

**CONFIANÇA VERSUS CONTROLE: ANÁLISE DA GOVERNANÇA DO FUNDO GARANTIDOR  
PARA INVESTIMENTOS**

**TRUST VERSUS CONTROL: ANALYSIS OF THE GOVERNANCE OF THE GUARANTEE FUND  
INVESTMENT**

**CONFIANZA VERSUS CONTROL: ANÁLISIS DE GOBERNACIÓN DEL FONDO DE GARANTÍA  
PARA INVERSIONES**

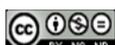
**Luciano Quinto Lanz**

Doutorando em Administração de Empresas pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.  
Gerente no Departamento de Política e Gestão de Instrumentos de Garantia da Área de Crédito do BNDES.  
Endereço: Av. República do Chile, n. 100, 15 andar, E004, Centro, CEP: 20031-917. Rio de Janeiro, RJ, Brasil  
Telefone: (21) 3747-9872  
E-mail: [lqlanz@yahoo.com.br](mailto:lqlanz@yahoo.com.br)

**Patricia Amelia Tomei**

Doutorado em Administração pela Universidade de São Paulo  
Professora associada da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro/IAG  
Endereço: Rua Marques de São Vicente, n. 225, Gávea, CEP: 22453-900. Rio de Janeiro, RJ, Brasil  
Telefone: (21) 3114-1414  
E-mail: [patomei@iag.puc-rio.br](mailto:patomei@iag.puc-rio.br)

Artigo recebido em 15/09/2013. Revisado por pares em 06/11/2013. Reformulado em 05/01/2014. Recomendado para publicação em 11/02/2014 por Ademar Dutra (Editor Científico). Publicado em 22/04/2014. Avaliado pelo Sistema *double blind review*.



## RESUMO

Este artigo analisa a mudança nos mecanismos de controle e de construção de confiança na governança relacional do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI), um fundo de aval administrado pelo Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e social (BNDES). O Fundo presta garantias complementares para que Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPMEs) tenham acesso ao crédito e depende da adesão de agentes financeiros para operar. Para esta análise foram utilizados modelos de confiança e controle em relações interorganizacionais e de sistemas de garantia complementar. A metodologia utilizada foi o estudo de caso único conduzido junto ao administrador do fundo, com análise documental e entrevistas semiestruturadas. Os resultados da análise indicaram que, para ampliar suas operações, o fundo precisou migrar de uma estrutura de governança com perspectiva estrutural, baseada em controles, usada na experiência anterior, o FGPC, para uma estrutura relacional que gerasse confiança dos agentes financeiros.

**Palavras-chave:** Confiança; Controle; Governança; Alianças; Esquemas de Garantia.

## ABSTRACT

This article analyzes the change in the control mechanisms and trust-building in the relational governance of Investment Guarantee Fund (FGI in Portuguese acronym), a guarantee fund managed by National Bank of Economic and Social Development (BNDES in Portuguese acronym). The Fund provides guarantees for Microentrepreneurs, Small and Medium Enterprises (MPMEs in Portuguese acronym) access to credit and depends on the adherence of financial agents to operate. For this analysis we used trust and control models in inter-organizational relationships and guarantee systems. The method used was a single case study conducted with the fund manager with documental analysis and semi-structured interviews. The results of analysis indicated that, to expand its operations, the fund had to migrate from a governance structure with structural perspective based in controls, used in the previous experience, the FGPC, to a relational structure that generates trust of financial agents.

**Keywords:** Trust; Control; Governance; Alliances; Guarantee Schemes.

## RESUMEN

Ese artículo analiza el cambio en mecanismos de control y de construcción de confianza en la gobernación relacional del Fondo de Garantía para Inversiones (FGI), un fondo de aval administrado por el Banco Nacional de Desarrollo Económico y social (BNDES). El Fondo presta garantías complementares para que Micro, Pequeñas y Medias Empresas (MPMEs) puedan tener acceso o crédito y depende de la adhesión de agentes financieros para operar. Para ese análisis fueron utilizados modelos de confianza y control en relaciones interorganizacionales y de sistemas de garantía complementar. La metodología utilizada fue el estudio de caso único conducido junto al administrador del fondo, con análisis documental y entrevistas semiestruturadas. Los resultados del análisis indican que, para ampliar sus operaciones, el fondo necesitó migrar de una estructura de gobernación con perspectiva estructural, basada en controles, usada en la experiencia anterior, el FGPC, para una estructura relacional que generase confianza de los agentes financieros.

**Palabras-clave:** Confianza; Control; Gobernación; Alianzas; Esquemas de garantía.

## 1 INTRODUÇÃO

Em 2011, as micro e pequenas empresas, no Brasil, totalizavam 99,0% do número total das empresas formais, privadas e não agrícolas do país, ocupando 51,6% dos trabalhadores. São 6.322.681 empreendimentos e 15.567.885 pessoas empregadas (SEBRAE; DIEESE, 2012). Segundo dados do Serviço Brasileiro de Apoio à Micro e Pequena Empresa - SEBRAE (2011), a taxa de mortalidade dos micro e pequenos empreendimentos com até dois anos de atividade, em 2010, era de 26,9%. Segundo Zica e Martins (2008), tais quebras representam um grande custo socioeconômico para os empreendedores e para a nação. Entre as causas apontadas pelos empresários para o encerramento das atividades, encontram-se diversas questões relacionadas à falta de crédito (SEBRAE; FUBRA, 2004).

Um dos principais obstáculos para o acesso ao crédito pelas MPMEs é a insuficiência de garantias. Para Pinto et al. (2007), o equacionamento de garantias é uma das restrições do segmento financeiro privado para atendimento das necessidades financeiras das MPMEs, especialmente em operações em segmentos dependentes de novas tecnologias, em que as empresas, pelo pioneirismo, nem sempre dispõem de estrutura patrimonial estabelecida.

Por esta razão, as políticas públicas devem levar em conta a necessidade de suprir esta deficiência com sistemas de garantias complementares. Os fundos de aval, também chamados fundos garantidores, que cobrem parte do risco do agente financeiro, têm papel importante neste sistema (LOPES et al., 2007). A primeira experiência brasileira com fundos de aval ocorreu em 1996, com a instituição de fundos públicos que, após um curto período de operação, se mostraram pouco atrativos para os agentes financeiros privados.

Para suprir esta necessidade de garantias, em 2009, a Lei 12.087 autorizou a participação da União em fundos de aval, de caráter privado, para MPMEs. Um dos fundos criados foi o Fundo Garantidor para Investimentos (FGI), administrado pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Este fundo tinha, em agosto de 2013, um patrimônio de R\$ 753 milhões, com potencial de concessão de garantias de mais de R\$ 9 bilhões (BNDES, 2013).

Para que um fundo garantidor tenha sucesso é necessário equilibrar a confiança dos participantes na efetividade da garantia com o estabelecimento de mecanismos de controle que minimizem o comportamento oportunístico. Por isso, a implantação do Fundo envolveu

um processo de construção de mecanismos de governança relacional. Neste contexto, o artigo analisa a mudança na relação entre confiança e controle na estrutura de governança relacional do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI), que pode ser caracterizado como uma *joint venture* entre o BNDES e os agentes financeiros.

O estudo justifica-se pelo importante papel que os sistemas de garantia, em especial os fundos de aval, têm no processo de inclusão financeira e ampliação da participação das MPMEs na economia brasileira. A construção de uma governança relacional que equilibre os mecanismos de controle e criação da confiança, muitas vezes tratados como conceitos antagônicos, pode ter papel importante no sucesso dos relacionamentos interorganizacionais.

O artigo está estruturado em seis partes, incluindo esta introdução. Na segunda parte é apresentada a revisão da literatura sobre fundos de aval e esquemas de garantia complementar, confiança, controle e suas interações nas relações interorganizacionais. Na terceira explica-se a metodologia utilizada para a realização da pesquisa. Na quarta seção é apresentada a análise da estrutura de governança do FGI. Na quinta é realizada a avaliação e discussão dos resultados da pesquisa, sendo propostas recomendações para a estruturação de governança relacional de alianças. Na última seção do trabalho são apresentadas as conclusões.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Para análise da relação entre confiança e controle na estrutura de governança relacional do FGI foi conduzida uma revisão da literatura sobre os seguintes assuntos: fundos de aval e outros esquemas de garantia para MPMEs no Brasil e no mundo, confiança e controle em governança relacional.

### 2.1 FUNDOS DE AVAL E GARANTIA COMPLEMENTAR PARA MPMEs

Segundo Honohan (2010), os esquemas de garantia de crédito buscam expandir a disponibilidade de crédito para MPMEs através da concessão de garantias complementares, e estão presentes em mais de 100 países. A utilização destas garantias complementares

permite que as MPMEs obtenham, junto ao sistema financeiro, os recursos necessários sua expansão, superando barreiras como os custos de transação e a assimetria de informação.

Baseado nos modelos propostos por Pombo e Herrero (2003), por Zica e Martins (2008) e pela OECD (2010), pode-se classificar os esquemas de garantia complementar em três tipos: fundos garantidores, programas de garantia e sociedades de garantia de crédito. No mundo, os sistemas de garantia podem ser públicos ou privados, e em vários países apresentam-se como combinações destes modelos (POMBO, 2006). O Quadro 1 apresenta as principais características de cada esquema, segundo a percepção desses autores:

Quadro 1 – Principais características de cada esquema de garantia

Tipo	Natureza	Recursos	Operação	Liquidez
Fundos garantidores	Estatais, privados ou mistos.	Recursos públicos e privados, buscam ser autossustentáveis	As atividades operacionais de análise, concessão e recuperação são delegadas às entidades financeiras.	Alta (os recursos estão disponíveis no fundo).
Programas de garantia	Estatais (geridos por agência de desenvolvimento ou banco público).	Recursos limitados pelo orçamento público.	Atividades operacionais próprias ou delegadas (mas com sub-rogação).	Baixa (sujeitas à supervisão e contingenciamento de verbas).
Sociedades de garantia de crédito - SGRs	Privados	Recursos privados provenientes de seus associados.	Atividades operacionais de análise, concessão e recuperação próprias.	Média (limitada por seu alcance regional).

Fonte: Elaborado pelos autores, com base em Pombo e Herrero (2003), Zica e Martins (2008) e OECD (2010), (2013).

O financiamento de longo prazo e as operações de fomento para MPMEs no Brasil ocorrem, em sua maior parte, advindos de operações de crédito direcionado e de repasse de recursos públicos, com os bancos privados atuando como intermediários. Os órgãos públicos e os bancos de desenvolvimento têm dificuldade de atuar diretamente no financiamento para MPMEs devido à assimetria de informação, que favorece a seleção adversa e o risco moral; e aos altos custos de transação dos financiamentos diretos, relacionados à identificação da demanda e da oferta pelo financiamento, à análise de risco, elaboração de contratos, dificuldade de diversificação da carteira e monitoramento das operações (LIMA, 2009).

Desta forma, para que os sistemas de garantia alcancem as MPMEs é necessária a atuação de agentes financeiros, que assumam as atividades de análise, avaliação de risco, formalização dos contratos, e aceitem a garantia oferecida por estes sistemas na concessão de crédito. Entre os três esquemas de garantia existentes o de maior abrangência e uso no Brasil é o fundo de aval. Segundo Chieza e Ambros (2006), pode-se destacar, como marco para os sistemas de garantia no Brasil, a criação de fundos de aval a partir de 1996. Embora estes tenham criado uma alternativa para as MPMEs fornecerem garantias para os bancos, ainda permaneceram várias restrições ao seu acesso, pois os fundos estavam ligados às operações de determinadas instituições, como o SEBRAE (Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas através do FAMPE – Fundo de Aval da Micro e Pequena Empresa), BNDES (FGPC – Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade) e Banco do Brasil (FUNPROGER – Fundo de Aval para a Geração de Emprego e Renda).

A principal finalidade dos fundos de aval é a concessão de garantias complementares que promovam o acesso ao crédito para seus beneficiários, que permanecem com a obrigação de efetuar os pagamentos relativos aos créditos contratados junto aos agentes financeiros. Os principais benefícios deste tipo de fundo para o agente financeiro são o compartilhamento de risco de crédito; a aplicação de um fator de ponderação de risco mais favorável para determinação do capital regulatório junto ao Banco Central; e a liquidez da garantia que, diferentemente de um seguro que tem condicionantes para acionamento, depende somente da inadimplência da beneficiária, de forma semelhante a uma fiança bancária (BNDES, 2012).

No caso de inadimplência, após o pagamento da parcela garantida pelo fundo, chamada de adiantamento de honra, o agente financeiro tem a obrigação de buscar a recuperação do crédito (BNDES, 2013). O sucesso na implantação de um fundo de aval depende da adesão dos agentes financeiros à sua utilização que, no modelo mais usado atualmente no Brasil para MPMEs, entram como cotistas dos fundos. Para identificação das características de esquemas de garantia que pudessem servir de modelo para análise do FGI, foi pesquisada a experiência de outros países, resumida no Quadro 2.

Quadro 2 – Características de fundos de aval em vários países

País	Chile	Colômbia	México	Argentina	França
------	-------	----------	--------	-----------	--------

Fundo / Entidade	<i>Fondo de Garantía para Pequeños Empresários</i> (FOGAPE)	<i>Fondo Nacional de Garantías</i> (FNG)	<i>Nacional Financiera S. A.</i> (Nafinsa)	<i>Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa</i> (FOGAPyME)	BPI - France / ex OSEO (administra vários fundos)
Natureza Jurídica	Pública	Privada (S. A. economia mista)	Pública	Pública	Privada (sociedade anônima)
Percentual de Cobertura / Limites por Beneficiária	Até 80% para micro/pequenas empresas e exportadores; 50% Médias empresas e 30% Grandes empresas.	Até 50%.	Até 85% para <i>start-ups</i> , e 70% para MPMEs.	Até 65% do valor. Até 40% para SGRs. Em média 25% para MPMEs.	Até 70%. Opera, na maioria das vezes, abaixo de 50%.
Estrutura Patrimonial	Banco Estado como único cotista.	Governo (Min. Hacienda, Min. Comercio), Bancos e Fundos (Bancóldex, Findeter).	Governo mexicano	Estado argentino	Estado francês (50%) e <i>Caisse des dépôts et consignations</i> - CDC (50%).
Remuneração do Administrador	0,15% das garantias formalizadas e 10% do lucro do exercício.	Não há.	Não há.	Não há.	Não há.
Estrutura de Governança	Administrador, Auditoria, Fiscalização da supervisão Bancária e Ministério da Fazenda.	Administradores, Assembleia de Acionistas, Auditoria, AMV, Supervisão bancária, Controladoria Geral.	Comitês de Crédito, Risco, Auditoria, Controle Interno, Auditoria do Governo Federal.	Comitê de administração integrado pelos cotistas (estatais). Fiscalização governamental.	Bancária (incorporação da OSEO ao BPI).
Gestão dos Recursos	Renda fixa em instrumentos financeiros autorizados pelo Banco Central.	Renda fixa (títulos de dívida e participativos).	Renda fixa (títulos, bônus e certificados).	Renda fixa (recursos orçamentários).	Renda fixa e variável.
Escopo de cobertura	Crédito dos próprios agentes	Crédito dos próprios agentes	Crédito dos próprios agentes	Crédito dos próprios agentes	Crédito dos próprios agentes

	financeiros.	financeiros.	financeiros.	financeiros.	financeiros.
Finalidade das Operações Garantidas	Investimentos e capital de giro.	Investimento, capital de giro e crédito rotativo.	Investimento, capital de giro.	Investimento, capital de giro. Segundo piso SGRs.	Investimento, capital de giro, abertura de empresa.
Beneficiários	MPME (Micro, pequenas e médias empresas).	MPME e habitação de interesse social.	MPME, cadeias produtivas, micro crédito.	MPME	MPME
Modalidade de garantia	Por operação.	Por operação (limites por Devedor, Agente e linha).	Por operação, por carteira e primeiras perdas (leilão de taxas).	Por operação. Por carteira para SGRs.	Por operação.
Mecanismo de <i>stop loss</i>	Não	Não	Não	25%	Não, exceto fundos sem histórico.
Limite de alavancagem	10 vezes	Regras de Basileia (Índice de solvência de 11%).	Margem de solvência.	Garantias outorgadas.	Margem de solvência.
Pagamento de honras	Comprovação de execução judicial.	Comprovação de execução extrajudicial ou judicial.	Comprovação de execução extrajudicial ou judicial.	Solicitação da SGR ou Agente após cobrança extrajudicial.	Após fim da execução judicial.
Recuperação de Crédito	Delegada ao Agente Financeiro.	Própria e delegada ao Agente Financeiro.	Delegada ao Agente Financeiro.	Delegada ao Agente ou SGR.	Agente financeiro.
Habilitação do Agente	Não há. (Bancos, <i>factoring</i> , cooperativas e Sociedades de Garantia).	Simplificada para entes do sistema financeiro, complexa para cooperativas, associações e fundações.	Avaliação das políticas de análise, avaliação, monitoramento e recuperação.	Contrato de Habilitação do agente ou SGR.	Avaliação análise e recuperação de crédito.

Fonte: Elaborado pelos autores, a partir de *Foro Iberoamericano de Garantías*, 2010; FNG, 2013, FOGAPYME, 2013, FOGAPE, 2013; NAFINSA, 2013; BPIFRANCE, 2013, (2013).

Pode-se perceber a convergência de alguns fatores entre os diversos fundos, como adoção de uma estrutura de governança sofisticada, com participação estatal, gestão de recursos conservadora, concentrada em renda fixa, cobertura de crédito dos próprios

agentes financeiros para operações de investimento e capital de giro, foco em MPMEs, concessão de garantias por operação e recuperação de crédito delegada aos agentes financeiros. Outras características apresentam maior divergência, como a natureza jurídica, percentuais máximos de cobertura, limites de alavancagem e processos de habilitação e pagamento de honras. Outro fator é a dependência dos agentes financeiros para operação dos fundos. Para que um agente financeiro venha a aderir ao esquema de garantia, é preciso que o fundo inspire confiança e demonstre ter controles adequados, pontos analisados a seguir.

## 2.2. CONFIANÇA INTERORGANIZACIONAL

A confiança é essencial para o bom relacionamento entre as pessoas, seja nas relações familiares, de amizade ou sociais. Também é vista como importante nos negócios, nas transações entre empresas, governos e mesmo países. Pode-se definir confiança como uma expectativa positiva que a outra parte não irá agir de maneira oportunista – seja por palavras, ações ou decisões (ROBBINS, 2004).

A confiança pode ser decomposta em cinco dimensões ou valores (CLARK; PAYNE, 1997): a) integridade – caracterizada por sinceridade, honestidade, veracidade e cumprimentos de promessas; b) competência – conhecimento e habilidades técnicas e interpessoais requeridos para fazer um trabalho, tomar decisões e desempenhar papéis; c) comportamento consistente – consistência, justiça, preditibilidade, discrição e bom julgamento; d) lealdade - intenções, motivos, objetivos e valores compartilhados, comprometimento e vontade de proteger uma pessoa; e e) abertura - estar mentalmente acessível ou disponível para compartilhar ideias e informações livremente e com acuracidade.

A confiança desempenha um papel importante nas organizações, sendo, por muitos, apontada como fonte de vantagem competitiva para uma organização (ZAND, 1972; SCOTT, 1980). Segundo Davis et al. (2000), a confiança parece satisfazer os três critérios de Barney (1986) para vantagem competitiva: adiciona valor reduzindo os custos de transação (MILGROM; ROBERTS, 1992; WILLIAMSON, 1985), a confiança entre empregados e a

gerência é rara, e a confiança entre dois indivíduos pode ser considerada uma relação única e, por isso, não pode ser copiada.

A confiança facilita o compartilhamento de informações, minimiza as dificuldades de expressar preocupações no trabalho e a insegurança para colocar seu ponto de vista, além de aumentar a disposição de manifestar as opiniões livremente (DIRKS; FERRIN, 2001). A confiança reduz a necessidade de contratos formais ou elimina comportamento oportunistas, além de diminuir a necessidade de controles hierárquicos (ZAHEER et al., 1998). A confiança torna menor a complexidade social, pois garante mais segurança para as preferências necessárias, na medida em que compensa a falta de informações disponíveis sobre determinado assunto e desenvolve expectativas de comportamento (PEYREFITTE, 1999).

A confiança interorganizacional caracteriza-se pela confiabilidade estabelecida entre as organizações. Para a existência deste tipo de confiança, é necessária a existência da confiança entre os indivíduos, pois estes são os responsáveis pela junção dos diversos subsistemas da organização (ZAHEER et al. 1998). Krishnan et al. (2006), ao analisaram dados entre 126 alianças internacionais, identificaram uma relação positiva entre a confiança e o desempenho da aliança em situações com insegurança quanto ao comportamento da outra parte, e nas quais existe competição potencial entre os parceiros, mas a interdependência é grande. Altos níveis de interdependência criam um ambiente que cultiva e perpetua a confiança e o comprometimento, tornando os custos de um comportamento oportunístico proibitivo para os parceiros (WILLIAMSON, 1985; GULATI; SYTCH, 2007).

Outro mecanismo relacional que tem papel importante no desempenho é a qualidade da troca de informações entre os parceiros em termos de detalhes, acuracidade e temporalidade (GULATI; SYTCH, 2007). A frequência da comunicação também tem papel importante: quanto maior a frequência, menor é a percepção de dependência do receptor em relação à pessoa responsável por fazer a comunicação para o estabelecimento de uma relação de confiança (BECERRA; GUPTA, 2003). Nesta perspectiva, a confiança interorganizacional é importante para que um fundo de aval (e qualquer outro mecanismo de garantia complementar) tenha sucesso, pois, por sua natureza, as garantias oferecidas por estes esquemas precisam ser aceitas pelos agentes financeiros, e os fundos precisam

confiar no processo de análise e seleção das MPMEs pelos agentes, para as quais será outorgada a garantia.

Um mecanismo alternativo - ou, segundo a visão proposta neste artigo, complementar à confiança - para minimizar a percepção de risco entre os participantes deste tipo de relacionamento é a existência de mecanismos de controle adequados, conforme descrito no próximo tópico.

### 2.3 CONTROLE INTERORGANIZACIONAL

A definição de controle utilizada compreende (OUCHI, 1979; EISENHARDT, 1985; DAS; TENG, 2001) uma especificação ou codificação; a possibilidade de monitoramento para determinar se existem desvios em relação ao padrão ou regras; e estruturas institucionais (salvaguardas) que permitam que os padrões e regras sejam reestabelecidas, até de forma coercitiva. Sistemas de Controle, na definição de Turner e Makhija (2006) são: procedimentos e rotinas formais e informais da empresa; os processos pelos quais a empresa coordena atividades; e as normas e práticas culturais dentro da empresa.

COSO (2004) divide os controles formais em dois tipos: a) preventivos – são implementados com a finalidade de impedir as possíveis ocorrências de riscos (que podem ser associados aos controles de comportamento ou de processos e podem ser automatizados); e b) detectivos – são implementados com a finalidade de detectar possíveis falhas, antecipando ou corrigindo os problemas identificados, evitando a propagação do risco para a etapa seguinte do processo (os quais podem ser associados aos controles de saída de cada processo).

O controle nas relações interorganizacionais, segundo White e Lui (2005), tem sido analisado na perspectiva de alianças estratégicas (DAS; TENG, 2001), com ênfase no modelo de custos de transação, pela necessidade de minimizar a possibilidade de sofrer com o comportamento oportunístico do parceiro (WILLIAMSON, 1985), e os custos de troca e influência política na relação (MILGROM; ROBERTS, 1992). Boehs e Segatto–Mendes (2007) propõem uma classificação de controles em *joint ventures*, conforme o Quadro 3.

#### Quadro 3 – Tipos de Controle em *Joint ventures*

Mecanismo de Controle	Função do mecanismo	Exemplo
Controles de entrada	Facilita a ação em níveis de condições controladas.	Transferência de preços, distribuição de recursos, gestão de informação, treinamento e desenvolvimento pessoal.
Controle comportamental	Especifica o modo correto de realizar o trabalho.	Políticas, planos, especificações de métodos, regras e supervisão direta.
Controle de saída	Especifica resultados pretendidos, monitoramento e premiação para seu alcance.	Metas, orçamentos, reportar resultados, pagamento mediante desempenho.
Socialização de valores	Define e cria valores comuns.	Culturas organizacionais expressas por meio de sistemas de crenças, rituais e tradições.
Adaptação, socialização	Torna pessoas familiares com os valores e práticas de outras.	Padronização de habilidades, pressão de colegas, programas de sensibilização cultural.
Envolvimento pessoal	Sinaliza o que os gerentes das parcerias pensam que é importante.	Visitas e participação pelos gerentes, comunicação verbal.
Estrutura hierárquica	Enfatiza e apoia parceiros metas das alianças.	Membros da diretoria, reuniões com gerentes e ações de suporte.
Estrutura lateral	Influencia pessoas a interagir em torno de limites formais.	<i>Gatekeepers</i> entre parceiros, equipes formadas por agentes de ambos os parceiros.

Fonte: Boehs e Segatto-Mendes (2007).

A existência e a forma que os tipos de controle descritos no Quadro 3 foram implantados no FGI e suas diferenças em relação aos controles implantados no FGPC são analisados na pesquisa. O próximo tópico abordará a relação entre confiança e controle na governança relacional de alianças, explicando a interação entre os dois conceitos.

#### 2.4 RELAÇÃO CONFIANÇA VERSUS CONTROLE NA GOVERNANÇA RELACIONAL

A governança relacional em alianças visa a obter o melhor desempenho em termos de relacionamento entre os parceiros através da diminuição do risco percebido entre as partes. Ao limitar as preocupações sobre oportunismo, tanto a confiança quanto o controle, expresso pelos mecanismos de governança, permitem que as relações interorganizacionais se formem e se adaptem às mudanças que ocorrem em relações de longo prazo entre organizações (PURANAM; VANNESTE, 2009).

Puranam e Vanneste (2009) buscam reconciliar a aparente dicotomia entre estes dois conceitos através de um modelo que formaliza três tipos diferentes de relacionamentos entre confiança e governança: (i) a relação entre níveis *ex ante* de confiança e a escolha de mecanismos de governança; (ii) a complementariedade, o efeito de alavancagem que determinado nível de confiança na relação entre a governança e o desempenho de troca (POPPO; ZENGER, 2002); e (iii) *crowding out*, a influência dos mecanismos de governança na supressão da confiança.

Schoorman et al. (2007) não veem confiança e controle como mutuamente exclusivos. Quando o risco em uma situação é maior que a confiança entre as partes e, portanto, maior que a disposição de correr risco, um sistema de controle pode diminuir a diferença ao reduzir o nível de risco percebido para um nível que possa ser gerenciado pela confiança. Faems et al. (2008), ao analisarem as perspectivas de governança em alianças, identificam duas perspectivas diferentes, conforme se evidencia no Quadro 4.

Quadro 4 – Perspectivas Estrutural e Relacional na Governança de Alianças

Característica	Perspectiva Estrutural	Perspectiva Relacional
Foco de análise	Transação única	Relação entre empresas
Base teórica	Teoria de custos de transação	Teoria de trocas sociais
Principais pressupostos	Parceiros tendem a agir de forma oportunística.  <i>A performance</i> da aliança é dada pela qualidade do design estrutural inicial.	Parceiros tendem a agir de maneira confiável.  O desempenho da aliança é dado pela qualidade dos processos relacionais em andamento.
Mecanismo de governança proposto	Contratos complexos (Controle)	Confiança
Críticas	Visão da ação humana subsocializada.	Visão da ação humana sobressocializada.

Fonte: Faems et al. (2008).

Na perspectiva estrutural, o foco da análise é a transação única, baseada na teoria dos custos de transação que espera que os parceiros tenham comportamentos oportunistas, e utiliza contratos complexos para evitar que este comportamento ocorra. Segundo Faems et al. (2008), esta perspectiva se mostra inadequada para relações de longo prazo. A perspectiva relacional, baseada na teoria das trocas sociais utiliza, como mecanismo

de governança, a confiança. O ideal é que a governança de alianças equilibre o uso dos dois mecanismos.

Malhotra e Murnighan (2002) investigaram o efeito dos contratos na confiança interpessoal, e chegaram a evidências que a utilização de contratos com efeitos vinculantes, isto é, que podem ter seu cumprimento forçado pela aplicação de penalidades e pela força da lei (*binding contracts*), tem efeitos negativos na construção da confiança. Contratos sem efeito vinculante (*non-binding contracts*), por outro lado, levam à cooperação entre as partes e proveem uma base para a construção da confiança interpessoal.

Para Poppo, Zhou e Ryu (2008), a emergência da confiança como um mecanismo de governança informal nas relações interorganizacionais depende não só do histórico passado de interações entre as partes, mas também da expectativa futura de manutenção do relacionamento entre as empresas, sendo a confiança mediada pela interdependência entre estas duas perspectivas.

Segundo Dyer e Chu (2003) a confiança percebida na contraparte reduz os custos de transação, e é correlacionada com um maior compartilhamento de informações entre comprador e fornecedor. Carson et al. (2003), ao analisarem relações de colaboração entre empresas em processos de terceirização de P&D, constataram que a governança baseada em confiança tem um impacto positivo no desempenho quando o cliente tem maior habilidade de entender as tarefas que terceirizou para o outro, e participa de sua execução.

Inkpen e Curral (2004), ao examinar a evolução da confiança, controle e aprendizado em relações de *joint ventures*, sugerem uma série de proposições sobre tal relacionamento, entre as quais podem ser destacadas: objetivos colaborativos claramente definidos estimulam o desenvolvimento inicial da confiança; quanto maior o nível de confiança inicial, menor o gasto com monitoramento e controle, e maior a confiabilidade nos controles sociais; quanto mais intensivo for o uso de controles formais, mais lenta é a construção da confiança; nos estágios iniciais, controles que criem crenças em segurança estrutural estimulam o desenvolvimento da confiança; quanto maior for o controle que um parceiro tiver sobre a aliança, maior a possibilidade de que o outro aja de forma oportunística; transações recorrentes entre os parceiros vistas como bem sucedidas levarão a um aumento na confiança; e o aprendizado sobre o parceiro aumenta a possibilidade de que a empresa diminua a ênfase em controles formais.

Andrade et al. (2011), ao estudar a relação entre a confiança como mecanismo relacional de governança e os custos de transação, verificaram que a confiança leva a menores custos de negociação e de monitoramento, sendo estes os maiores custos nos relacionamentos interorganizacionais. Neste contexto, percebe-se que um modelo de governança que consiga minimizar o comportamento oportunístico através de mecanismos de controle e promover a confiança entre os parceiros, deve obter melhor desempenho. Na próxima seção são apresentados os métodos utilizados para condução desta pesquisa.

### 3 MÉTODO DE PESQUISA

A metodologia principal de pesquisa utilizada é o estudo de caso único (YIN, 2001), conduzido junto ao administrador do fundo, o BNDES no Rio de Janeiro. A revisão da literatura para a construção do referencial teórico da pesquisa segue o método proposto por Villas et al. (2008), que recomenda a seleção de artigos em periódicos científicos de acordo com vários rankings, além de trabalhos seminais sobre o tema da pesquisa.

Inicialmente procurou-se realizar uma pesquisa documental, com a finalidade de identificar os mecanismos de controle utilizados, o tipo de contrato usado (vinculante e não vinculante), e sua evolução ao longo do relacionamento entre o BNDES e os agentes financeiros. Neste estudo, foi realizada uma pesquisa documental abrangendo o estatuto, regulamentos, manuais e circulares do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI), referentes à sua constituição, diretrizes e normas operacionais para concessão de garantias. Esta etapa da pesquisa foi desenvolvida no período de janeiro a março de 2013.

A seguir, na segunda etapa da coleta de dados, foram realizadas dez entrevistas com os gestores do fundo no BNDES, com o objetivo de obter, dos entrevistados, suas percepções em relação aos temas abordados no referencial teórico. Para a realização das entrevistas, utilizou-se um roteiro semiestruturado com 10 questões, conforme o Quadro 5. A seleção dos sujeitos foi feita segundo critérios de conveniência e acessibilidade.

#### Quadro 5 – Roteiro de Entrevista

- |  |
|--|
| <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Qual a estrutura de governança do fundo?</li> <li>2. O FGI pode ser considerado como um tipo de aliança/<i>joint venture</i> entre o BNDES e os agentes</li> </ol> |
|--|

financeiros?

3. A estruturação do fundo levou em conta outros fundos de aval no Brasil? E outros fundos de garantia no mundo?

4. Quais os benefícios para os agentes financeiros e para os beneficiários com a utilização do fundo?

5. O fundo para operar depende dos agentes financeiros. O que tem sido feito para incentivar que se habilitem e operem com o fundo?

6. Como é feito o relacionamento com os agentes?

7. Que mecanismos de controle o fundo utiliza para minimizar a seleção adversa e o risco moral?

8. O que tem sido feito para gerar confiança neste instrumento de garantia?

9. Quais as principais mudanças na governança do fundo e em seu relacionamento com os seus *stakeholders* desde a estruturação inicial?

10. Como está o desempenho do fundo? As mudanças levaram a alterações no desempenho?

Fonte: Elaborado pelos autores, (2013).

O Quadro 6 apresenta a gerência, quantidade e atribuição dos gestores participantes da pesquisa. As entrevistas foram realizadas no período de abril a junho de 2013.

Quadro 6 – Perfil dos respondentes

Gerências	Quantidade	Atribuição
Chefe de Departamento	1 entrevistado	Responsável pelos fundos FGI e FGPC.
Gerência de Produtos e Projetos	3 entrevistados	Criação de novos produtos e ajustes nos produtos e normativos existentes.
Gerência de Relacionamento Institucional	3 entrevistados	Relacionamento institucional e treinamento dos agentes financeiros.
Gerência de Operações	3 entrevistados	Atividades operacionais como análise de solicitações e pagamentos de honra, recuperação de crédito e auditoria.

Fonte: Elaborado pelos autores, (2013).

Os dados obtidos nas entrevistas, por contemplarem opiniões, reflexões, interpretações e análises subjetivas dos sujeitos da pesquisa, exigiram tratamento através de um método que possibilitasse sua compreensão e tradução, ou seja, tratamento qualitativo, de análise de conteúdo, a fim de interpretar as colocações dos entrevistados.

Por tratar-se de um estudo de caso único com análise qualitativa, não se pode utilizar os resultados com o intuito de fazer generalizações estatísticas, já que o caso não representa uma amostra (YIN, 2001). São feitas apenas generalizações das suas proposições teóricas,

também chamadas de generalizações analíticas. Esta limitação da possibilidade de generalização a outros fundos garantidores ou outras entidades do setor, como seguradoras, não foi considerada um problema, pois não afeta a implementação do objetivo deste trabalho.

A análise dos resultados encontrados na pesquisa passa a ser apresentada a seguir.

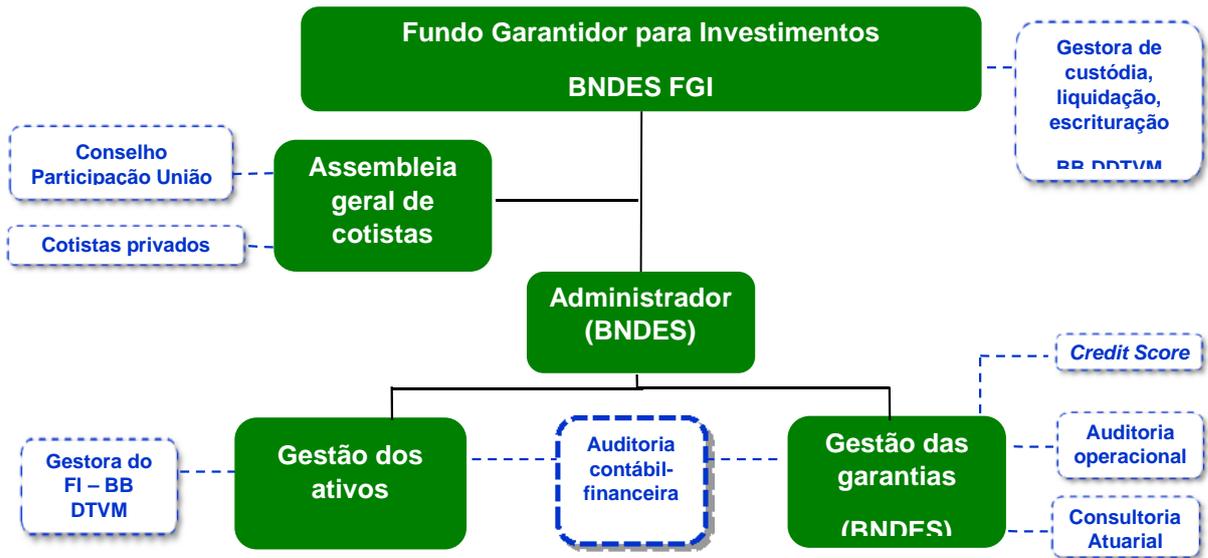
#### **4 ANÁLISE DA ESTRUTURA DE GOVERNANÇA DO FGI**

Na primeira etapa da análise dos resultados da pesquisa, procurou-se investigar a estrutura da governança do FGI na sede do BNDES no Rio de Janeiro. Para tanto, foram analisados os documentos e conduzidas as entrevistas, para que fosse possível verificar a percepção dos gestores sobre a evolução da governança e aplicação dos normativos.

Segundo os dados coletados nas entrevistas e na análise do estatuto e demais instrumentos normativos, o Fundo buscou uma estrutura de governança com separação de funções, através de estruturas institucionais que ampliassem a possibilidade de monitoramento de seu desempenho, de forma compatível com as definições de controle estabelecidas por Ouchi (1979), Eisenhardt, (1985), Das e Teng (2001).

Conforme se pode observar no organograma apresentado na Figura 1, a gestão dos ativos foi terceirizada para outra instituição pública, a BB DTVM e a gestão de garantias e contabilidade ficou com o BNDES, mas sujeita à auditoria operacional, consultoria atuarial e auditoria contábil por empresas externas, contratadas de acordo com um plano de contratação de serviços aprovado na Assembleia de Cotistas do Fundo, o que amplia a capacidade de entendimento das atividades terceirizadas, como proposto por Carson et al. (2003).

Figura 1 – Estrutura de governança formal do FGI



Fonte: Adaptado pelos autores, a partir de BNDÉS (2013), (2013).

O FGI procurou corrigir as deficiências do FGPC, ao qual substituiu, tendo sido instituído com natureza privada, com garantia a crédito direcionado para MPMEs e pessoas físicas (microempreendedores individuais e transportadores autônomos de carga), não estando sujeito à contingenciamento orçamentário e com regras mais flexíveis, processos mais ágeis e adequados à dinâmica do seu segmento de atuação.

O Quadro 7 apresenta uma síntese da análise comparativa realizada entre a estrutura dos dois fundos, considerando as características identificadas em outros fundos no mundo, procurando relacioná-las com os mecanismos de controle e de construção da confiança em relacionamentos interorganizacionais identificados na revisão da literatura. As informações apresentadas foram elaboradas a partir das análises do estatuto, regulamentos, manuais e do conteúdo das entrevistas com os administradores do fundo participantes da pesquisa.

Quadro 7 – Características do FGI (Fundo Garantidor para Investimentos) versus FGPC (Fundo Garantidor para promoção da Competitividade)

Âmbito	FGPC	FGI	Mecanismo de controle ou construção de confiança / Fundamentação teórica
Natureza Jurídica	Pública	Privada	O FGI é uma <i>joint venture</i> com interdependência entre as partes (KRISHNAN et al, 2006; GULATI e SYTCH, 2007), o que
CNPJ	Não	Sim	
Plano de Contas	BNDÉS	Segregado	

Estrutura Patrimonial	União como único <i>shareholder</i>	Cotistas públicos e privados	promove o alinhamento dos interesses dos participantes.
Remuneração do BNDES	Não há.	0,15% a.a. sobre recursos geridos + 1% a.a. sobre o total dos ativos (contratação de serviços pagos diretamente pelo FGI).	Limitação clara de custos, compatível com a perspectiva estrutural de alianças e a teoria de custos de transação (FAEMS et al., 2008).
Estrutura de Governança	Administrador e Auditorias	Assembleia de Cotistas, Conselho de Participação da União, Administrador e Auditorias.	O FGI tem uma estrutura institucional com maior possibilidade de monitoramento (OUCHI, 1979, EISENHARDT, 1985, DAS e TENG, 2001).
Gestão dos Recursos	Orçamento da União	Ativa com renda fixa e variável, tendo como <i>benchmark</i> o IRF-M e o Ibovespa.	Facilidade de entender a administração de recursos e evolução dos resultados (CARSON et al., 2003).
Escopo de cobertura	Operações com recursos BNDES	Operações com recursos BNDES e futuramente crédito das próprias instituições financeiras.	Possibilidade de garantir crédito das próprias instituições com perspectiva de longo prazo e expectativa de ampliação do relacionamento (POPPO, ZHOU e RYU, 2008).
Finalidade das Operações Garantidas	Investimento, capital de giro e exportação.	Capital de Giro e Investimento.	
Beneficiários	Micro e Pequenas Empresas, além das Médias Empresas Exportadoras ou da Cadeia Exportadora.	MPMEs; Autônomo Transportador Rodoviário de Cargas; Microempreendedor Individual.	
Modalidade de garantia	Por operação	Por operação (vinculada à regra de <i>stop loss</i> na carteira do Agente); por carteira; garantia indireta de segundo piso a SGRs e FIDCs.	FGI tem maiores salvaguardas e limitadores. A modalidade de garantia, limites e <i>stop loss</i> têm o efeito de gerar maior confiança ao limitarem as perdas e a preocupação com oportunismo (PURANAM e VANNESTE, 2009; POPPO e ZENGER, 2002).
Limites por Beneficiário	Não há.	Até R\$ 10 milhões.	
Mecanismo de <i>stop loss</i>	Não há.	Há limite de 7% de perdas por tranche quinquenal,	
Limite de alavancagem	8 vezes o PL	12 vezes o PL	Segurança estrutural (INKPEN e CURRAL, 2004).
Pagamento de	Sujeito ao OGU –	<i>On first demand</i>	Teoria de custos de

honras	Contingenciável.		transação (FAEMS et al., 2008).
Metodologia Taxa de Inadimplência	Baseada em saldo devedor.	Baseada na perda líquida da carteira ((Valor Honrado - Recuperado) / Garantido).	
Recuperação de Crédito	Recuperação restrita à regra ou à aprovação da Diretoria em cada acordo.	Política pré-aprovada com recuperação delegada ao Agente e sujeita à auditoria.	Controle comportamental (BOEHS e SEGATTO-MENDES, 2007).
Habilitação do Agente	Habilitação ligada somente à possibilidade de operação com o BNDES.	Contrato com o FGI sujeito a aporte de cotas e à aprovação da Política de Recuperação de crédito.	Controle de entrada na perspectiva estrutural (Boehs e Segatto Mendes, 2007). Troca de informações (GULATI e SYTCH, 2007), frequência de comunicação (BECERRA e GUPTA, 2003).

Fonte: Elaborado pelos autores, a partir de informações do BNDES (2012 e 2013) e referencial teórico, (2013).

Considerando os resultados da análise comparativa apresentada no Quadro 7, é possível verificar que o FGI garante operações indiretas, o que minimiza os custos de transação, pois a identificação da demanda fica delegada aos agentes financeiros, que também procedem a análise do risco, a elaboração dos contratos e a diversificação da carteira, principais problemas identificados por Lima (2009) para operação com MPMEs. Esta abordagem também se baseia no melhor conhecimento dos clientes pelos agentes (CARSON et al., 2003), e em maior facilidade para conduzir as negociações, sem necessidade de monitoramento do processo, dada a padronização das condições das operações (ANDRADE et al., 2011).

A análise da estrutura de governança do FGI, comparada com o FGPC, evidencia que os gestores procuraram manter mecanismos de controle estruturais, até mesmo pelo fundo, apesar de sua natureza jurídica privada, ter a maior parte de seu patrimônio oriunda de recursos públicos, conforme proposto por Faems et al. (2008). Segundo um gestor do fundo, “A estrutura de governança do FGI procurou corrigir as deficiências identificadas na experiência anterior do BNDES com fundos garantidores. O FGI foi estruturado com natureza privada, não estando sujeito a contingenciamento orçamentário” (GESTOR 4).

Com relação à utilização da experiência internacional em fundos garantidores, resumida no Quadro 2, segundo um funcionário do BNDES que atua na gestão do fundo,

O BNDES tem participado há vários anos de fóruns internacionais de garantias para MPME, como o Fórum Ibero-americano 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. (GESTOR 1)

Com relação à influência da experiência nacional em mecanismos de garantia, foi possível verificar que, além da experiência do BNDES com o próprio FGPC, foram analisados outros mecanismos, como o Fundo de Garantia para Operações (FGO) do Banco do Brasil, o Fundo de Aval às Micro e Pequenas empresas (FAMPE) do Sebrae e as sociedades garantidoras estabelecidas com consultoria do já mencionado Sebrae para identificar as melhores práticas de governança e procedimentos operacionais (BOEHS; SEGATTO-MENDES, 2007). Segundo o relato de outro gestor do fundo,

Mantemos um grupo de discussão com o Banco do Brasil, gestor do FGO, e Sebrae, gestor do FAMPE, para discutir a evolução dos fundos garantidores para MPMEs no Brasil. A troca de experiência nos processos de provisionamento contábil, recuperação de crédito e assuntos regulatórios tem sido muito rica. [...] Uma das discussões com o Banco do Brasil e o Sebrae é a operação do FGI como um fundo de segundo piso, para atuar em conjunto com as sociedades garantidoras de crédito, cuja criação tem sido estimulada pelo Sebrae, com base na experiência italiana. (GESTOR 2)

Os principais benefícios para os agentes financeiros com a utilização do fundo, citados por três gestores participantes da pesquisa, em linha com o proposto por Pombo e Herrero (2003), foram:

O agente financeiro ganha liquidez na garantia, o que lhe permite aceitar operações boas que normalmente não contrataria por insuficiência de garantias reais. (GESTOR 1)

[...] O agente financeiro tem como benefício uma menor necessidade de alocação de capital ao utilizar um fundo garantidor. O efeito é o mesmo de uma hipoteca, mas a execução da garantia é muito mais rápida [...]. (GESTOR 2)

[...] Os agentes habilitados conseguem ofertar financiamentos para mais clientes, ampliar os limites de crédito e podem ganhar participação no mercado com a garantia do fundo. (GESTOR 3)

Com relação à dependência dos agentes financeiros para a operação do fundo, que justifica a necessidade de foco em mecanismos de relacionamento, um entrevistado observou que:

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. (ENTREVISTADO 1)

A partir das entrevistas realizadas, também se evidenciou o uso de alguns mecanismos de controle identificados por Boehs e Segatto-Mendes (2007) no relacionamento com os agentes financeiros, como a socialização de valores, envolvimento pessoal e estrutura hierárquica específica, com a criação de uma Gerência de Relacionamento Institucional responsável pelos treinamentos, contatos e avaliação de procedimentos dos agentes; e pela Gerência de Operações, antes da auditoria formal das operações contratadas junto ao fundo:

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. (GESTOR 4)

[...] O BNDES tem procurado simplificar os processos para torná-los mais compatíveis com as rotinas de negócio dos agentes financeiros. (ENTREVISTADO 1)

[...] Foi feito um processo de avaliação de procedimento junto aos agentes para identificar eventuais dúvidas quanto ao processo de contratação da garantia do fundo, este processo identificou várias dúvidas e permitiu melhoria na normatização e a correção de problemas pelos agentes financeiros antes de uma eventual solicitação de honra ao fundo. (ENTREVISTADO 2)

Sobre a mitigação da seleção adversa e o risco moral, que são problemas comuns em esquemas de garantia segundo Lima (2009), os gestores enfatizaram os mecanismos de controle estrutural existentes no fundo em abordagem compatível com as análises de Inkpen e Curral (2004), Faems et al. (2008) e Boehs e Segatto-Mendes (2007).

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. (GESTOR 3)

[...] 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 [...]. (GESTOR 2)

[...] 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 [...]. (GESTOR 1)

[...] o sistema verifica os limites na contratação da garantia [...]. (GESTOR 4)

Com relação à confiança dos agentes financeiros no funcionamento do esquema de garantia, especialmente no pagamento da honra, foi enfatizada a perspectiva estrutural, mas também houve menção ao trabalho de divulgação do fundo e construção de relacionamento

com os agentes financeiros parceiros, numa perspectiva compatível com a visão de Poppo, Zhou e Ryu (2008), e a perspectiva relacional de Faems et al. (2008).

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. (ENTREVISTADO 4)

[...] O fundo ainda está lutando para demonstrar sua diferença em relação ao FGPC. A medida [em] que os agentes financeiros solicitam honras e recebem os valores devidos nos prazos contratados, a confiança no fundo aumenta. (ENTREVISTADO 5)

As principais mudanças na governança do fundo desde o lançamento, citadas, foram:

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. (ENTREVISTADO 3)

[...] o processo de recuperação foi alterado algumas vezes, todas visando [a] sua simplificação. (ENTREVISTADO 6)

As mudanças no relacionamento com os agentes evidenciam uma preocupação com o estabelecimento da confiança relacional. Observa-se um aumento na frequência e na qualidade da troca de informações entre as partes, compatível com as abordagens de Dirks e Ferrin (2001), Gulati e Sytch (2007) e Becerra e Gupta (2003). Neste contexto, foi possível identificar os valores da confiança, como a abertura, o comportamento consistente, a lealdade e a integridade (CLARK; PAYNE, 1997) nas entrevistas realizadas na pesquisa.

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. (GESTOR 2)  
[...] procuramos cumprir os prazos informados aos agentes [...]. (ENTREVISTADO 5)  
[...] a direção das mudanças está clara para os bancos [...]. (ENTREVISTADO 6)

Também foram identificadas, nas entrevistas realizadas, mudanças na natureza da normatização e dos contratos do fundo com os agentes financeiros, que procuraram ter natureza menos vinculante e mais baseada na cooperação entre as partes, em linha com a abordagem proposta por Zaheer et al. (1998) e Malhotra e Murnighan (2002).

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. (ENTREVISTADO 3)

No que se refere aos reflexos da estrutura de governança no desempenho do FGI, foi destacado, pelos gestores entrevistados, o aspecto qualitativo ligado à construção da confiança e de um relacionamento de longo prazo (POPPO; ZHOU; RYU, 2008).

O fundo teve uma significativa melhora qualitativa em seu desempenho, as operações em programas sem garantia compulsória aumentaram, o número de agentes operando subiu e a participação de novos entrantes, isto é, empresas e pessoas que nunca tinham tido acesso a linhas do BNDES, chega a quase 60% dos contratantes, o que indica que o fundo está atingindo seu objetivo de ampliar o acesso ao crédito. [...] em termos regionais, as operações do fundo tem maior participação das regiões Norte e Nordeste que a média do banco, mostrando que o fundo ajuda na desconcentração das operações para as regiões menos desenvolvidas do Brasil. (GESTOR 3)

De maneira geral, é possível verificar que as alterações na estrutura de governança do FGI em relação ao FGPC, e as alterações decorrentes da evolução do relacionamento com os agentes financeiros têm resultado em melhora do desempenho da aliança.

## 5 AVALIAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A análise das mudanças no Estatuto e demais normas, além das percepções dos gestores entrevistados na pesquisa, demonstraram que o fundo vem mudando seus mecanismos de governança de alianças, de uma perspectiva estrutural para uma perspectiva

relacional, em que a confiança é o principal mecanismo de governança estabelecido pelo FGI, o que é convergente a visão de Faems et al. (2008), Inpken & Curral (2004) e Andrade et al. (2011). Esta forma de controle tem melhorado o desempenho do fundo, que vem conseguindo a adesão de mais agentes financeiros, e ampliando sua participação na carteira destes agentes.

A existência de sistemas de controle preventivos automatizados, conforme definição de COSO (2004), como os sistemas de contratação, e os sistemas pós-contratação do Portal *web* do fundo, ao procederem a maior parte das verificações de limites e regras, preveniram erros e comportamentos oportunistas, tendo um efeito positivo no nível de risco percebido pelo gestor e pelos agentes financeiros, aumentando a confiança no FGI, em uma visão alinhada à abordagem proposta por Schoorman et al. (2007) e Puranam e Vanneste (2009).

Com base nas análises realizadas nesta pesquisa, propõe-se um modelo de estruturação de governança relacional que equilibre mecanismos de controle e a construção da confiança, baseado em dois pilares: (a) a construção de uma **segurança estrutural** com controles adequados que diminuam a percepção de risco, e (b) mecanismos de **relacionamento** que reforcem a confiança, conforme resumido no Quadro 8.

Quadro 8 – Proposta de Modelo de Estruturação de Governança Relacional

Controle	Função	Confiança	Função
<b>Segurança estrutural</b>	Diminui risco percebido, cria previsibilidade.	<b>Relacionamento</b>	Diminui necessidade de controles formais.
Controles de entrada	Filtram as informações recebidas.	Complementariedade	Estabelece objetivos comuns.
Controles de saída	Estabelecem padrões para avaliação e monitoramento.	Perspectiva de Longo Prazo.	Reduz chance de comportamento oportunístico.
Controles comportamentais	Especifica como realizar o trabalho.	Interdependência	Barreira de saída da relação.
Monitoramento externo	Cria isenção na avaliação do desempenho.	Troca de informações.	Reduz necessidade de monitoramento e os custos de transação.
Controle de custos de transação	Estabelecem tetos para os gastos.	Participação nas tarefas e na terceirização.	Transparência na relação.

Limites e regras	Minimizam erros e comportamento oportunístico.	Contratos não vinculantes.	Aumentam abertura e cooperação entre as partes.
------------------	--	----------------------------	---

Fonte: Elaborado pelos autores, (2013).

A construção de uma segurança estrutural é importante para os parceiros, ao participarem de uma aliança saibam que as possibilidades de ocorrência de comportamentos oportunísticos estão mitigadas. Desta forma, torna-se oportuno que as organizações estabeleçam controles de entrada, saída, comportamento e limites adequados, de preferencia de forma automatizada. Por sua vez, os mecanismos de relacionamento concernentes à complementariedade entre os parceiros com participação nas decisões, trocas de informações e uso de contratos não vinculantes ajudam a criar um clima de confiança entre as partes, reforçando a percepção de segurança da aliança e a cooperação entre as empresas.

Em síntese o equilíbrio entre as duas perspectivas parece ser a chave para o sucesso de uma aliança, como a existente entre o BNDES e os agentes financeiros no FGI, com o risco mitigado pelos mecanismos de controle e a confiança reforçada pelo relacionamento.

## 6 CONCLUSÕES

O artigo analisou o processo de implantação de um fundo de aval, o FGI, um instrumento novo no sistema financeiro brasileiro, sob o aspecto da construção de seu arcabouço de governança relacional com os agentes financeiros que são, ao mesmo tempo, cotistas e clientes, pois contratam a garantia do fundo para suas operações com MPMEs.

Para tanto, um estudo de caso único, de natureza descritiva, foi realizado por meio de análise documental e entrevistas, com abordagem qualitativa dos dados, junto ao BNDES, unidade Rio de Janeiro. O estudo proposto investigou a relação entre confiança e controle na estrutura de governança relacional do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI). Foram analisados o estatuto, regulamentos, manuais e circulares do já mencionado FGI, e realizadas dez entrevistas com gestores do referido fundo.

Na análise documental e das entrevistas, ficou clara a preocupação dos gestores em equilibrar mecanismos de controle que minimizam o risco de seleção adversa e risco moral,

em uma perspectiva de segurança estrutural do fundo, implantada por normativos e controles de tecnologia de informação, com a construção de uma relação de confiança com os agentes financeiros. Isso demonstra que as perspectivas de complementariedade dos constructos *confiança* e *controle* são adequadas à análise de alianças, como defendido por vários autores (SCHOORMAN et al., 2007; INPKEN; CURRAL, 2004; PURANAM; VANNESTE, 2009).

A experiência internacional com garantias de Pombo e Herrero (2003), Zica e Martins (2008), OECD (2010) e *Foro Iberoamericano de Garantías* (2010), em conjunto com o histórico passado do sistema, ofereceram subsídios interessantes para evitar a repetição de erros passados e, no caso em análise, evitar problemas nos processos, especialmente no pagamento de honras e recuperação de crédito.

Os resultados encontrados na pesquisa evidenciam que, para um melhor desempenho em termos de governança relacional, é necessário encontrar um ponto de equilíbrio entre os mecanismos de segurança estrutural e a criação de um relacionamento que promova, através da atuação conjunta e troca de informações, a confiança no parceiro. Conclui-se que as perspectivas estrutural e relacional não devem ser tratadas como alternativas excludentes, mas como perspectivas complementares para o sucesso de alianças interorganizacionais.

A partir da análise realizada, foi proposto um modelo de estruturação de governança relacional que utiliza a classificação de Boehs e Segatto-Mendes (2007), conjugada com as perspectivas de Faems et al. (2008). A proposição apresentada destaca a importância dos controles, do monitoramento e do estabelecimento de limites na perspectiva estrutural, os quais contribuem para diminuição da percepção de risco de um comportamento oportunístico pelo parceiro; com o estabelecimento de mecanismos de comunicação, troca de informações, atuação conjunta em tarefas, numa perspectiva de longo prazo, com objetivos comuns que reforcem a confiança interorganizacional. Neste contexto, entende-se que o modelo pode ser aplicado a análise da governança de outros tipos de relacionamento interorganizacional, como fornecedor-comprador, *joint ventures*, alianças de capital e alianças contratuais, buscando identificar o grau de utilização dos mecanismos estruturais ou relacionais de governança.

Como sugestões de pesquisas futuras sobre sistemas de garantia é importante aprofundar os estudos comparativos entre o sistema brasileiro e as experiências internacionais, e entre as diversas modalidades de garantia disponíveis no País, com abordagens qualitativas, focadas na avaliação de especialistas e participantes deste mercado; e abordagens quantitativas correlacionando as características de cada modalidade com seu desempenho em termos de número e perfil de beneficiários, volumes de garantias concedidos e eficácia do mecanismo utilizado em termos de inadimplência verificada. Por fim, sob a perspectiva de governança em alianças sugere-se a análise da relação entre os fundos e sociedades de garantias e seus agentes repassadores, e o estudo da adoção de mecanismos de governança de alianças no âmbito dos programas de inclusão financeira como microcrédito.

## REFERÊNCIAS

ANDRADE, C. H. M.; REZENDE, S. F. L.; SALVATO, M. A.; BERNARDES, P. A Relação entre Confiança e custos de transação em Relacionamento Interorganizacionais. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 15, n. 4, jul./ago., 2011.

BARNEY, J. B. Organizational culture: Can it be a source of sustained competitive advantage? **Academy of Management Review**, v. 11, p. 656-665. 1986.

BECERRA, M.; GUPTA, A. K. Perceived Trustworthiness within the Organization: The Moderating Impact of Communication Frequency on Trustor and Trustee Effects. **Organization Science**, v. 14, n. 1, jan./fev., 2003, p. 32-44.

BNDES, **FGI- Fundo Garantidor para Investimentos**. Rio de Janeiro. 2013. Disponível em <[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Institucional/Apoio\\_Financeiro/Programas\\_e\\_Fundos/FGI/index.html](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Apoio_Financeiro/Programas_e_Fundos/FGI/index.html)>. Acesso em: 03 jul. 2013.

BNDES, **FGPC – Fundo de Aval**. Rio de Janeiro. 2012. Disponível em <[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Institucional/Instituicao\\_Financeira\\_Credenciada/FGPC/index.html](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Instituicao_Financeira_Credenciada/FGPC/index.html)>. Acesso em: 10 jun. 2013.

BOEHS, C. G. E.; SEGATTO-MENDES, A. P. Identificação de Mecanismo de Controle em alianças Estratégicas para Desenvolvimento Tecnológico: um Estudo Múltiplo de Casos no Setor Metal-mecânico ao longo das Fases de Relacionamento. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 11, n3, jul./set. 2007.

BPIFRANCE. **Banque Publique d'Investissement**. Disponível em <<http://www.fogape.cl>>. Acesso em: 15 jul. 2013.

COSO, Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. Enterprise Risk Management — Integrated Framework. Set-2004. Disponível em <[http://www.coso.org/Publications/ERM/COSO\\_ERM\\_Executive\\_Summary.pdf](http://www.coso.org/Publications/ERM/COSO_ERM_Executive_Summary.pdf)> Acesso em: 17 mai. 2009.

CARSON, S. J.; MADHOK, A.; VARMAN, R.; JOHN, G.. Information Processing Moderators of the Effectiveness of Trust-Based Governance in Interfirm R&D Colaboration. **Organization Science**, v. 14, n. 1, p. 45-56, jan./ fev. 2003.

CHIEZA, R. A.; AMBROS, J. O. **A importância do Crédito na visão Schumpeteriana e a experiência gaúcha na busca de alternativas à ampliação do acesso ao crédito para empresas de menor porte**. III Encontro de Economia Gaúcha. Porto Alegre. 2006. Disponível em <<http://www.fee.tche.br/3eeg/Artigos/m09t03.pdf>>. Acesso em: 12 jan. 2011.

CLARK, M. C.; PAYNE R. L. The Nature and Structure of Workers' Trust in Management. Source. **Journal of Organizational Behavior**, v. 18, n. 3, mai., p. 205-224. 1997.

DAS, T. K.; TENG, B. S. Trust, Control and Risk in Strategic Alliances: An Integrated Framework. **Organization Studies**, v. 22, n. 2, p. 251-83, 2001.

DAVIS, J. H.; SHOORMAN, F. D.; MAYER, R. C.; TAN, H. H. The Trusted General Manager and Business Unit Performance: Empirical Evidence of a Competitive Advantage. **Strategic Management Journal**, v. 21, n. 5, Mai., p. 563-576. 2000.

DIRKS, K. T.; FERRIN, D. L. The Role of Trust in Organizational Settings. **Organization Science**, Vol. 12, n. 4 (Jul. - Aug.), p. 450-467. 2001.

DYER, J. H.; CHU, W. The Role of Trustworthiness in Reducing Transaction Costs and Improving Performance empirical Evidence form United States, Japan and Korea. **Organization Science**, v. 14, n. 1 jan. /fev., 2003, p.57-68.

EISENHARDT, K. M. Control: Organizational and Economic Approaches. **Management Science**, v. 31, p. 134–49. 1985.

FAEMS, D.; JANSSENS, M.; MADHOK, A.; VAN LOOY, B. Toward an Integrative Perspective on Alliance governance: Connecting Contract Design, Trust Dynamics, and Contract Application. **Academy of Management Journal**, Vol. 51, n. 6, 1053–1078. 2008.

FNG. Disponível em: <<http://www.fng.gov.co>>. Acesso em: 15 jul. 2013.

FOGAPE. Disponível em <<http://www.fogape.cl>>. Acesso em: 15 jul. 2013.

FOGAPYME, Disponível em <<http://www.presidencia.gob.ar/sitios-de-gobierno/planes-de-gobierno/2685>> Acesso em 15 jul. 2013.

FORO IBEROAMERICANO DE SISTEMAS DE GARANTIA, **Documentos do XV Foro IberoAmericano de Sistemas de Garantia**. México. 2010. Disponível em <<http://www.foroiberoamericano.com.mx/pt/documentos-del-foro/>> Acesso em: 15 dez. 2010.

GULATI, R.; SYTCH, M. Dependence Asymmetry and Joint Dependence in Interorganizational Relationships: Effects of Embeddedness on a Manufacturer's Performance in Procurement Relationships, **Administrative Science Quarterly**, v. 52, mar. 2007.

HONOHAN, P. Partial credit guarantees: Principles and practice. **Journal of Financial Stability**. v. 6. 2010. p. 1-9.

INKPEN, A. C.; CURRAL, S. C. The Coevolution of Trust, Control and Learning in Joint Ventures. **Organization Science**, v. 15, n. 51 set./out., 2004, p.586-599.

KRISHNAN, R.; MARTIN, X.; NOORDERHAVEN, N. G. When trust matter to alliance performance. **Academy of Management Journal**, v. 49, n. 5, 2006.

LIMA, F. C. **Crédito, Financiamento e Bancos de Desenvolvimento**. BNDES. 2009.

LOPES, S. et al. Fundos de garantia e acesso ao crédito das micro, pequenas e médias empresas. A experiência do FGPC: sucesso ou fracasso? **BNDES Setorial**, Rio de Janeiro, n. 26, p. 4-23, set. 2007.

MALHOTRA, D.; MURNIGHAN, J. K. The Effects of Contracts on Interpersonal Trust. **Administrative Science Quarterly**, Vol. 47, set. 2002.

MILGROM, P.; ROBERTS, J. **Economics, organization and Management**. Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ. 1992.

NAFIN, Disponível em <<http://www.nafin.com>> Acesso em 15 jul. 2013.

OECD. Organization For Economic Co-Operation And Development. **Facilitating access to Finance: Discussion Paper on Credit Guarantee Schemes**. 2010. <Disponível em [www.oecd.org/daf/psd/45324327.pdf](http://www.oecd.org/daf/psd/45324327.pdf)> Acesso: em 12 mar. 2012.

OUCHI, W. G. A Conceptual Framework for the Design of Organizational Control Mechanisms, **Management Science**, v.25, p. 833–848, 1979.

PEYREFITTE, A. **A sociedade da confiança: ensaio sobre as origens e a natureza do desenvolvimento**. Rio de Janeiro. Topbooks editora. 1999.

PINTO, M. A. C.; DE PAULA, P. B.; SALLES, A. B. T. A Revitalização do Sistema Público de Fomento como Canal para Acesso Financeiro por MPME. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, V. 14, n. 27, p. 141-162, jun. 2007.

POMBO, P. G. **Aportes Conceptuales y características para una clasificación internacional de los sistemas/esquemas de garantía**. Tese de Doutorado. Universidade de Córdoba. 2006.

POMBO, P. G.; HERRERO, A. **Los sistemas de garantia para micro y la pyme em uma economia globalizada**. DP Editorial. Sevilla. 2003.

POPPO, L.; ZENGER, T. 2002. Do formal contracts and relational governance function as substitutes or complements? **Strategic Management Journal**, 23: 707–725, 2002.

POPPO, L.; ZHOU, K. Z.; RYU, S. Alternative Origins to Interorganizational Trust: An Interdependence Perspective on the Shadow of the Past and the Shadow of the Future. **Organization Science**, Vol. 19, n. 1, jan. - fev. 2008, p. 39-55.

PURANAM, P.; VANNESTE, B. S. Trust and Governance: untangling a tangled web. **Academy of Management Review**, v. 34, n. 1, 2009.

ROBBINS, S. **Fundamentos do Comportamento Organizacional**, São Paulo: Ed. 2004.

SCHOORMAN, D. F.; MAYER, R. C.; DAVIS, J. H.; An Integrative Model of Organization Trust: Past, Present and Future. **Academy of Management Review**, v. 32, n. 2, 2007.

SCOTT, D. The causal relationship between trust and the assessed value of management by objectives. **Journal of Management**, v.6, p. 157-175. 1980.

SEBRAE. Serviço Brasileiro de Apoio à Micro e Pequena Empresa. **Taxa de Sobrevivência das Empresas no Brasil. Coleção Estudos e Pesquisas**. Brasília: Sebrae, outubro 2011.

SEBRAE; DIEESE. Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos; **Anuário do trabalho na micro e pequena empresa: 2012**. 5 ed. Brasília; Sebrae; 2012.

SEBRAE; FUBRA. Fundação Universitária de Brasília. **Fatores condicionantes e taxa de mortalidade de empresas no Brasil**. Brasília: Sebrae e Fubra, 2004.

TURNER, K. L.; MAKHIJA, M. V. **Academy of Management Review**, v. 31. n. 1, 197-217. 2006.

VILLAS, M.; MACEDO-SOARES, T. D. L.v.A. de; RUSSO, G. M. Bibliographical Research Method for Business Administration Studies: a Model based on Scientific Journal Ranking. **Brazilian Administration Review**, v. 5, p. 139-159, 2008.

WHITE, S.; LUI, S. S. Distinguish Costs of Cooperation and Control in Alliances. **Strategic Management Journal**, v.26, p. 913-932, 2005.

WILLIAMSON, O. E. **The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting**. New York: Free Press; Collier Macmillan. 1985.

ZAHEER, A.; MCEVILY, B.; PERRONE, V. Does Trust Matter? Exploring the Effects of Interorganizational and Interpersonal Trust on Performance. **Organization Science**, Vol. 9, n. 2, mar. - abr, 1998. p. 141-159.

ZAND, D. E. Trust and managerial problem solving. **Administrative Science Quarterly**, 17, p. 229-239. 1972.

ZICA, R. M. F.; MARTINS, H. C. Sistema de garantia de crédito para micro e pequenas empresas no Brasil: proposta de um modelo. **Revista de Administração Pública** — Rio de Janeiro 42(1):181-204, jan./fev. 2008.

YIN, R. K. **Estudo de Caso: Planejamento e Métodos**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.