$), como esperado. O controle de saída também tem efeito positivo e significativo sobre a confiança competência ($\beta=0,436$), ao contrário do esperado.

Tabela 11 – Relação da comunicação, reputação, boa vontade e das dimensões dos controles com o comportamento e competência

	Não padronizado		Padronizado	t	Sig.	Estatísticas de Colinearidade	
	B	Desvio Pad.	Beta			Tolerância	VIF
(Constant)	-,040	,094		-,423	,674		
2. Comunicação	-,212	,104	-,207	-2,026	,048	,801	1,248
3. Reputação	-,124	,093	-,126	-1,338	,187	,934	1,070
4. Boa Vontade	-,412	,113	-,403	-3,626	,001	,673	1,486
5. Controle social e comportamental	,786	,119	,771	6,616	,000	,614	1,630
6. Controle de saída e treinamento	,459	,097	,436	4,728	,000	,981	1,020
7. Dependência	,107	,102	,102	1,044	,302	,865	1,156
8. Contrato	-,045	,094	-,044	-,477	,635	,970	1,031

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Tabela 12 apresenta o resultado da regressão considerando a dimensão boa vontade como variável dependente. O R^2 da regressão foi de 0,472 com um nível de significância inferior a 0,01. O controle social tem efeito positivo e significativo sobre a confiança boa vontade ($\beta=0,875$), como esperado. O controle de saída também tem efeito positivo e significativo sobre a confiança boa vontade ($\beta=0,251$), ao contrário do esperado.

Tabela 6 – Relação do comportamento e competência, comunicação, reputação e das dimensões dos controles com a dimensão boa vontade

	Não padronizado		Padronizado	t	Sig.	Estatísticas de Colinearidade	
	B	Desvio Pad.	Beta			Tolerância	VIF
(Constant)	,015	,106		,145	,885		
1. Comportamento e Competência	-,523	,144	-,533	-3,626	,001	,510	1,962
2. Comunicação	-,263	,117	-,262	-2,258	,029	,816	1,225
3. Reputação	-,144	,105	-,149	-1,370	,177	,936	1,068

5. Controle social e comportamental	,875	,135	,875	6,458	,000	,600	1,667
6. Controle de saída e treinamento	,259	,127	,251	2,036	,047	,727	1,376
7. Dependência	-,085	,116	-,083	-,729	,470	,855	1,170
8. Contrato	-,035	,107	-,035	-,332	,741	,968	1,033

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Tabela 13 apresenta o resultado da regressão considerando a dimensão reputação como variável dependente. O R^2 da regressão foi de 0,099. Todas as dimensões e mecanismos tiveram Betas elevados, mas não significantes. Os resultados apresentados, considerando o alto desvio padrão em relação aos betas e o fato dos resultados não serem significantes não permitem fazer inferências sobre estas relações.

Tabela 7 – Relação do comportamento e competência, comunicação, boa vontade e das dimensões dos controles com a dimensão reputação

	Não padronizado		Padronizado	t	Sig.	Estatísticas de Colinearidade	
	B	Desvio Pad.	Beta			Tolerância	VIF
(Constant)	,006	,143		,042	,966		
1. Comportamento e Competência	-,289	,216	-,284	-1,338	,187	,415	2,410
2. Comunicação	-,143	,164	-,138	-,871	,388	,750	1,334
4. Boa Vontade	-,262	,191	-,253	-1,370	,177	,549	1,821
5. Controle social e comportamental	,427	,243	,413	1,761	,085	,342	2,927
6. Controle de saída e treinamento	,192	,177	,180	1,087	,282	,685	1,459
7. Dependência	-,141	,156	-,134	-,905	,370	,860	1,163
8. Contrato	,130	,143	,126	,909	,368	,982	1,018

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Tabela 14 apresenta o resultado da regressão considerando a dimensão contrato como variável dependente. O R^2 da regressão foi de 0,035 com um nível de significância inferior a 0,05. Somente as dimensões comportamento e competência ($\beta=-0,107$) e reputação ($\beta=0,135$) parecem ter relação com o contrato, mas todas as relações não foram significantes. Além disso, considerando o baixo valor do R^2 não é possível inferir o comportamento destas relações.

Tabela 8 – Relação das dimensões da confiança, controle social e comportamental, de saída e treinamento e dependência com o contrato

	Não padronizado	Padronizado	T	Sig.	Estatísticas de Colinearidade
--	-----------------	-------------	---	------	-------------------------------

	B	Desvio Pad.	Beta			Tolerância	VIF
(Constant)	-,031	,143		-,218	,828		
1. Comportamento e Competência	-,105	,219	-,107	-,477	,635	,402	2,488
2. Comunicação	,050	,166	,049	,299	,766	,739	1,353
3. Reputação	,130	,143	,135	,909	,368	,916	1,091
4. Boa Vontade	-,065	,195	-,065	-,332	,741	,530	1,888
5. Controle social e comportamental	,036	,250	,036	,143	,887	,321	3,115
6. Controle de saída e treinamento	,078	,179	,075	,434	,666	,672	1,489
7. Dependência	,078	,157	,077	,498	,621	,850	1,176

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os resultados dos testes estatísticos forneceram indicações de que os controles e a confiança tem efeitos recíprocos e positivos. Os resultados e sua análise foram prejudicados pelo tamanho da base de dados disponível, pois foram obtidas 91 respostas, no entanto, conforme Tabela 4 somente foram considerados na análise de cada variável entre 62 e 67 respostas. Nas regressões, dada a alta quantidade de valores faltantes devido a questões deixadas em branco (uma opção oferecida aos respondentes) foram consideradas 55 respostas para as variáveis de desempenho e 56 para as regressões entre as outras variáveis.

Apesar disto foi possível efetuar verificações das validades de face e de construto, e proceder regressões para avaliação das proposições (utilizando o teste de hipóteses), que podem dar uma indicação inicial de validade da escala proposta. Para confirmar a validade da escala é necessária sua aplicação a uma amostra maior, provavelmente proveniente de outro universo de pesquisa, tendo em vista que o relacionamento interorganizacional analisado entre 20 empresas e o FGI teve uma taxa de resposta satisfatória, mas insuficiente para generalização das conclusões obtidas, pelo menos sob o ponto de vista estatístico.

A seguir são apresentados os resultados para cada construto, partir da média e desvio padrão, o que permite uma avaliação inicial dos resultados dos questionários e sua comparação com as entrevistas, apesar do tamanho da amostra obtida, que não permite a generalização dos resultados obtidos.

5.4.3

Análise dos Resultados referentes a confiança

No item confiança, conforme a Tabela 4, os itens com os melhores resultados foram para a dimensão reputação (média 4,56 e desvio padrão 0,87),

num resultado diferente do esperado, pois considerando as entrevistas esperava-se que a reputação do fundo continuasse afetada pela experiência fracassada do FGPC. No entanto a natureza dos itens componentes da reputação (competência, honestidade e confiabilidade), talvez explique o bom resultado, pois refletem a percepção positiva quanto a estes itens identificada nas entrevistas. Os resultados nos itens boa vontade (média 4,39, d. p. 1,03) e comportamento e competência (média 4,17 e d. p. 1,13) indicam que a construção da confiança é o ponto forte da estrutura de governança do FGI. O resultado referente a comunicações (média 3,74, com d. p. 1,33) demonstra que a equipe que administra o fundo pode melhorar seu processo de comunicação com os agentes financeiros, o que foi também uma preocupação demonstrada nas entrevistas.

5.4.4 Análise dos Resultados referentes a controle

No item controle, os resultados foram em geral inferiores aos resultados obtidos no construto confiança. O controle social e comportamental (média 3,80 e d. p. 1,32) e o controle de saída e treinamento (média 3,75 e d. p. 1,65) tiveram os melhores resultados. A dependência dos agentes financeiros é baixa (média 2,87 e d. p 1,74) como já era esperado tendo em vista as entrevistas, que deixam claro que o FGI é mais dependente dos agentes financeiros que estes dele. O contrato teve um resultado positivo, mas próximo à neutralidade (média 3,62 e d. p. 1,35), este resultado foi influenciado pela questão relativa ao contrato psicológico, que pode ser revista em futuras aplicações do questionário, pois apresentou a maior dispersão dos resultados.

5.4.5 Análise dos Resultados referentes a desempenho

No item desempenho, o resultado (média 3,42 e d. p. 1,74) demonstra que apesar de existir uma percepção positiva em relação ao fundo, sua importância para os agentes financeiros em termos de participação no mercado, resultados financeiros e competitividade ainda é baixa. A satisfação com o desempenho da parceria foi o item com melhor resultado individual, neste quesito.

Com relação ao conflito o resultado (média 1,87 e d. p. 1,22) está de acordo com o que havia sido verificado nas entrevistas, o nível de conflitos na aliança é muito baixo, as disputas, quando existentes se concentram principalmente em aspectos operacionais ligados a forma de execução das tarefas e nas metas da aliança.

Os resultados das três etapas demonstram que o modelo analítico proposto foi testado com análise de contratos e normativos, entrevistas e aplicação de questionários e foi feita a proposta de escala, conforme objetivos intermediários. A principal limitação foi não conseguir concluir o processo de validação da escala proposta e de generalização dos resultados quantitativos, devido ao tamanho da amostra obtida.

O próximo capítulo apresenta a discussão dos resultados para gerar recomendações para melhor adequação da estrutura de governança de uma aliança, de forma a equilibrar as dimensões da confiança e os mecanismos de controle para obter um melhor desempenho organizacional.