

## **CONTRATOS DE SEGUROS EMPRESARIAIS COMO INSTRUMENTO PARA A TOMADA DE DECISÃO: A ÓTICA DA NOVA ECONOMIA INSTITUCIONAL**

Anita Kon<sup>1</sup>

### **Resumo**

Este estudo teve como objetivo investigar o papel atribuído aos contratos de seguros empresariais na tomada de decisão dos agentes responsáveis pela governança das empresas. Esta análise tem como base as premissas da Nova Economia Institucional (NEI), que ressalta a relevância da minimização dos custos de transação das firmas, para a consecução de resultados econômicos favoráveis nas transações entre agentes intra e inter-firmas. As decisões destes agentes resultam em mudanças organizacionais e em impactos sobre a dinâmica das empresas e da economia. A investigação mostra que a ocorrência de fatores como a assimetria da informação, racionalidade limitada, e o comportamento oportunista dos agentes nas transações de mercado, gera incerteza e riscos que interferem na tomada de decisão das firmas. Nesse contexto, os contratos de seguros têm a finalidade de precaução ou ressarcimento contra o não cumprimento dos acordos contratuais, influenciando o processo de decisão empresarial.

**Palavras-chave:** Firma; Instituições; Custos de Transação; Contratos; Seguros.

### **Abstract**

This study aims to investigate the role of business insurance contracts in the decision making of agents responsible for corporate governance. The analysis is based on the premises of the New Institutional Economics (NEI), which emphasizes the importance of minimizing the transaction costs of firms, in order to achieve favorable economic results in transactions inside and among firms. The decisions of these agents result in organizational changes and impacts on the dynamics of business and economy. The investigation shows that the occurrence of factors such as agents' bound rationality, information asymmetry and opportunistic behavior in the market transactions, generates uncertainties and risks that interfere in the firms' governance decision making. In this context, the insurance contracts have the purpose to preclude or to reimburse against non-compliance with the contracts that regulate the transactions, influencing the business decision process.

**Keywords:** Firms; Institutions; Transaction Costs; Contracts; Insurance

---

<sup>1</sup> Professora Titular de Economia da FEA/PUCSP. Coordenadora do Grupo de Pesquisas em Economia Industrial, Trabalho e Tecnologia do Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política da PUCSP

## 1. Introdução

Discussões teóricas no início do século XX constituem as primeiras manifestações das transformações metodológicas nas teorias econômicas tradicionais que posteriormente inspiraram as ideias dos estudiosos que definiram um novo conjunto de conceitos inspirados em Schumpeter, que fazem parte do corpo teórico da Nova Economia Institucional (NEI). Suas premissas instituíram uma nova visão sobre a dinâmica da empresa e o comportamento dos agentes empresariais, em relação à tomada de decisão.

Este artigo teve como objetivo a investigação sobre as mudanças organizacionais advindas com as ideias da NEI, particularmente com relação ao papel atribuído aos contratos de seguros na tomada de decisão e na dinâmica das empresas. A literatura existente relata a função dos contratos empresariais para a regulação das transações econômicas entre agentes produtivos, porém não mostra de maneira específica o impacto dos contratos de seguros empresariais sobre as decisões de investimentos e outras ações do processo produtivo e distributivo. Esta análise tem o sentido de verificar o papel destes contratos como precaução contra o risco de não-cumprimento do acordo contratual, o que diminui a incerteza no processo de tomada de decisão, através do tratamento apropriado deste instrumento como proteção contra perdas.

São analisadas inicialmente as mudanças teóricas sobre a organização da firma, a partir da noção dos custos de transação conceituados na NEI e de seu papel fundamental sobre a alocação dos recursos no planejamento, produção e distribuição das empresas. Na seção seguinte é investigada a função dos contratos empresariais como forma de reordenamento das atividades produtivas internas à firma e das relações entre firmas, que acabam por exigir mecanismos de precaução advindos da incerteza e dos riscos de não cumprimento dos acordos contratuais. Finalmente, a última seção busca identificar as várias modalidades de classificação dos custos de transação encontrados na literatura voltada para mensuração e contabilidade dos CT, visando localizar as potenciais fontes de riscos contratuais.

Os resultados da investigação revelam que a existência de diferentes tipos de governanças, a que se associam a assimetria de informações, racionalidade limitada e comportamentos oportunistas dos agentes, levam à elaboração de contratos para a regulação das transações de mercado intra e inter-firmas. Nesse contexto, a existência de incertezas na tomada de decisão, decorrentes dos riscos potenciais em que incorrem as empresas de não cumprimento dos dispositivos contratuais, por sua vez conduzem à elaboração de contratos de seguros específicos, como instrumentos de precaução relacionados aos diferentes conceitos e tipos de custos de transação observáveis, passíveis de mensuração e contabilidade pela firma. As características diferenciadas dos contratos de seguros empresariais implicam em impactos diferenciados e consideráveis sobre a tomada de decisão dos agentes, repercutindo na dinâmica da empresa e da economia.

## 2. As mudanças teóricas sobre a organização da firma: os custos de transação

As teorias da firma neoclássicas partiram do exame teórico tradicional sobre o comportamento das empresas, baseado no equilíbrio estático, no comportamento racional, calculado e maximizador dos tomadores de decisão. As modernas teorias da firma – que já se manifestaram na primeira metade do século XX – confrontam estas premissas com a observação da realidade, definindo como críticas relevantes a qualidade de “irreal” ou incompleta das teorias anteriores. A nova dinâmica mundial que se observou no período e as mudanças nos paradigmas econômicos que ocorreram, aceleraram os estudos sobre as soluções para questões teóricas e empíricas, que a teoria econômica neoclássica tradicional não conseguiu mais explicar.

Dessa forma, antigos mecanismos das empresas começaram a ser entendidos através de uma ótica reformulada e, particularmente a partir da visão dinâmica de Schumpeter sobre o desenvolvimento econômico, o papel do empresário foi considerado como fundamental para a evolução da economia, desde que possui a capacidade de visualizar novas oportunidades, métodos, organizações e mercados, agindo por meio de inovações.

Ronald Coase foi um dos autores relevantes que contribuíram para a mudança de ótica em relação às teorias econômicas tradicionais. Em um artigo seminal *The Nature of Firm*, escrito em 1937 procurou responder ao questionamento sobre a origem do crescimento das firmas. Estabelece conceitos sobre a firma, que se diferenciam da visão neoclássica, chamando a atenção para diferentes aspectos encontrados na teoria tradicional que não conseguem explicar a dinâmica da realidade observada desde o início daquele século. Coase pretende definir no artigo o conceito da firma de uma forma em que a teoria seria viável e realista e nesta definição critica o conceito usual da teoria tradicional, tal como expresso por Arthur Salter (1932), de que o sistema econômico normal trabalha por si mesmo e as operações correntes não estão sob algum controle ou inspeção central. Nesse sentido, a oferta se ajusta à demanda e a produção ao consumo, em um processo automático e elástico, que reage como resposta em toda a gama de atividades humanas e necessidades. De acordo com essa ideia tradicional, os economistas consideram que o sistema econômico é coordenado pelo sistema do mecanismo de preços, e a sociedade é vista como um organismo (COASE, 1996).

Como crítico da ideia de Salter, Coase destaca que esta visão tradicional não está adaptada à realidade, devido ao caráter do sistema econômico que é uma organização e não um organismo e, nesse caso, existe um planejamento de ações por parte dos indivíduos, bem como alguma escolha entre diferentes alternativas de ação. Portanto, o sistema não funciona apenas por si próprio e na realidade, a alocação de recursos, no sistema e na firma, nem sempre segue o sistema de preços e o planejamento transforma a organização em um quarto fator de produção. Salienta que as firmas são como economias centralmente planejadas, mas são formadas pelas escolhas voluntárias das pessoas. A partir disto, a tomada de decisão na firma tem a função de permitir a continuidade de sua sobrevivência e evolução no mercado, de modo competitivo e dinâmico.

O autor mostra que os empreendedores fazem suas escolhas por que existem os “custos de transação” (*marketing costs*, segundo sua expressão na época), que se referem a gastos incorridos pelos agentes econômicos sempre que recorrem ao mercado, isto é, são os custos de

negociar, redigir contratos e garantir seu cumprimento. Estes custos de transação assumem papel primordial na tomada de decisão dos agentes econômicos sobre como irão distribuir seus recursos no processo produtivo. Complementa sua ideia com a explicação de que para a alocação de recursos, na produção e distribuição do produto, de modo que a firma seja lucrativa, além do mecanismo de preços, existem outros custos relevantes que podem ser reduzidos, embora, não eliminados: são estes custos de transação (CT).

Coase salienta que, como corolário desta constatação, a realidade mostra que nas mudanças nos mercados de insumos e produtos, é necessário minimizar esses custos dos negócios e estabelecer contratos separados para cada transação, diferentemente do que ocorre no mercado tradicional. Estes contratos são uma garantia de que aquela transação não levará a perdas ou a maiores custos e, portanto, é possível inferir-se a relevância de um sistema de serviços de seguro, que garanta a proteção ao cumprimento das premissas contratadas ou o ressarcimento dos possíveis prejuízos da frustração dos resultados.

A explicação para a razão da existência das firmas organizadas e planejadas é de que os custos de usar o mercado impedem os indivíduos de fazerem apenas transações diretas entre si, e com estes custos de transação, o processo de produção mais eficiente ocorre preferencialmente sob a organização de uma firma. Esta definição recebeu grande aceitação desde então e deu origem a todo um conjunto de estudos sobre o assunto, que geraram corpos teóricos reconhecidos como a Nova Economia Institucional (NEI), Teoria dos Contratos, Teoria do Direito da Propriedade (KON, 2016).

Em seu artigo *The Nature of Firm* (1937) este autor propõe que as firmas crescerão enquanto for mais barato racionalizar os CT de um determinado produto internamente do que adquiri-lo diretamente no mercado. Para superar as dificuldades, reduzir riscos e custos inerentes à produção de bens e serviços destinados a mercados, os agentes optam por criar outra estrutura, destinada a facilitar o fluxo de negócios, organização essa que é a empresa estruturada de forma hierárquica, em que se procura harmonizar diversos interesses, ao mesmo tempo em que se diminuam CT.

Outro artigo de Coase, *The Problem of Social Cost* de 1960, teve fundamental importância para a nova visão sobre a firma e deu origem à disciplina denominada Direito e Economia. O artigo se dedica a examinar as ações das empresas que exercem efeitos nocivos sobre outras, as chamadas externalidades negativas. Contesta Pigou, que apoiava a visão tradicional de que a análise econômica dessa situação deveria ser efetuada em termos das divergências entre o produto privado e social da firma. As conclusões de Pigou salientavam que seria desejável fazer com que o proprietário da empresa recompensasse os demais pelos prejuízos causados ou deveria ser-lhe atribuído um imposto na medida do prejuízo causado, ou ainda a firma deveria ser excluída dos distritos residenciais.

Coase considerou não apropriadas estas ações de compensações, pois os resultados alcançados poderiam não ser os desejáveis, e ainda a abordagem tradicional tendia a obscurecer a natureza da escolha que deve ser feita, desde que para beneficiar os que são prejudicados, as ações prejudicam o produtor causador. Qual seria a escolha da melhor ação de modo a ser obtido reciprocamente o menor custo econômico e social? Salienta que se não existissem obrigações legais para o causador do prejuízo, e se os custos de transação fossem zero, os dois empresários poderiam chegar num acordo mutuamente benéfico.

Esta visão deu origem ao “Teorema de Coase”, que constata que as externalidades ou ineficiências econômicas, em determinadas circunstâncias podem ser corrigidas e internalizadas pela negociação entre as partes afetadas, sem necessidade de intervenção de uma entidade reguladora – quando existe a possibilidade de negociação sem CT e da existência de direitos de propriedade garantidos e bem definidos. Sob este ponto de vista, a negociação intermediada pelo contrato e pela garantia de ressarcimento ao risco através do seguro, pode ser considerada a solução como resposta aos conflitos inerentes.

Assim, a partir de Coase, os empreendedores da firma não baseiam suas tomadas de decisão apenas em uma função de produção específica, mas sim como interagentes com o resto do sistema econômico, através de contratos e direitos de propriedade que deveriam ser respeitados, conceito inicial para a análise dos CT. Sob este ponto de vista, a firma moderna é visualizada como um conjunto de contratos entre agentes especializados, que trocarão informações e serviços entre si, de modo a produzir um bem final. A atuação dos agentes que ocorre interna e externamente à firma é coordenada e motivada por menores CT, pois a relação contratual exige coordenação do empresário, tanto internamente à firma, quanto nas relações entre firmas, o que requer mecanismos para resolver a questão da divisão dos resultados bem como a respeito dos direitos de propriedade sobre os resíduos, que são parcialmente definidos contratualmente entre os empregados e os acionistas (KON, 2016).

A visão da firma “coasiana” levou posteriormente Oliver Williamson (1998), discípulo de Coase, a teorizar sobre a formatação eficiente dos contratos, de tal modo que a arquitetura da firma reflita um arranjo que induza os agentes a cooperarem visando à maximização do valor da empresa. São criadas e difundidas atividades de serviços voltadas para a compreensão dos elementos associados à formatação e desenho dos contratos, e outros quesitos ligados à definição de direitos de propriedade sobre os resíduos, formas de monitoramento e cláusulas de ruptura contratual, determinação dos custos de avaliar os preços relevantes, bem como outros custos de desenho, estruturação, monitoramento e garantia da implementação dos contratos.

Os CT, por outro lado, podem acarretar prejuízos não só para as partes envolvidas, com reflexos para outras áreas e setores da economia que, embora alheios à relação, de forma indireta podem arcar com tais prejuízos. Segundo a idéia de Coase, esses efeitos dos CT, sejam positivos ou negativos, são disseminados pelas cadeias produtivas, a partir dos mútuos inter-relacionamentos entre firmas, repercutindo na economia com maior ou menor intensidade. As relações que envolvem uma cadeia produtiva poderiam ser identificadas como fontes de CT relacionados com a preparação, desenvolvimento e execução desses vários contratos que necessitariam de ser firmados para o desenvolvimento da atividade.

Dessa forma, a difusão dos CT na cadeia, multiplica a necessidade da criação de atividades de serviços de seguros que permitam efeitos positivos em cadeia; estes serviços abrangem todos os aspectos de funcionamento de cada firma da cadeia, desde a estrutura para a contratação dos funcionários (seleção, treinamento, contratação, entre outros), passando pelos contratos com fornecedores de insumos e investimentos em capital fixo, de aluguel ou aquisição de imóveis, até eventuais contratos de marketing e de parceria com outras firmas da cadeia. Nesses casos o comportamento cooperativo para o desenvolvimento desta infraestrutura de serviços, que determina economias de escala na produção destes setores intangíveis, também acarreta em diminuição dos CT. Pesquisas empíricas (Sarmiento, 2006) confirmam que as experiências das

relações interorganizacionais intensas, diminuíram custos de relacionamento na cadeia e trouxeram confiança aos agentes.

Neste contexto, a adoção da prática de terceirização – crescentemente intensificada na atualidade – baseou-se na necessidade da diminuição dos CT, quando a prática de contratos e de mecanismos de seguros, não é suficiente para garantir a participação naquele mercado. Nesse sentido, entre os objetivos prioritários da decisão de terceirizar partes do processo produtivo que eram antes desenvolvidos internamente na firma, está a premissa de direcionar a organização da empresa para a execução de atividades que representam especificamente seu *core business*. Este procedimento visa garantir à organização a preservação de seu domínio sobre o *know-how* que a torna única perante o mercado e seus concorrentes, bem como definir seu posicionamento de mercado, com foco na geração de valor e de vantagens competitivas no mercado (KILINSKI e SOUZA, 2016).

Para tanto, faz-se necessária a constituição de uma estrutura de gerenciamento voltada a administrar os CT incorridos no processo, tanto na empresa que terceiriza e como também na atividade terceirizada. Esta nova estrutura de produção é definida a partir de critérios pré-estabelecidos e compartilhados pela direção das partes envolvidas. A rede formada por fornecedores, produtores e terceiros, demanda um gerenciamento coordenado dos contratos, em função das transações que advêm da constituição desta cadeia, para lidar com os custos resultantes (SARMENTO, 2006).

Os resultados de uma pesquisa de Sarmiento (2006) salientam alguns aspectos relacionados aos CT, seja para o fornecedor dos produtos do setor, seja para o tomador ou demandante, incorridos pela inovação tecnológica, pela obsolescência rápida de equipamentos, pela renovação do conhecimento e da capacitação, pela gestão do contrato, bem como pela transparência e acuidade das informações. A pesquisa mostra que para o prestador ou produtor os CT advêm da busca de novas ferramentas e novos processos para maior otimização da produção e da necessidade de reciclagem e treinamento da mão-de-obra. Por sua vez, para o tomador, resultam da falta de percepção da necessidade de atualização visando novos processos. Por outro lado, a obsolescência rápida dos equipamentos nas condições de competitividade schumpeteriana exige por parte do prestador a necessidade contínua de adequação e de gastos com infraestrutura, enquanto que o tomador tem custos devidos à pouca percepção da necessidade de conhecer o parque atualizado e a padronização vigente.

Outra fonte de incerteza observada resulta da requisição permanente de renovação do conhecimento e da capacitação internamente à firma produtora, que incorre em custos devidos à necessidade contínua de um quadro de profissionais com expertise na área e adequados às exigências do mercado, que requer altos níveis salariais e investimentos em treinamento. Estes custos são exemplificados pela maior incidência de taxas tributárias sobre salário-base, por determinadas restrições ao aumento do quadro de efetivo de pessoal, bem como pela sazonalidade de projetos para o fornecimento dos produtos.

Em suma, as ideias de Coase reformulando a visão tradicional sobre a tomada de decisão no interior das firmas, salientam a relevância da busca pela minimização dos CT, como premissa relevante que explica os caminhos para o crescimento da firma, com efeitos diretos e indiretos sobre os mercados e a economia como um todo. Por outro lado, revelam como uma parte considerável dos requisitos para a consecução deste processo reside na disponibilidade de uma

infraestrutura apropriada interna ou externa à firma, composta por contratos e serviços de seguros que possibilitem o andamento da operacionalização do processo de produção e distribuição, bem como condições de regulação pertinentes a estas inter-relações entre empresas.

### 3. A ótica da Nova Economia Institucional (NEI): contratos empresariais e de seguros

Coase (1960) salienta que em relação aos contratos que envolvem a determinação dos CT, a empresa pode adquirir os direitos legais de todas suas partes e assim o reordenamento das atividades sob contrato não se realizaria, a não ser como resultado de uma decisão em nível administrativo sobre a forma como devem ser usados estes direitos. Ou seja, são os custos associados ao estabelecimento de contratos, explícitos ou implícitos, que estruturam determinada atividade. Dessa forma, estes CT refletem o dispêndio de recursos econômicos nas etapas do processo produtivo, para planejar, adaptar e monitorar as interações entre os agentes, tendo em vista garantir que o cumprimento dos termos contratuais seja compatível com a sua funcionalidade econômica

A nova visão de Coase levou à necessidade de reformulação de outras teorias para a adequação às mudanças organizacionais e produtivas que vinham ocorrendo, particularmente no que se refere ao papel das instituições no contexto destas mudanças. As primeiras análises sobre o institucionalismo se desenvolveram a partir de autores norte-americanos no início do século XX, resultando num corpo teórico denominado de Antigo Institucionalismo (*Old Institutional Economics – OIE*), porém a partir das idéias dos CT surgiu uma segunda corrente, que divergia da anterior em termos metodológicos e empíricos, denominada de Nova Economia Institucional (NEI), focando suas análises na investigação de como as instituições são variáveis explicativas endógenas do processo econômico, contrapondo a teoria neoclássica que apresenta as instituições como variáveis exógenas. (KON, 2016).

Um dos iniciadores dos debates que resultaram no corpo teórico da NEI, Douglass North (2001) considerou a teoria tradicional incapaz de explicar a crescente disparidade entre países, investigando o que explica as características de desempenho diferenciadas entre os mesmos. A resposta encontrada, segundo o autor, estava na existência de instituições que constituem as regras do jogo em uma sociedade e compreendem artifícios projetados pelos homens que dão forma à interação humana e estruturam os incentivos que atuam nas trocas humanas, sejam elas políticas, sociais ou econômicas.

A escola de pensamento da Nova Economia Institucional (NEI) – termo cunhado por Williamson, em 1975 – decorre das alterações metodológicas encontradas nas premissas da teoria neo-schumpeteriana ou evolucionista, com o objetivo de explicar os impactos das instituições políticas, históricas, econômicas e sociais nas decisões das empresas no processo das relações econômicas. Seus conceitos visam explicar o papel dos dispositivos legais, do governo, mercados, empresas, convenções sociais, família, etc. neste processo de relações da economia com a sociedade, que a teoria econômica neoclássica, não conseguiu explicar. Portanto, a nova visão institucional da economia tenta estender a compreensão da tomada de decisão das organizações, concentrando-se sobre o contexto social, as normas legais e as regras que sustentam a atividade econômica.

A nova abordagem, embora centrada na Economia, parte de contribuições de diferentes disciplinas como Direito, Administração, Ciência Política, Sociologia e Antropologia, visando explicar a natureza, funcionamento e evolução de instituições diversificadas. Visa investigar, entre outros objetivos, a funcionalidade econômica e as condições de eficiência de diversos tipos de arranjos institucionais (leis, contratos, seguros, formas organizacionais), centrando suas premissas nas motivações econômicas que desencadeiam e/ou influenciam processos de mudança institucional. Entre suas proposições destaca-se a idéia de que as instituições, em uma sociedade, se moldam através de processos de negociação entre indivíduos e grupos de indivíduos, de modo a reduzir os CT.

Uma premissa relevante sobre as negociações entre agente encontrada na NEI refere-se a comportamentos oportunistas, com base na Teoria da Economia da Informação, no contexto da qual uma das contribuições mais importantes foi trazida por Joseph Eugene Stiglitz, que desde a década de 1970 vem estudando o tratamento da informação nos modelos econômicos. O conceito mais relevante desenvolvido pelo autor se refere às assimetrias da informação nas relações econômicas – que geram o comportamento oportunista de ganhar à custa da perda de outro – desde que na atualidade a quantidade de informações que cada agente possui é a variável prioritária em diversas áreas para a tomada de decisão. Ao demonstrar que a aquisição de informação está longe de ser perfeita, o autor salienta que a maior parte dos ganhos obtidos através da obtenção de informações é composto por "rents", ou seja, ganhos de uns às custas de outros, o que não beneficia a economia como um todo (KON, 2016).

Williamson (2005), quando ressalta que obstáculos relevantes advêm da ação de agentes voltadas para interesse próprio, que caracteriza o comportamento oportunista, mostra que este gera perdas para uma das partes contratantes. Acrescenta que o oportunismo é tratado na literatura sobre Seguros, como necessidade de defesa para o tratamento de situações de seleção adversa (assimetria de informações), que gera a possibilidade de que um agente econômico mude seu comportamento de acordo com os diferentes contextos nos quais ocorre uma transação econômica, o que é denominado de risco moral (*moral hazard*). A seleção adversa contribui para a incapacidade das seguradoras em revelar como condição de risco real os próprios riscos e as chances de riscos (pouco prováveis). Já problemas de risco moral podem se originar da falha das seguradoras em se comportarem de uma forma totalmente responsável nas tomadas de ações que mitiguem os riscos (WILLIAMSON, 1985). Assim, os CT dizem respeito também a custos potenciais de rompimentos dos acordos, implícitos ou explícitos, resultantes de empreendimentos conjuntos, em condições de racionalidade limitada e de presença de comportamentos oportunistas.

Estudos empíricos a este respeito verificaram que os mercados são imperfeitos porque seus atores não possuem as condições igualitárias de processar, interpretar e utilizar informações, mesmo que estas sejam de domínio coletivo, pois uma pequena imperfeição nas informações pode causar um profundo efeito na natureza do equilíbrio econômico. Spence (1973) mostrou que, sob certas condições, os agentes bem informados podem melhorar os resultados de seus mercados, ao sinalizar sua informação particular para os agentes pobremente informados. Seu modelo sobre a “sinalização” aplicado ao mercado de trabalho provocou uma série de estudos no âmbito da NEI, na área da Teoria dos Contratos. Quando a informação é assimetricamente distribuída entre os agentes, estas decisões envolvem a estruturação de contratos que tem o objetivo de prover incentivos e ou induzir a revelação de informação privada por parte dos agentes que a detêm.



Para Williamson (1985), um dos principais formuladores da Teoria dos Contratos, a fonte do valor econômico real tem origem na harmonização da relação contratual que une as partes com intuito de adaptar e promover a sua continuidade. Estes contratos podem ser centrados em atos de planejamento, de promessa sobre a condição de produção e distribuição do produto, de concorrência ou de governança corporativa privada. O autor ressalta que diferentes estruturas de governança empresariais são utilizadas para organizar diferentes formas contratuais, o que dá origem a formatos diversificados de empresas com fronteiras organizacionais, por ele denominadas de fronteiras eficientes.

Salienta também que os contratos são inevitavelmente incompletos e não representam exatamente todas as possíveis relações entre agentes, mas indicam os aspectos gerais em torno dos quais tais relações variam fornecendo um guia para os casos de dúvida e uma norma de apelação quando não se realizam as cláusulas do contrato. A própria condição humana, determinada pela limitação da informação e do raciocínio para aplicar da melhor forma a informação acessível, elemento essencial da tomada de decisão que foi denominado como “racionalidade limitada”. Se o agente através do contrato consegue uma melhor escolha sobre a forma de atuar, esta escolha nunca é completa, pela impossibilidade de abarcar todas as informações disponíveis (WILLIAMSON, 2000).

Nestas condições, mesmo as instituições jurídicas quando convocadas para o auxílio da interpretação e execução de um contrato, são submetidos à racionalidade limitada, podendo interpretar de forma não correta as normas aplicáveis. Assim, os mecanismos jurídicos não são vistos como meios únicos de garantia de eficiência da cooperação entre as partes, e são necessários outros meios de negociação capazes de resolver os conflitos (Klein, 2013). Assim, de forma associada ao mecanismo de salvaguardas ou precauções inseridos nos contratos, entre outros, os seguros inseridos nos contratos podem ser interpretados como práticas institucionais, para garantir que os agentes se comprometam de modo confiável nas trocas transacionadas, buscando mecanismos privados de solução de controvérsias.

Como salienta Williamson (1985), no ato da contratação, diante do caráter incompleto de seu planejamento, antecipando os possíveis riscos futuros da negociação contratual, as partes se previnem de modo que a governança possa lidar com deficiências das decisões tomadas *ex ante*, ou seja, o que os agentes esperam fazer, bem como com os efeitos *ex post*, quer dizer, depois de sua execução. Em uma forma de contratação que não prevê eventuais contingências negativas, a governança não constrói mecanismos *ex post* de proteção ao risco. Assim, o contrato deve ser visto como um guia da transação e uma norma para o agente apelar quando a relação contratual parar de funcionar. Portanto, durante a execução do contrato, os mecanismos não judiciais de solução à questão do risco passam a ter grande relevância.

Argumentos de dois outros autores, Alchian Armen e Harold Demsetz serviram como um precedente importante para a complementação da visão da NEI, desde que justificam o papel do empresário nas decisões sobre lucros-salários e na estrutura de comando na empresa capitalista, como resultado de uma série de contratos baseados no mercado. Desenvolveram em 1972 um trabalho conjunto sobre a instituição dos Direitos de Propriedade (DP), que entre outras premissas, destaca que as falhas do mercado podem ser vistas não como fracassos, mas como os resultados do mercado em face de CT e problemas de informação. Por outro lado, a instituição de DP é uma condição prévia para o funcionamento eficiente dos mercados. Demsetz mostrou anteriormente (em 1967) que há uma troca de pacotes de DP sobre bens ou serviços,

sempre que uma transação é concluída e, o que determina o valor do que é trocado são os valores dos direitos trocados. Estes direitos precisam ser protegidos por instituições de seguros para garantir a transação.

Douglass North (1981), representando a visão dos novos institucionalistas mostrava a relevância da vinculação entre o desenvolvimento econômico e Direito, através de um sistema legal ou de seguros, voltado para proteção dos DP, que assegure o cumprimento dos contratos, já que um dos mais críticos entraves ao desenvolvimento econômico se encontra na criação de um sistema jurídico imparcial que assegure a perpetuação, em termos de tempo e de espaço, das obrigações e direitos das partes.

Dessa forma, os CT são originados por problemas de informação, pelos DP e pelos contratos entre as empresas. Dessa forma as instituições reduzem a incerteza existente nas interações entre agentes, pois fornecem as indicações para uma estruturação ou guia da vida diária dos indivíduos, ou em outras palavras, um marco para as interações humanas (NORTH, 2001).

Por outro lado, a relevância da garantia dos DP reside na constatação de que o grau de segurança destes direitos possui uma relação direta com a quantidade de recursos que será investida naquele mercado. Assim, em situações em que os recursos são escassos, a ausência da instituição de seguros sobre DP pode levar à dissipação de rendas através da competição entre os agentes econômicos com o intuito de se apropriarem dos diversos retornos ao recurso propriedade. Dessa forma, os termos de troca na divisão dos resultados ou no uso dos recursos são regulados pelo contrato, que é o responsável pela realocação dos DP e as instituições de seguros emergem de modo a proteger direitos de propriedade, afetando os custos de transação (ZYLBERSZTAJN, 2005).

De acordo com as premissas de Coase, a legislação poderia reduzir os CT, ao regular acordos privados, o que leva à investigação no campo da Análise Econômica do Direito (ou Direito & Economia), que estuda tais relações com uma visão a partir do Direito para o desenvolvimento econômico, com o pressuposto de que a racionalidade econômica precede a racionalidade jurídica o que leva ao constante diálogo entre o Direito e a Economia, tendo em vista os impactos positivos ou negativos da legislação sobre a tomada de decisão.

No campo jurídico, a economia do contrato tem a função normativa de definir condutas empresariais adequadas e eficientes para fins de análise antitruste e judicial em geral. Como ressalta Vinicius Klein, a prática de contratos acaba por gerar conseqüências normativas desejadas ou não, desde que define a conduta das relações contratuais, com a finalidade normativa inerente, referente à definição de ações empresariais adequadas e eficientes para fins de avaliação antitruste e judicial em geral. São necessários padrões de conduta previstos no contrato, que mostrem o comportamento razoável ou racional a serem seguidos nas tomadas de decisões, para que o Poder Judiciário, um Tribunal Arbitral ou outro terceiro seja procurado para solucionar um conflito derivado de uma relação contratual (KLEIN, 2013).

Em suma, as unidades de análise dos Custos de Transação são determinadas pela existência de elementos comportamentais como a racionalidade limitada e o comportamento oportunista, bem como de fatores ambientais ou conjunturais associados aos atributos da transação, como a incerteza sobre as relações de troca, a especificidade dos ativos, as estruturas de governança, a frequência com que as transações ocorrem e o direito de propriedade. Estes fatores levam ao

estabelecimento de contratos diversificados para a determinação das especificidades das transações e da possibilidade de riscos incorridos, garantidos por Contratos de Seguros.

#### 4. Contratos de seguros como ato de prudência: a identificação dos custos de transação e dos riscos

Um sistema contratual eficiente, como expresso na NEI, tem como preocupação principal alinhar os mecanismos de governança empresarial com os CT e com a possibilidade de que possam ser adequados a uma diversidade de situações contratuais. Nesse sentido, a verificação empírica de suas premissas é essencial para a mensuração dos CT associados aos custos dos mecanismos de segurança e precaução contra a incerteza e o risco das transações. Uma dificuldade relevante da mensuração se refere à avaliação das dimensões das transações e de comparação entre diferentes indústrias para variáveis como incerteza e risco, que são apreendidas por diferentes *proxies*, dificultando a comparação entre os atributos da transação e de generalização dos resultados (CUNHA et alii, 2015).

A garantia de efetivação da transação – representada pelo ressarcimento através de seguros explícitos nos contratos – resulta de pressupostos comportamentais que apontam para o fato de que os contratos que apresentam alto grau de complexidade serão necessariamente incompletos, como visto, pois não é possível prever todas as possibilidades de ações das partes envolvidas, relacionando-se com a idéia da racionalidade limitada devido à insuficiência de informações. Por outro lado, todo contrato implica riscos, e a confiança entre os contratantes não pode ser apenas informal, mas deve ter em mente a presença e a possibilidade dos riscos decorrentes do oportunismo das partes.

Do ponto de vista jurídico, o contrato é um acordo de vontades para produzir efeitos jurídicos os mais diversos, a fim de adquirir, resguardar, modificar ou extinguir direitos. Por outro lado, no contexto do sistema econômico, que envolve um conjunto de relações entre agentes que podem ser pessoas físicas e/ou jurídicas, seu delineamento e desempenho decorrem do modo como se transcorrem essas relações e, dessa forma, os contratos se apresentam como o arranjo institucional concebido para concretizar essas relações ou como cautela diante da possibilidade de resultados mal sucedidos. A partir disto, no contexto da NEI, as análises econômicas passaram a considerar as transações empresariais como reguladas não exclusivamente pelo sistema de preços, mas também pelos mecanismos lastreados nos contratos, desde que oferecem garantias que os direitos terão condições de serem exercidos, reduzindo riscos futuros e gerando a cooperação entre os contratantes (TIMM & ALVES, 2007).

Nessa linha de pensamento, estes autores salientam que, tendo como objetivo a segurança e a previsibilidade das operações econômicas e sociais para proteger as expectativas dos agentes econômicos, o contrato visa oferecer ao mercado uma série de outras garantias: um marco regulatório passível de proteção judicial, minimização dos problemas de comunicação, salvaguarda dos ativos de cada agente, criação de instrumentos contra o oportunismo, bem como geração de mecanismos de ressarcimento de riscos. Porém, ao exercer uma função social em um sistema econômico de mercado, os contratos podem, em certos casos, não corresponder às expectativas dos agentes contratantes, por questões que ocorrem fora do ambiente econômico ou jurídico.

A literatura existente relata a função dos contratos empresariais para a regulação das transações econômicas entre agentes produtivos, porém não mostram de maneira específica o papel dos contratos de seguros empresariais nesse contexto. Dessa forma, a análise seguinte tem o sentido de verificar o papel destes últimos no processo de tomada de decisão e a necessidade de um tratamento apropriado deste instrumento de proteção contra perdas. O contrato de seguros, assim, é um instrumento de precaução – entre outros – para lidar com esses riscos, na tentativa de controlar os efeitos colaterais não desejados de modo a prevenir o risco de perda patrimonial. Este risco não deve ser confundido com incerteza, pois é considerado como estatisticamente mensurável ou quantificável e a obrigação de pagamento da indenização, constitui evento amplamente previsto e precisamente calculado com instrumentos atuariais. A mensuração e a contabilidade dos custos dos contratos específicos de seguros têm a função de balizar as tomadas de decisão dos agentes que transacionam, como instrumento de avaliação das potenciais perdas resultantes do não-cumprimento dos dispositivos dos contratos empresariais como um todo.

A Teoria dos Custos de Transação e a Teoria dos Contratos de Seguros permitem a aplicação e testes a problemas empíricos de mensuração dos custos de procurar, preparar, negociar e salvaguardar (*ex ante*) e de monitoramento, ajuste e adaptação, devido às alterações de execução causada por um contrato (*ex post*) e outros custos provocados por falhas, erros, omissões e mudanças inesperadas. Um dos ramos derivados dos custos de transação é a Teoria dos Custos de Mensuração (Langlois, 1992), que prega a minimização dos CT e pressupõe que sua mensuração entre firmas é mais difícil do que internamente à firma, devido ao risco da expropriação de valores e de sua dissipação.

Williamson (1985), partindo da definição do conceito de transação – como de análise unidade básica mensurável da economia das organizações – como o evento que ocorre "quando um bem ou serviço é transferido através de uma interface tecnologicamente separável", define também os conceitos de CT *ex ante* e *ex-post*, como identificados no Os primeiros ocorrem mais intensamente em situações nas quais é difícil estabelecer as condições prévias para que a transação seja efetuada de acordo com os parâmetros estimados, enquanto que os últimos o autor mostra que existe uma maior dificuldade na sua identificação desde que os agentes econômicos são limitados em sua capacidade de identificar, compreender e analisar todos os riscos envolvidos nas relações (racionalidade limitada) e, além do mais, em toda relação existe o risco de um dos agentes assumir um comportamento oportunista. O autor ressalta ainda que a identificação destes custos está ligada a fatores como o grau de incerteza sobre a transação, a frequência com que ocorre e a especificidade dos ativos envolvidos nas transações; esta última se relaciona ao local geográfico, ao grau de ociosidade produtiva da empresa, à natureza física do ativo e às características humanas do ativo.

Um dos primeiros passos para a mensuração destes custos para fins da determinação dos riscos e respectivos contratos de seguros, se refere à identificação dos CT a partir de diferentes categorias contratuais. Os trabalhos empíricos encontrados na literatura (Collins & Fabozzi, 1991; Grover & Malhotra, 2003; Wang, 2003; Barzel, 2005; Zylbersztajn, 2005; Allen, 2006; UN, 2010; Kyzenko & Kyzenko, 2016; Caldas, Curvello e Rodrigues, 2016) sobre a mensuração direta destes custos são ainda incipientes e limitados, principalmente pela dificuldade de estabelecer uma classificação global dos elementos conceituais, que abarcassem a gama de possíveis CT diferenciados, que derivam da dinâmica de evolução continuada das formas de organização empresarial que se transformam na medida da necessidade de adequação

a novas tecnologias e novas situações conjunturais. O Quadro 1 mostra as fontes basilares de estudos sobre a identificação dos custos de transações empresariais, que servem de referência para análises de vários setores, que, no entanto adaptam estas fontes às características específicas das condições de sua produção e respectivo mercado.

**Quadro 1 – Identificação de fontes de custos de transação e de riscos, segundo literatura basilar.**

Literatura	Fontes de Custos de Transação
Coase (1937)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Busca e Informação: avaliação de mercado, preços, utilidade e funcionalidade do produto;</li><li>• Barganha: acordos com o comprador;</li><li>• Controle e monitoramento: garantir que comprador cumpra o acordo e de providências adequadas em caso de ruptura do acordo.</li></ul>
Williamson (1985)	<ul style="list-style-type: none"><li>• <i>Ex-ante</i> - preparar, negociar e salvaguardar um acordo: “custos de relacionamento, tais como o de procura, obtenção de informações, conhecimento das partes envolvidas na transação, da própria negociação, garantias, consultorias, entre outros”</li><li>• <i>Ex-post</i> - mensuração e monitoramento do desempenho, custos advindos do acompanhamento jurídico ou administrativo, resultantes principalmente da má adaptação do contrato, custos de renegociação</li></ul>
Banco Mundial (1996)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Estrutura – avaliação de mercado: estudos e projetos de identificação, identificação de <i>stockholders</i> do governo, projeto de relações públicas;</li><li>• Estudos de viabilidade - de conduta econômica, de engenharia, assessoria legal;</li><li>• Licitação: ▪ Montagem de consórcio, preparação de propostas, propostas financeiras, negociações intra-consórcio, avaliação ambiental, disputas de adjudicação de propostas;</li><li>• Elaboração do contrato – negociações financeiras e de engenharia, negociações legais, negociações intra-consórcio, desenvolvimento do plano financeiro;</li><li>• Organização financeira – engenharia financeira, registros, GAAP (Princípios Contábeis Geralmente Aceitos), auditoria, subscrições, exposições do programa, negociação com investidores institucionais, emissão de ações;</li><li>• Implementação do projeto – operacionalização do projeto, assegurar cumprimento das obrigações contratuais e das mudanças legais ou regulatórias.</li></ul>
OECD (2007)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Custos de avaliação do mercado - preços, concorrência, regulação;</li><li>• Custos de desenvolvimento dos contratos - Controle de custos, especificidade dos ativos, proibidade, aquisições, redistribuições, regulações, aspectos legais e de infra-estrutura;</li><li>• Custos de cumprimento dos contratos.</li></ul>

Elaboração própria.

**Quadro 2 - Identificação de fontes de custos de transação e de riscos, segundo autores selecionados.**

Elaboração própria

Autores	Fontes de Custos de Transação
Dahlman (1979)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Custos de Pesquisa - identificação de parceiros, de projetos ou programas, de pesquisas de mercado.</li> <li>• Custos de Barganha e de Decisão de ação : definição do contrato</li> <li>• Custos para monitoração e cumprimento do contrato.</li> </ul>
Jaffee et alii (1995)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pesquisa – Pessoal, viagens, comunicações.</li> <li>• Triagem – de serviços consultoria, de promoção/publicidade.</li> <li>• Barganha – verificação da classificação de crédito, tarifas de licenciamento, prêmio de seguros</li> <li>• Transferências – manipulação e armazenamento de produtos, transportes, custos de corrupção e suborno</li> <li>• Monitoramento – tarifas de auditoria, inspeção dos produtos, investimentos em dispositivos de mensuração</li> <li>• Cumprimento – tarifas de arbitragem, legais judiciais e custos para conduzir pressões sociais.</li> </ul>
Sztajn (2004)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Esforços, cuidados e o tempo da busca pelo bem</li> <li>• Decisão de efetuar a operação</li> <li>• Cumprimento satisfatório de obrigações contratuais</li> <li>• Ações seguintes à operação que uma das partes deve fazer para a completa satisfação de seu crédito.</li> </ul>
Furubotn e Richter (2005)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transações de mercado –preparação, contratação, monitoramento e cumprimento do contrato.</li> <li>• Transações administrativas – organização do processo, monitoramento de acordos laborais, informações para tomada de decisão.</li> <li>• Transações políticas – operações e ajustamento à estrutura institucional e regulatório do governo.</li> </ul>
Sarmiento (2006)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gestão de pessoal</li> <li>• Gestão de escopo dos processos</li> <li>• Gestão das habilidades do tomador –oportunismo, atendimento</li> <li>• Gestão dos contratos</li> <li>• Rápida obsolescência dos equipamentos</li> </ul>
NBC (2010) – Resolução TG 08	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gastos com elaboração de prospectos e relatórios;</li> <li>• Remuneração de serviços profissionais de terceiros;</li> <li>• Gastos com publicidade;</li> <li>• Taxas e comissões;</li> <li>• Custos de transferência;</li> <li>• Custos de registro</li> </ul>
Kyzenko & Kyzenko (2016) Aplicação ao Orçamento	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transformação da pesquisa de mercado, relacionamento com o mercado e administrativos;</li> <li>• Proposta de valor: custos das pesquisas sobre demanda e de informações sobre futuras necessidades dos consumidores, bem como custos de pesquisa e desenvolvimento do produto, de transações no mercado;</li> <li>• De canais de distribuição: de <i>marketing</i> e transações no mercado;</li> <li>• (iv) sobre os recursos diretos para o processo de transformação e distribuição da produção;</li> <li>• Operacionalização das atividades-chaves, como de investimentos, de relacionamento com o mercado, administrativos e políticos;</li> <li>• De relacionamento com parceiros-chaves: de transação no mercado e políticos.</li> </ul>

Outros autores se dedicaram a estabelecer a identificação dos custos de transação das empresas, para fins de mensuração. O Quadro 2 resume as fontes de CT identificadas na literatura, como exemplo da diversidade de interpretações aplicadas aos conceitos, tendo em vista sua adequação aos diferentes mercados e processos produtivos.

Como mencionado, a diversidade da natureza das transações exige que a identificação para efeito de mensuração contábil seja adequada especificamente para cada espécie de transação econômica. Um exemplo nesse sentido se refere às determinações das Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC), que incorpora a resolução *TG 08 - Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários* (Resolução CFC N.º 1.313/10), que tem como objetivo estabelecer o tratamento contábil aplicável especificamente ao reconhecimento, mensuração e divulgação dos CT incorridos e dos prêmios recebidos no processo de captação de recursos por intermédio da emissão de títulos patrimoniais e/ou de dívida. A NBC considera somente aqueles incorridos e diretamente atribuíveis às atividades necessárias exclusivamente à consecução das transações e são, por natureza, gastos incrementais, já que não existiriam ou teriam sido evitados se essas transações não ocorressem. Não incluem ágios ou deságios na emissão dos títulos e valores mobiliários, despesas financeiras, custos internos administrativos ou custos de carregamento.

Em síntese, com base na classificação das fontes dos CT, são identificados também os riscos potenciais e a instituição do Contrato de Seguros é vista então como a maneira de precaução pela qual o acordo entre o produtor e o comprador do fator de produção é estabelecido dentro de certos limites. Estes contratos facilitam as transações, quando a oferta de um bem ou serviço enfrenta algumas dificuldades no longo prazo, quando não é possível a previsão exata de preços e da disponibilidade de insumos e, neste caso, o contrato pode ser feito deixando algumas alternativas para decisão posterior.

Está implícito neste pensamento que, se as normas formais e os códigos de conduta são violados, existe a necessidade de mecanismos de punição e/ou ressarcimento e assim parte do funcionamento das instituições consiste em estabelecer a violação e as formas de aplicar a punição, o que significa que a efetividade do funcionamento da instituição requer a monitoração constante sobre sua aplicação. Neste contexto as instituições de seguros empresariais, adicionalmente às jurídicas, se desenvolvem para garantir a efetividade da operacionalização das várias formas de contrato, que possibilitam as trocas em situações de assimetria de informações e outros obstáculos.

É inferido assim, que a tomada de decisão na firma, sob a forma de diminuição dos CT entre os agentes diferenciados no processo de produção se associou á modernização dos sistemas de seguros, para se adaptarem à necessidade de discriminação dos riscos e de gerenciamento diferenciado advindos das características específicas das transações envolvidas.

## 5. Considerações Finais

A NEI consistiu em um avanço teórico e empírico significativo sobre a organização e o comportamento da firma, no sentido de entender a nova dinâmica da economia, que não era mais explicada pela teoria tradicional neoclássica. As premissas da teoria buscam desenvolver e entender a natureza das instituições de um país e sua influência sobre a evolução e o desempenho de sua economia. Desenvolve conceitos sobre as transações em mercado empresariais internas às firmas e entre firmas, bem como nos setores públicos, elegendo os custos de transação como elemento básico para determinar a direção da tomada de decisão do agente responsável.

As idéias derivadas da NEI são utilizadas para explorar uma ampla gama de questões econômicas, que incluem desde a tomada de decisão sobre os processos de escolha do escopo da produção, o planejamento, os investimentos o processo produtivo até o processo distributivo. Os conceitos básicos de governança, de racionalidade limitada, de informação assimétrica e de comportamento oportunista, associados aos custos de transação, explicam a necessidade da definição de contratos que coordenam as transações entre agentes.

Neste contexto contratos de seguros são elaborados, como instrumento de precaução e proteção contra perdas resultantes dos riscos do não cumprimento de dispositivos contratuais pelos agentes envolvidos. Dessa forma, as conclusões da análise revelam o papel significativo destes contratos para a tomada de decisão, que apresentam impactos para a dinâmica da economia.

## Referências

- ALCHIAN, Armen A. and DEMSETZ, Harold. Production, Information Costs, and Economic Organization, in *The American Economic Review*, Vol. 62, No. 5, Dec., 1972.
- ALLEN, D. W. Theoretical difficulties with Transaction Cost Measurement. *Division of Labour and Transaction Costs*, v. 2, n. 1, p.1–14, 2006.
- BARZEL, Y. Organizational Forms and Measurement Costs. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, v. 161, p. 357-373, 2005.
- CALDAS, Gabriel; CURVELLO, Rodrigo; RODRIGUES, Adriano. *Contabilidade dos contratos de seguro*. Rio de Janeiro : ENS, 2016
- COASE, Ronald H . The Problem of Social Cost. *Journal of Law and Economics*. Vol. 3 (Oct., 1960).
- COASE, Ronald H. The economics of broadcasting and government policy. *American Economic Review*, 56, 1966.
- COASE, R. H. The nature of the firm. *Economica*, v. 4, n. 16, 1937.



COLLINS, Bruce M. and FABOZZI, Frank J. A Methodology for Measuring Transaction Costs. *Financial Analysts Journal*. Vol. 47, No. 2 (Mar. - Apr., 1991). <https://www.cfapubs.org/doi/abs/10.2469/faj.v46.n6.73>. Acesso: 10/05/2018.

CUNHA, C.F.; SAES, M. S. M; MAINVILLE, D.Y. Custo de transação e mensuração na escolha da estrutura de governança entre supermercados e produtores agrícolas convencionais e orgânicos no Brasil e nos EUA. *Gestão & Produção*, vol.22 no.1 São Carlos jan./mar. 2015. <http://bdpi.usp.br/item/002689211>. Acesso: 12/06/2018.

DAHLMAN, Carl J. The Problem of Externality. *The Journal of Law & Economics*, Vol. 22, No. 1 (Apr., 1979).

DEMSETZ, Harold. Toward a Theory of Property Rights. *The American Economic Review*, Vol. 57, No. 2, 1967.

FURUBOTN, Erik G. & RICHTER, Rudolf. *Institutions and Economic Theory: The Contribution of the New Institutional Economics*. Michigan: [University of Michigan Press](http://www.press.umich.edu/6715), 2005. <https://www.press.umich.edu/6715>. Acesso: 17/06/2018.

GROVER, Varun & MALHOTRA Manoj K. Transaction cost framework in operations and supply chain management research: theory and measurement. In *Journal of Operations Management* 21, 2003. <http://isiarticles.com/bundles/Article/pre/pdf/10737>. Acesso: 15/06/2018.

JAFFE, A. B., PETERSON, S. R., PORTNEY, P. R., & STAVINS, R. N. (1995). Environmental regulation and the competitiveness of US manufacturing: What does the evidence tell us? *Journal of Economic Literature*, 33, 1995.

KILINSKI P. I. e SOUZA. R. P. Percepções sobre Custos de Transação em Contratos de Terceirização: Estudo Aplicado em uma Instituição Financeira de Varejo. *Anais do XL Encontro ANPAD*. Costa do Sauípe, ANPAD, 2016.

KLEIN, Vinícius. (2013). A constitucionalização do direito contratual e os contratos empresariais de longo prazo: uma análise a partir da teoria da argumentação judicial. Tese (Doutorado em Direito Civil). Faculdade de Direito - Universidade do Estado do Rio de Janeiro.

KON, Anita. *Nova Economia Política dos Serviços*. São Paulo: Perspectiva, 2016,

KYZENKO, Olena & KYZENKO, Dmytro. Identification of transaction costs in the enterprise budgeting system. In *Zeszyty Naukowe Politechniki Częstochowskiej Zarządzanie*, (Ukraine) N.23, t.2, 2016. <http://www.researchgate.net/publication/316533381>. Acesso: 02/07/2018

LANGLOIS, R. N. Transactions cost economics in real time. *Industrial and Corporate Change*, v. 1, n. 1, 1992.

NBC. *NBC T 19.14\* - Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários*. 2010. **COMPLETAR**

NORTH, D. C. 1981, *Structure and change in economic history*, New York: W. W. Norton & Co.

NORTH, Douglass C., *Instituciones, cambio institucional y desempeño económico*, Fondo de Cultura Económica, México, 2001.

OECD. *Glossary of Industrial Organisation Economics and Competition Law*. Paris:OECD, 2007.

SALTER, James Arthur. *Recovery : the second effort*. London : G. Bell, 1932.

SARMENTO, L. C. *Terceirização e custos de transação: as perspectivas do prestador de serviços de TI – um estudo de caso*. Minas Gerais: FEAD, 2006 Dissertação de Mestrado.

SZTAJN, Rachel, A incompletude do contrato de sociedade. *Revista da Faculdade de Direito*, São Paulo, v. 99, Jan-Dez. 2004.

TIMM, Luciano Benetti & ALVES, Francisco Kümmel Ferreira. Custos de transação no contrato de seguro: proteger o segurado é socialmente desejável? *Revista de Direito Público da Economia*, Vol. 19 (jul/set 2007), Editora Fórum.

UN, *Definition, Identification and Measurement of In-country Transaction Costs in the Context of 'Delivering as One' Pilot Countries*. New York: UN Development Group, 2010. <https://undg.org/wp-content/uploads/2016>. Acesso: 22/06/2018.

WANG, Ning. *Measuring Transaction Costs: An Incomplete Survey*. St.Louis/Missouri: Ronald Coase Institute Working Papers, Number 2. February 2003, <http://www.coase.org/workingpapers/wp-2.pdf>

WILLIAMSON, Oliver E. The Economics of Governance. *The American Economic Review*, Vol. 95, No. 2, 2005. <http://www.jstor.org/stable/4132783>. Acesso:10/08/2014.

WILLIAMSON, Oliver E. Contract and Economic Organization. *Revue d'économie industrielle*. VI. 92. 2e et 3eme trimesters, 2000.

WILLIAMSON, Oliver E., *The economics of institutions and capitalism*. New York: The Free Press, 1985.

WILLIAMSON, O. E. *Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications*. New York: Free Press, 1975.

WORLD BANK. *Transaction Costs in Private Infrastructure Projects—Are They Too High?* Washinton: The World Bank Group, Note N.96, October 1996.

ZYLBERSZTAJN, D. e SZTAJN, R. *Direito e economia*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

WILLIAMSON, O. E. *Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications*. New


WILLIAMSON, O. E. *Markets and hierarchies: analysis and antitrust implication*. New York: Free

WILLIAMSON, Oliver E. *Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications*, New York: Free Press 1975

ZYLBERSZTAJN, Decio. Measurement costs and governance: bridging perspectives of transaction cost economics. In: International Society for the New Institutional Economics – ISNIE, Barcelona-Espanha, 2005.

KILINSKY, Pedro Ignacio e SOUZA, Rodrigo Paiva Percepções sobre Custos de Transação em Contratos de Terceirização: Estudo Aplicado em uma Instituição Financeira de Varejo. Anais do XL

the agreement period. Source: Own compilation after Picot (1981), Richter & Furubotn (1999).

	<p><b>Page</b>  <b>info:</b> *Author: Mathiesen, H.          *Document version: 2.6.          *Copyright 1997-2018, H. Mathiesen. <a href="#">Legal notice.</a></p>	<p><a href="#">SEARCH ENCYCOGOV</a>  <a href="#">REFERENCES</a>  <a href="#">SITEMAP</a></p>
<p>Table: Managerial transaction cost</p> <p>The exchange between the managers and their principals is imperfect to the degree that it is associated with managerial transaction costs. The following lists some of often mentioned managerial transaction costs.</p> <p><a href="#">Go back to figure explaining the main issues of the managerial agency problem.</a></p>		
<p><b>Monitoring costs</b></p>	<p>The fact that principals need to spend money monitoring the managers (Jensen and Meckling [1976]). Alternatively, it may</p>	

	be the loss of performance from being unable to monitor perfectly as in the case of asymmetric information.
<b>Perquisite consumption</b>	An expression for managers who give themselves more luxury than would seem reasonable from the principals' point of view. For instance, corporate jets and huge offices with expensive art (Jensen and Meckling [1976]).
<b>Pet projects</b>	For instance, the managers may pursue technological leadership in a field not because it is the most profitable thing to do but because they derive private benefits from it (Jensen and Murphy [1990, page 243]).
<b>Free cash flow dispersion</b>	Jensen [1986, page 323] defines the free cash flow, as the "...cash flow in excess of that required to fund all projects that have a positive net present value when discounted at the relevant cost of capital." The dispersion of this cash happens because managers starts using the free cash flow to invest in negative net present value projects simply because they derive personal utility from working with the money rather than from paying it to the shareholders.
<b>Hampered capital access</b>	Managers may prefer not to expand the capital of the firm, although they have many unexploited positive net present value projects. This is so in circumstances in which the managers believe that a capital expansion will reduce their control over the company.
<b>Replacement resistance</b>	Managers who ought to resign because there are other and more qualified people around may use their advantage of being in charge to prevent others from getting their jobs.

<p><b>Resistance to profitable liquidation or merger</b></p>	<p>Managers may try to prevent profitable liquidations or mergers simply because they know that such decisions would mean the end of their job.</p>
<p><b>Power struggles</b></p>	<p>Equally good managers may be fighting over positions and thereby draw valuable time away from the main objective, namely to run the firm efficiently.</p>
<p><b>Excessive risk taking</b></p>	<p>It has been argued that managers may take excessive risks when they are owners themselves because equity in a leveraged firm basically is a call option whose value (<i>ceteris paribus</i>) increases the more risky the business (Black and Scholes [1973]). <a href="#">Click for numerical examples of excessive control.</a></p>
<p><b>Self-dealing transfer pricing</b></p>	<p>This is also called a sweetheart deal. It is the phenomenon that managers use their power in one company to make favorable deals with another company that they own in order to transfer wealth to themselves (Boycko, Shleifer and Vishny [1993]).</p>
<p><b>Excessive growth</b></p>	<p>Managers may derive more personal utility from managing a big company rather than a small company and may therefore be willing to trade off efficiency (read profits) with higher growth. This extra utility from managing a large firm rather than a small firm could, for instance, be explained by the fact that managers of large firms on average are paid more than managers of small firms.</p>
<p><b>Excessive diversification</b></p>	<p>Managers may start to engage in excessive diversification because competition laws (antitrust laws) prevent them from growing more in their core industry (Morck, Shleifer and Vishny [1990]).</p>
<p>- Copyright 1997-2018, H. Mathiesen. Reproduced with permission of the copyright owner. Further reproduction prohibited without permission. <a href="#">Legal notice.</a></p>	