

Tabela 1 – Matriz de Amarração (ex ante)

	Objetivos	Revisão da Literatura	Proposição	Categorias de Análise
EX ANTE	ASPECTOS ESTRUTURAIS			1. Confiança
	Compreender a dinâmica da transação de transferência de riscos por meio do seguro garantia;			1.1. Adequação/ compatibilização de clausulados (incompatibilidades entre: (i) editais e produto/ <i>wording</i> das apólices, (ii) multa moratória e <i>performance bond</i>)
	Identificar as incompletudes de mercado no tocante à eficácia do instrumento seguro garantia em mercados emergentes (Brasil), as quais elevam os custos de transação e eventualmente produzem barreiras à sua utilização em projetos de infraestrutura;	Comer et al, 1999; Ribeiro et al., 2010; Lakshmi e Santhi, 2015	P1, P2a, P2b	1.2. Tempo de existência do produto (Difusão e Conhecimento)
				1.3. Preparo profissional (subscrição inadequada ou inexistente)
	ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO			2. Seleção Adversa
Compreender a dinâmica da transação de transferência de riscos por meio do seguro garantia.	Williamson, 2012; Reis, 2012; Katz, 1999; Portugal Ribeiro, 2011; Gatti, 2008, Dyer e Chu, 2003; Beccerra e Gupta, 1999; Dyer, 1997; Chiles e McMackin, 1996; Baker e Logue, 2017; Conelly et al, 2018	P1, P2a, P2b	2.1. <i>Assessment</i> / Subscrição (relações longevas, disponibilidade de dados/ informações sobre exposição dos tomadores no mercado, capacidade técnica de analisar complexidade de projetos X perfil do tomador)	
	PROBLEMA DE AGÊNCIA			3. Contratante ≠ Beneficiário
Compreender a dinâmica da transação de transferência de riscos por meio do seguro garantia.	Justen Filho, 2013; Contractor, 2007; Esty, 2003;	P2a, P2b	3.1. Estruturas de governança (critérios para escolha da seguradora)	

Tabela 2 – Matriz de Amarração (ex post)

	Objetivos	Revisão da Literatura	Proposição	Categorias de Análise
EX POST				ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO
				5. Moral Hazard
	Compreender os mecanismos que estabelecem as relações institucionais existentes em projeto de infraestrutura onde houve a utilização do seguro garantia.	Williamson, 2012; Reis, 2012; Katz, 1999; Baker e Logue, 2017	P1, P2a. P2b	5.1. Sinalizações / Monitoramento (falta de fiscalização por parte das seguradoras, despreparo das seguradoras para enfrentar uma nova realidade de mercado)
				EXPECTATIVA DE SINISTRO
				6. Auditoria / Mediação
	Compreender os mecanismos que estabelecem as relações institucionais existentes em projeto de infraestrutura onde houve a utilização do seguro garantia.	Williamson, 2012; North, 1990; Estache e Martimort, 1999; Fiani, 2016; Conelly et al, 2018	P3, P4	6.1. Resolução de casos em projetos reais (burocracia do poder concedente e o direito administrativo do medo, transparência no processo de sinistro)
				INSEGURANÇA JURÍDICA
				7. Confiança Legítima
	Identificar as incompletudes de mercado no tocante à eficácia do instrumento seguro garantia em mercados emergentes (Brasil), as quais elevam os custos de transação e eventualmente produzem barreiras à sua utilização em projetos de infraestrutura	North, 1992; Pinheiros, 2005; Yeung, 2012; Guimarães, 2009; Portugal Ribeiro, 2011	P3, P5a, P5b	7.1. Arcabouço legal e jurídico (burocracia, inconsistências procedimentais) 7.2. Concepção do produto/ Papel da SUSEP (burocracia, limitação do clausulado por força normativa)

Tabela 3 – Triangulação referente aos Aspectos Estruturais

	Objetivos	Revisão da Literatura	Proposição	Categories de Análise	Entrevistas (trechos)	Dados Secundários
		ASPECTOS ESTRUTURAIS		1. Confiança	1. Confiança	1. Confiança
Ex ante	Compreender a dinâmica da transação de transferência de riscos por meio do seguro garantia;	Comer et al, 1999; Ribeiro et al., 2010; Lakshimi e Santhi, 2015	P1, P2a, P2b	1.1. Adequação/ compatibilização de clausulados (incompatibilidades entre: (i) editais e produto/ <i>wording</i> das apólices, (ii) multa moratória e <i>performance bond</i>)	E1: "(...) ainda existe uma incompreensão muito grande a cerca de suas regras, principalmente por parte do ente público, (...)." E2: "o <i>surety bond</i> nos EUA é bastante difundido, e tanto os entes privados como o governo conhecem como o produto funciona (...)" E3: "O poder concedente, ou o poder que dá autorização, desconhece a ferramenta do seguro."; "ele (poder concedente) não torna o seu produto, que é a licitação, compatível com o instrumento do seguro, de modo que ele exige (a garantia) mas não adéqua às suas necessidades"; "Tudo é uma questão de modelagem, a pessoa deve conhecer o que está fazendo". E4: "o Estado não fiscaliza. (...) aceita qualquer seguro."; "Os editais não têm requisitos mínimos necessários" "ineficácia do seguro (...) é justamente a má alocação do risco, a má identificação do risco"; "se você não sabe qual o risco (...) está alocando (...), mais dificuldade ainda vai ter a seguradora para identificar se o risco é segurado ou não e se é indenizável ou não"; E5: "realmente, é um desconhecimento"; "conheço poucos corretores que conhecem o garantia"; "O corretor (...) na maioria das vezes, ele 'doura a pílula'", "as seguradoras (...) querem vender o seu produto. 'O que vai dar lá na ponta?... aí a gente vê como é que faz'" E7 ressalta: "(Os EUA estão em) Outro patamar. Eles têm muita experiência. E lá, qualquer tipo de fornecimento, qualquer tipo de 'servicinho', (...) eles usam seguro garantia." E8: "poucas seguradoras que realmente têm a expertise do produto" "Fora o descasamento dos editais"; E9: "aqui você tem um nível de especialização muito maior, até porque é uma característica, eu diria da sociedade americana (...)" você tem muita certificação que você tira"	D: "O Estado tem que ter capacidade de entender uma apólice de seguro garantia. (...) Falta educação do Estado para entender o produto". D: "Quando você fala (sobre a) redação do contrato é realmente, terrível". P: "(no Brasil) a gente não sabe o que a gente está cobrindo e, portanto, a gente não paga um sinistro que deveria ser pago. (...)" D: "são análises malfeitas, premissas não consideradas"
	Identificar as incompletudes de mercado no tocante à eficácia do instrumento seguro garantia em mercados emergentes (Brasil), as quais elevam os custos de transação e eventualmente produzem barreiras à sua utilização em projetos de infraestrutura;			1.2. Tempo de existência do produto (Difusão e Conhecimento) 1.3. Preparo profissional (subscrição inadequada ou inexistente)		

Tabela 4 – Triangulação referente à Assimetria de Informação ex ante: Seleção Adversa

Objetivos		Revisão da Literatura	Propo- sição	Categorias de Análise	Entrevistas (trechos)	Dados Secundários
Ex ante		ASPECTOS DA TRANSAÇÃO		2. Seleção Adversa	2. Seleção Adversa	2. Assimetria de Informação
	Compreender a dinâmica da transação de transferência de riscos por meio do seguro garantia;	Williamson, 2012; Reis, 2012; Katz, 1999; Portugal Ribeiro, 2011; Gatti, 2008, Dyer e Chu, 2003; Beccerra e Gupta, 1999; Dyer, 1997; Chiles e McMackin, 1996; Baker e Logue, 2017; Conelly et al, 2018	P1, P5a, P5b	2.1. Assessment / Subscrição (relações longevas, disponibilidade de dados/ informações sobre exposição dos tomadores no mercado, capacidade técnica de analisar complexidade de projetos X perfil do tomador)	E4: ""(...) o benchmarking é o mercado americano em que os <i>sureties</i> têm relacionamento de 30-20 anos com as construtoras (...)" E5: "(...), ela (análise do risco) já é feita de uma forma superficial" E6: "(nos EUA) Por causa desse relacionamento de longo prazo, às vezes (a emissão da garantia) é instantânea, onde a seguradora vincula a um certo (valor) limite e até um certo agregado de trabalho (...)." E7: "Eu vou então fechar com quem está me pedindo menos informação e já me passando uma cotação mais rápida" ; "a gente (seguradora) não consegue saber qual a exposição do mercado" "não tem sistema para isso" "O cara manda cadastro para o mercado inteiro (...) e cada uma (seguradora) aprova os seus bi, os seus milhões de capacidade e vai" "fidelização. E aqui isso não existe." "(o) RNS (sistema de Registro Nacional de Sinistros) não é todo mundo que participa. Você não sabe o que é expectativa e o que é sinistro." "estamos fazendo coisas para que o país melhore (...) mas eu acho que a gente ainda está com o passo muito lá atrás, comparado a mercados mais maduros." E10: "você tem uma empresa que tem uma área e <i>Project finance</i> e ela vai olhar, vai ver os fundamentos, as informações, o modelo do contrato, a estrutura, vai fazer perguntas, vai consolidar, vai convencer o segurador que, aquele projeto é um bom projeto, vale a pena arriscar. É diferente." E9: "aqui você tem um nível de especialização muito maior, até porque é uma característica, eu diria da sociedade americana (...) você tem muita certificação que você tira"	D: "o mercado segurador, desaprendeu a analisar riscos, a analisar projeto e passou a analisar balanço" D: "Quando você trata de projeto de infraestrutura, você não está concedendo crédito (apenas), você está de fato fazendo uma análise técnica de projeto (além da) capacidade financeira?" D: "Agora tendo essa avaliação, tendo um acompanhamento isso até facilita a regulação do sinistro quando ele for identificado."

Tabela 5 – Triangulação referente ao Problema de Agência (Contratante x Beneficiário)

	Objetivos	Revisão da Literatura	Proposição	Categorias de Análise	Entrevistas (trechos)	Dados Secundários
Ex ante		<i>ASPECTOS DA TRANSAÇÃO (Problema de Agência)</i>		<i>3. Contratante ≠ Beneficiário</i>	<i>3. Contratante ≠ Beneficiário</i>	<i>3. Contratante ≠ Beneficiário</i>
	Compreender a dinâmica da transação de transferência de riscos por meio do seguro garantia;	Justen Filho, 2013; Contractor, 2007; Esty, 2003;	P2a, P2b	3.1. Estruturas de governança (critérios para escolha da seguradora)	<p>E4: "a contratação, a relação entre (...) o tomador, corretor e seguradora é super promíscua. (...). Você tem um tomador que pensa no seguro atualmente somente como custo." "Aqui tem um custo administrativo alto porque tem que cobrar bem. Agora aí qual é o ponto? (...) Não tem alguém que fiscalize isso. Porque quem contrata só se interessa pelo preço. E quem é beneficiário não interage na contratação. Está errado." "O Estado está tentando (...) transformar a garantia de performance numa garantia financeira."</p> <p>E7: "No Brasil existe <i>step-in</i>? Existe. Mas conhece quantos projetos?... só no (setor) privado."</p> <p>E8: "tem a ver, na minha visão, não é só o despreparo do corretor, mas acho que é o interesse do corretor. A gente volta um pouco para aquela discussão, quem o corretor representa? Se, de fato, ele tem que representar a seguradora, se ele representa o segurado ou se ele representa ele mesmo. (...) tem alguma negociação de comissão que ele também tem um certo interesse. Então até que ponto existe a imparcialidade de oferecer todos aqueles produtos ou com o valor."</p>	<p>D: "(...) eu vou olhar para aquele que me dá o menor preço porque eu sei que no final, eu vou pagar a conta de tudo."</p> <p>D: "(...) e realmente quem tem o menor preço entra."</p> <p>D: "(...) tem (...) um certo conflito de interesse que não é um conflito de interesse, que eu acho que desnatura ou prejudica desde que (...) a gente confie que o regulador (...) e que as seguradoras não vão entrar em recuperação judicial. (...) eu possa, impor critérios para a contratação."</p>

Tabela 6 - Triangulação referente à Assimetria de Informação ex post: Moral Hazard

	Objetivos	Revisão da Literatura	Proposição	Categorias de Análise	Entrevistas (trechos)	Dados Secundários
Ex post		<i>ASPECTOS DA TRANSAÇÃO</i>		<i>4. Moral Hazard</i>	<i>4. Moral Hazard</i>	<i>4. Moral Hazard</i>
	Compreender os mecanismos que estabelecem as relações institucionais existentes em projeto de infraestrutura onde houve a utilização do seguro garantia.	Williamson, 2012; Reis, 2012; Katz, 1999; Baker e Logue, 2017	P1, P5a, P5b	4.1. Sinalizações / Monitoramento (falta de fiscalização por parte das seguradoras, despreparo das seguradoras para enfrentar uma nova realidade de mercado)	E4: "quem contrata só se interessa pelo preço. E quem é beneficiário não interage na contratação. Está errado." E7: "Aí esse cara cobra um prêmio baixo para um risco bom. E aí não sobra dinheiro para ele monitorar." "Você acaba tendo que (...) normalmente você não tem engenheiro civil, você não tem alguém mais especializado para fazer esse monitoramento. "Porque não adianta o cara esconder (tomador). Ele esconde porque ele tem medo da seguradora agravar." E8: "isso seria um poder-dever. Só que as seguradoras ficam muito confortáveis (...). Fica meio difícil dizer que estava nessa situação e que ele (segurado) descumpriu, se a seguradora também não cumpre a parte dela, porque ela poderia e deveria ter acompanhado." "o prêmio, hoje, é muito baixo. Então não dá, não compensa." "Então não é uma mera falta de gestão, por falta de gestão, é que na hora de fechar a conta é melhor correr risco de ter sinistro e ver se vai ter que pagar ou não, do que simplesmente investir em um gerenciamento que pode nem acontecer o sinistro e eu não estou recebendo nada por isso."	D: "as seguradoras agora vão entrar nesse processo como intervenientes (por conta do PL 1292/95) participando de todo esse processo de discussão e vão ter que ter essa capacidade de administrar isso." D: "O monitoramento, quer dizer, que ele não corrige o erro (de subscrição)." D: "(...) a questão é menos de monitoramento físico e mais monitoramento da gestão do contrato e todas as intercorrências jurídicas e técnicas" D: "O Estado tem o tempo dele. Ele está fora do mundo. Aí executa tudo no tempo dele. Isso é um problema." D: "(...), se eu levo seis meses para dar a resposta se ele executa ou não, eu já não estou seguindo cronograma e isso já traz um problema viabilidade econômica do projeto. Quer dizer, o Estado errou ou demorou para responder. E aí a mesma coisa na execução do seguro. Não adianta na hora de eu modelar, eu achar que o seguro vai funcionar. Aí o seguro não funciona. Ele não funcionou porque eu não cumpri a minha parte. O Estado tem que fazer a parte dele. E aí o estado fazendo a parte dele, ele vai poder cobrar."

Tabela 7 – Triangulação referente à Expectativa de Sinistro (Auditoria / Mediação)

	Objetivos	Revisão da Literatura	Proposição	Categorias de Análise	Entrevistas (trechos)	Dados Secundários
Ex post		<i>ASPECTOS TRANSAÇÃO</i>		<i>5. Auditoria / Mediação</i>	<i>5. Auditoria / Mediação</i>	<i>5. Auditoria / Mediação</i>
	Compreender os mecanismos que estabelecem as relações institucionais existentes em projeto de infraestrutura onde houve a utilização do seguro garantia.	Williamson, 2012; North, 1990; Estache e Martimort, 1999; Fiani, 2016; Conelly et al, 2018	P5	5.1. Resolução de casos em projetos reais (burocracia do poder concedente e o direito administrativo do medo, transparência no processo de sinistro)	E4: " Sempre teve problema de obra no Brasil. Mas a administração sequer olhava para as garantias. Então a seguradora ficava confortável" E5: "Cadê o relatório? Tem o relatório? Não sei se tem" "no público, além da legislação ser bastante restritiva do ponto de vista de acordos, (...) ou o agente público tem muito receio de ser penalizado, ser responsabilizado, embora já tenha até mediação, arbitragem." "para o ente público é mais fácil executar aquela multa, porque no entender dele, ele tem todo o direito de executar no caso de um inadimplemento" E6: "se vc vai repor o tomador, certamente isso levará meses para fazê-lo" E7: "é mais fácil fazer o cheque e ir embora." "No <i>step-in</i> existem casos em que você nem consegue recontratar outras pessoas porque o projeto é tão específico (...) que você só vai achar o tomador" "O time de sinistro vai precisar sofisticar um pouco. Porque o cara vai precisar ser um mediador e um auditor (entender) de direito (...) engenharia falar vários idiomas. Ele vai precisar ser um super-homem	P: "(no Brasil) muitos tomadores entendem que no processo de sinistro, eles têm razão total e eles vão conseguir resolver do jeito deles, aplicando a justiça, indo contra o segurado" P: "Se a seguradora, realmente, não tiver uma equipe preparada dentro dela, ela vai ter que (...) contratar. (...) um consultor de construção, que vai ser um engenheiro ou um gerente de construção, que é especializado em projetos e no gerenciamento de construção. (...) porque ele vai fornecer várias informações como percentual de conclusão dos trabalhos pelo tomador, o nível de qualidade dos trabalhos, a data projetada da conclusão, estimativa de custos para conclusão do projeto, seja pelo tomador ou outro construtor e identificação e análise se o sinistro foi causado pelo tomador, segurado ou subcontratado. Ainda (...) se a seguradora decidir por realizar uma concorrência para a conclusão, por exemplo, da obra, o consultor vai preparar o pacote de informações exigido para a concorrência, assim como avaliar os lances. (...) outra opção que é se a seguradora decidir assumir a conclusão dos trabalhos, o consultor vai, por exemplo, monitorar a conclusão dos trabalhos pelo contratado,

	Objetivos	Revisão da Literatura	Proposição	Categorias de Análise	Entrevistas (trechos)	Dados Secundários
Ex post		ASPECTOS DA TRANSAÇÃO		5. Auditoria / Mediação	5. Auditoria / Mediação	5. Auditoria / Mediação
					<p>E8: " essa demora também tem um pouco dessa discussão e do próprio (...) direito (brasileiro)" "por outro lado, esse trâmite também é necessário para a segurança jurídica." "Só que infelizmente a gente tem uma burocracia em relação a essa tramitação que acaba causando uma certa morosidade" "Mas é um pouco também da mentalidade das pessoas que estão ali, da teoria do menor esforço" "E não é que eu seja favorável ao projeto de lei de seguros (PL 3555/2004), por exemplo, que se for aprovado vai respingar no garantia também. Porque tem uma previsão que diz que você tem que liquidar em trinta dias e, depois, regular. Então assim, libera o pagamento e, depois, regula. Uma loucura!"</p> <p>E9: "Não é uma opção de a seguradora pagar igual ocorre no Brasil, não é" "existe sim um comprometimento forte dos beneficiários" "se você parar para analisar a forma principal, vamos dizer assim, de conclusão de projeto aqui é a seguradora de alguma forma assumir aquilo ali ou terceirizar ou trazer alguém de fora."</p> <p>E10: "A seguradora, nesse modelo de negócio, ela tem um único papel: ser o mediador entre o tomador inadimplente e o banco, no caso de um <i>project finance</i>"</p>	<p>P: "(...) são essenciais, os advogados (...) durante esse novo momento do contrato.</p> <p>P: "(...) contadores em um termo amplo, pessoas que tenham a capacidade de fazer uma avaliação financeira do que ocorre dentro do contrato e no tomador."</p> <p>P: "(nos EUA) a disciplina (da seguradora), no momento em que ocorre o aviso, (...), a dinâmica da relação (...) entre todas essas três partes dentro da legislação americana, (...) faz com que a experiência seja de, no máximo, 20% (de sinistralidade)."</p> <p>D: "em casos menores, sempre é possível que a seguradora compareça como um agente financiador do tomador fazendo, por exemplo, pagamentos diretos aos fornecedores ou mão de obra. Mas sempre em questões limitadas e sempre com a concordância do órgão público, o que não é fácil de se obter. (...)mas o gestor tem sempre que se reportar ao departamento jurídico, AGU, não é fácil se obter esse tipo de concordância."</p> <p>D: "a gente vê cenário de arbitragem, que demora nove meses para restaurar o painel de arbitragem."</p> <p>D: "Se o projeto não estiver reequilibrado, (a seguradora) não vai encontrar ninguém que vai sentar no lugar do concessionário."</p>

Tabela 8 – Triangulação referente aos Aspectos Institucionais (Insegurança Jurídica)

	Objetivos	Revisão da Literatura	Proposição	Categorias de Análise	Entrevistas (trechos)	Dados Secundários
Ex post		<i>ASPECTOS INSTITUCIONAIS</i>		<i>6. Confiança Legítima</i>	<i>6. Confiança Legítima</i>	<i>6. Confiança Legítima</i>
	Identificar as incompletudes de mercado no tocante à eficácia do instrumento seguro garantia em mercados emergentes (Brasil), as quais elevam os custos de transação e eventualmente produzem barreiras à sua utilização em projetos de infraestrutura	North, 1992; Pinheiros, 2005; Yeung, 2012; Guimarães, 2009; Portugal Ribeiro, 2011	P4, P6a, P6b	6.1. Arcabouço legal e jurídico (burocracia, inconsistências procedimentais) 6.2. Concepção do produto/ Papel da SUSEP (burocracia, limitação do clausulado por força normativa)	E1: "no Brasil têm sido exigidas pelo poder público garantias de fiel cumprimento que representam um percentual do valor do contrato (em regra, 5%, 10%) e, geralmente, as apólices amparam as multas aplicadas pela administração pública." "é necessário tornar efetivos os instrumentos de recuperação de crédito" E2: " <i>indemnity agreements</i> têm força na Justiça americana, podendo a decisão final ser obtida em 1-2 anos no máximo" E3: "um projeto de infraestrutura não pode esperar 10-15 anos para ser finalizado, por conta de uma brecha para discussão jurídica"; "No Brasil, não existe instrumento garantidor que funcione em sua plenitude." E4: "Não faz sentido ter uma discussão de seguro num tribunal e a discussão da obrigação garantida em outro." "É o financiador que às vezes tem até uma fiança, um pacote de garantias de colateral. E a seguradora coitada, fica com aquele CCG (...) que não tem nenhuma liquidez, nenhuma exequibilidade, por isso ela não consegue se ressarcir." "numa garantia <i>all risk</i> que cobre multa ou cobre outorga. No final do dia para que serviu <i>performance bond</i> se você decreta a caducidade de uma concessão e cobra uma multa? Esse dinheiro vai para o Tesouro e a obra não está pronta." "Como é que se calcula um sobre custo de uma obra que ainda está parada, ou enfim, que tem discussões judiciais envolvendo desequilíbrio etc.?"	P: "(nos EUA) a legislação tem um processo do sinistro bem estabelecido. P: "(...) inclui também a Susep (nesses problemas), (...), e os legisladores." P: "Não necessariamente o valor de 100% é o ideal, eu não acho que é o ideal. (...) na grande maioria dos sinistros nos EUA, os valores indenizados não ultrapassam mais do que 20%"; "(...) talvez, esses trinta por cento que o mercado defende sejam suficientes. "a questão do valor da garantia vai ser consequência natural mesmo dessa flexibilidade legal"

	Objetivos	Revisão da Literatura	Proposição	Categorias de Análise	Entrevistas (trechos)	Dados Secundários
Ex post		ASPECTOS INSTITUCIONAIS		6. Confiança Legítima	6. Confiança Legítima	6. Confiança Legítima
					<p>“(…) o primeiro ponto é a sucessão. A seguradora que assume um projeto ela pode assumir e suportar as consequências dos riscos ambientais, trabalhistas, tributários, consumeristas. É um imponderável. Isso pode até extrapolar o limite da apólice num cenário de judicialização”</p> <p>“(…) As seguradoras hoje não têm nenhum privilégio quando ela paga uma indenização para ser ressarcida dos prejuízos”</p> <p>“(…) A seguradora não consegue nem entrar na obra. (…) o Brasil é extremamente complacente com o devedor.” “A RJ (Lei de Recuperação Judicial) é extremamente protetiva ao devedor.”</p> <p>E5: “A nossa legislação não consegue atender o Garantia do ponto de vista de risco, principalmente nesse caso do <i>step-in</i>. O conceito de inadimplemento, que o nosso sistema é (...) mais complexo” “(...) a seguradora assume (...) uma gama de riscos também que estão atrelados a isso.” “(...) mesmo que (...) você tenha cláusulas que procurem blindar essa responsabilidade, a legislação não reflete isso, então não adianta”; “uma seguradora que garante um projeto (...) pode ser responsabilizada, porque ela está exatamente naquela cadeia de partícipes do projeto (...)”</p> <p>E6: “os <i>sureties</i> também têm prioridade nos ressarcimentos, com base na decisão do Supremo Tribunal nos anos sessenta. (...) Eles têm prioridade sobre o banco, eles têm prioridade no caso de falências. Então, lá (nos sapatos) do proprietário que o está financiando e eles podem coletar esses (fundos)” “(nos EUA) A arbitragem é mais incerta do que o litígio. Portanto, em geral, o seguro garantia tem uma forte posição legal”</p> <p>“há muita incerteza quando se trata de um processo legal e o seguro garantia nos EUA por causa de muitos fatores (...) é um processo complexo”</p>	<p>P: “É diferente de uma garantia de 5% que (...) todo mundo sabe que o sobrecusto chega a 10-15%, quando não chega a mais, a seguradora fecha os olhos, indeniza 5% (...) Mas aí você não entregou o produto como deveria entregar.”</p> <p>P: “(...) a própria legislação brasileira que não é específica sobre como uma seguradora pode intervir nos contratos que ela está garantindo”</p> <p>D: “(o seguro garantia) É só um instrumento no meio de diversos outros instrumentos”</p> <p>D: “(...) a gente vai ter que aprender a conviver com isso (PL 1292/95)”</p>

	Objetivos	Revisão da Literatura	Proposição	Categorias de Análise	Entrevistas (trechos)	Dados Secundários
Ex post		ASPECTOS INSTITUCIONAIS		6. Confiança Legítima	6. Confiança Legítima	6. Confiança Legítima
					<p>E7: "É um mercado muito pobre em decisão judicial. Então (...) o pessoal acaba brigando até o fim. (...) não tem nenhuma jurisprudência"; "é um mercado extremamente regulado e burocrático" "Assim como o banco, a seguradora não quer ter patrimônio. "Eu tenho assim o risco Brasil. Eu tenho todo o ambiente geral no Brasil, político legal." "(...) Como é que você quer me classificar no fim da fila? "(...) a parte ruim é que essa questão da insegurança hoje pode, amanhã não pode, hoje aceita seguro garantia, amanhã não aceita, hoje aumenta o percentual do seguro garantia, agora não pode ser mais assim, isso passa um desconforto tanto para as seguradoras internacionais como para os resseguradores." "O juiz não sabe o que é um <i>step-in</i>. (...) Ele vai acabar entrando em méritos que nunca foram discutidos no Brasil hoje. Então, seguradora, (no) contrato social da seguradora, ela vende seguro. Não é terminar obra. Não é reconstruir. (...). A gente vai ter que tomar muito cuidado com essa questão do <i>step-in</i> (...)"</p> <p>E8: "(...) o fato dele (seguro garantia) ser efetivamente engessado na SUSEP e de ter lá as condições contratuais, as gerais, especiais e particulares, totalmente de acordo com a 477 , deixa o produto muito engessado" "(...) como é que eu vou estruturar um seguro garantia que não cubra prejuízo?" "(...) a SUSEP olhando para a inovação. Acho que, talvez, uma menor ingerência do Estado na parte de regulação de produtos e clausulados.</p>	<p>D: "no Brasil aqui os sistemas de garantias são super emperrados porque precisa da execução do bem, a venda judicial, esse tipo de coisa. Lá funciona até melhor."</p> <p>D: "(...) não está no projeto (de lei 1292/95): a seguradora vai precisar contratar o segundo colocado é melhor técnica? Não a seguradora vai ter plena liberdade(...)"</p> <p>D: "tem que deixar bem claro o que é o contrato de <i>step-in</i>. (...) O canteiro de obra é da construtora, então, não pode entrar no canteiro de obra. Como é que faz? (...) você não consegue executar</p>

Objetivos	Revisão da Literatura	Proposição	Categorias de Análise	Entrevistas (trechos)	Dados Secundários
Ex post	ASPECTOS INSTITUCIONAIS		6. Confiança Legítima	6. Confiança Legítima	6. Confiança Legítima
				<p>"(...) percebemos em algumas apólices de seguro garantia que tudo está definido via condição particular"; "Porque a regra é que você pode alterar a condição particular, mas não alterar naquilo que for restritivo ao segurado, porque isso teria que ser objeto de discussão com a SUSEP. Ou se tiver alguma natureza ali que ela entenda que não é do risco propriamente do garantia ou de outro produto, ela (...) vai punir a seguradora por isso." "a própria cláusula que diz que a seguradora pode fiscalizar é uma cláusula que causa insegurança. Porque deve, pode, mas o quê que eu tenho que fazer? "é uma questão de estruturar as cláusulas que tratam da garantia e entender quem é que vai me prestar garantia."</p> <p>E9: "quando que uma IS de dez por cento, 5% vai cobrir alguma coisa? Não vai, (...) qualquer fee de (...) já praticamente consome esses 10%, fora os atrasos todos que você já tem dentro do processo de sinistro" "tirar o tomador é um parto, (...) "o país (Brasil) não anda, porque tudo se judicializa, e nada se resolve"</p> <p>E10: "Nesses projetos maiores, nós vamos ter uma elevação do padrão de garantia que vai fazer com que as seguradoras tenham interesse de investir nesse mercado." "(...) se chegar na SUSEP é no mínimo dois anos para conseguir aprovar um produto, (...) "hoje os seguradores não têm muita opção de se reestruturar (...) em função de dois aspectos chave, são eles: 1º eles podem ser multados (pela SUSEP), e 2º porque eles não têm muito estilo mesmo" "de 5 e 10%, que não dá nem para pagar o custo da rescisão contratual"</p>	D: "Acho que insegurança jurídica está em todos os permeios, eu colocaria nesses instrumentos. Em como tirar a pessoa da obra? como fazer um processo administrativo? como lidar com esses temas num <i>timing</i> que seja adequado? como dar liberdade para o administrador público de fazer um acordo? (...) Será que eu preciso entrar em um litígio (...)? (...) Será que dá mais liberdade de negociar em um <i>claim</i> e tocar a obra para a frente não seria bom? Sem que o CPF dele esteja junto?"

Tabela 2 – Quadro Resumo da Triangulação (momento ex ante)

		Categoria de análise	Teoria	Entrevistas	Dados Secundários	Suporte das Proposições	
Ex ante	4.1. Aspectos Estruturais	1. Confiança					
		1.1. Adequação/ compatibilização de clausulados (incompatibilidades entre: (i) editais e produto/ <i>wording</i> das apólices, (ii) multa moratória e <i>performance bond</i>)	Comer et al, 1999; Ribeiro et al., 2010; Lakshmi e Santhi, 2015	1.1. Editais/ Apólices incongruentes entre si	1.1. Não há compatibilização	P1 - Sim	
		1.2. Tempo de existência do produto (Difusão e Conhecimento)		1.2. Desconhecimento	1.2. Incompreensão	P2a - Sim	
	1.3. Preparo profissional (subscrição inadequada ou inexistente)		1.3. Despreparo profissional	1.3. Despreparo profissional	P2b - Não		
	4.2. Aspectos da Transação	2.1. Seleção Adversa					
		2.1. Assessment / Subscrição (relações longevas, disponibilidade de dados/ informações sobre exposição dos tomadores no mercado, capacidade técnica de analisar complexidade de projetos X perfil do tomador)	Williamson, 2012; Reis, 2012; Katz, 1999; Portugal Ribeiro, 2011; Gatti, 2008, Dyer e Chu, 2003; Beccerra e Gupta, 1999; Dyer, 1997; Chiles e McMackin, 1996; Baker e Logue, 2017; Conelly et al, 2018	2.1. Oportunismo do tomador/ corretor; seguradoras fazem subscrição superficial	2.1. Oportunismo do tomador, subscrição feita às pressas	P1 - Sim	
					P5a - Sim		
					P5b - Sim		
	2.3. Problema de Agência						
	3.1. Estruturas de governança (critérios para escolha da seguradora)	Justen Filho, 2013; Contractor, 2007; Esty, 2003;	3.1. Oportunismo do tomador/ corretor, desinteresse e oportunismo do segurado	3.1. Oportunismo do tomador/ corretor, da seguradora, oportunismo do segurado	2a - Sim		
					2b - Não		

Tabela 3 – Quadro Resumo da Triangulação (momento ex post)

		Categoria de análise	Teoria	Entrevistas	Dados Secundários	Suporte das Proposições	
Ex post	4.2. Aspectos da Transação	2.3. Moral Hazard					
		4.1. Sinalizações / Monitoramento (falta de fiscalização por parte das seguradoras, despreparo das seguradoras para enfrentar uma nova realidade de mercado)	Williamson, 2012; Reis, 2012; Katz, 1999; Baker e Logue, 2017	4.1. Oportunismo do tomador, do segurado e da seguradora	4.1. Oportunismo do segurado e da seguradora	P1 - Sim P5a - Sim P5b - Sim	
		2.4. Expectativa de Sinistro					
		5.1. Resolução de casos em projetos reais (burocracia do poder concedente e o direito administrativo do medo, transparência no processo de sinistro)	Williamson, 2012; North, 1990; Estache e Martimort, 1999; Fiani, 2016; Conelly et al, 2018; Guimarães, 2016; Campana, 2017; Godim Filho et al, 2018	5.1. Agilidade na resolução, mais opções de liquidação, o beneficiário que escolhe a forma de liquidar Dificuldade de regular sinistro (tempo / burocracia / civil law), oportunismo das seguradoras, incapacidade do segurado, direito adm do medo	5.1. Agilidade na resolução, mais opções de liquidação, o beneficiário que escolhe a forma de liquidar Dificuldade de regular sinistro (tempo / burocracia / civil law), oportunismo das seguradoras, incapacidade do segurado, direito adm do medo	P4 - Sim P2a - Sim P2b - Não	
	4.3. Aspectos Institucionais	6. Confiança Legítima					
		6.1. Arcabouço legal e jurídico (burocracia, inconsistências procedimentais)	North, 1992; Pinheiros, 2005; Yeung, 2012; Guimarães, 2009; Portugal Ribeiro, 2011	6.1. Arcabouço legal gera insegurança jurídica, a insegurança jurídica no Brasil impede o desenvolvimento / função social do SG	6.1. Arcabouço legal gera insegurança jurídica, a insegurança jurídica no Brasil impede o desenvolvimento / função social do SG	P5a - Sim P5b - Sim	
		6.2. Concepção do produto* / Papel da SUSEP (burocracia, limitação do clausulado por força normativa)		6.2. Concepção do produto e o papel da SUSEP limitam as soluções de mercado	6.2. Concepção do produto e o papel da SUSEP limitam as soluções de mercado	P3 - Sim	

(*) muito embora o momento desta categoria seja *ex ante*, preferiu-se agrupá-la dentro dos Aspectos Institucionais dado o peso que possuem no momento *ex post*.

