



ASSIMETRIA DE INFORMAÇÕES E PROBLEMAS REGULATÓRIOS

**Helder Q. Pinto Jr.
Melissa Cristina Pinto Pires**

fevereiro/2000

ASSIMETRIA DE INFORMAÇÕES E PROBLEMAS REGULATÓRIOS

Helder Q. Pinto Jr.
Melissa Cristina Pinto Pires

1. Introdução

A regulação dos setores de infra-estrutura, tanto no Brasil quanto nos demais países do mundo ocidental, tem passado por um forte processo de mudança. Frente às transformações não apenas na configuração industrial destes setores mas também no comportamento estratégico dos agentes que neles atuam (em função da redução das barreiras institucionais à entrada e dos processos de abertura das redes), o regulador passa a exercer diferentes tarefas. Isto é explicado pelo fato de que a regulação deixa de estar vinculada a atividades caracterizadas exclusivamente como monopólicas.

Um dos maiores problemas a ser enfrentado pelo regulador setorial diz respeito à assimetria de informações entre este e a empresa regulada. Para que o agente regulador atue de forma a conseguir extrair da empresa a prestação do serviço de forma eficiente, este necessita de informações detalhadas sobre as atividades econômico-financeiras e operacionais das firmas. As melhores fontes de obtenção dessas informações são as próprias firmas reguladas, pois elas são as detentoras das informações consideradas relevantes. Entretanto, essa forma de adquirir informações pode levar ao chamado problema de captura do regulador. Além deste aspecto, a busca de informação é um processo oneroso para o órgão regulador e, na maior parte dos casos, não é do interesse dos regulados.

Seguindo os objetivos de consolidar as contribuições teóricas recentes em matéria de regulação econômica, esta nota técnica pretende colocar em tela a questão da assimetria de informações, levantando algumas de suas conseqüências para o setor energético. Para tanto, na seção seguinte são analisados os conceitos de assimetria de informações e de captura, com particular ênfase para sua aplicação nas relações entre órgão regulador e firma(s) regulada(s). A seção 3 evoca os principais problemas gerados pela informação assimétrica, com ênfase para aqueles conhecidos como seleção adversa e risco moral. A seção 4 apresenta duas vertentes da teoria dos contratos: a teoria da agência e a teoria dos custos de transação. Ambas têm sido bastante utilizadas como instrumentos analíticos do processo de reestruturação institucional dos setores de infra-estrutura. A seção 5, com o apoio desse arcabouço conceitual, examina as principais dificuldades de regulação observadas atualmente. De fato, apesar do surgimento, na última década, de um grande número de agências reguladoras em diversos países, os problemas de regulação não se esgotam. Ao contrário, ante os novos comportamentos estratégicos dos principais *players*, tem sido observado um aumento da assimetria de informações, ampliando, por sua vez, a complexidade da atividade regulatória. A última seção sumariza as principais conclusões desta nota técnica.

2. Os Conceitos de Assimetria de Informação e Captura

A justificativa tradicional para a existência da regulação é a necessidade de corrigir falhas de mercado – assimetrias de informação, externalidades, entre outros. Um dos principais questionamentos quanto à regulação presente no debate atual é até que ponto a regulação é bem sucedida em seus objetivos e qual é o seu custo para a sociedade. É claro que regulação implica custos, tanto diretos (despesas fixas e operacionais das agências), quanto indiretos (distorções das

decisões, etc.) e, teoricamente, compará-los com os custos da não-regulação permitiria avaliar até que ponto vale a pena regular a indústria. Contudo, essa comparação não é tão simples na prática, pois a estimação de boa parte destes custos - em especial os indiretos - é muito difícil. Alguns deles são inerentemente incertos, só podendo ser avaliados *ex post*, e com isso, recai sobre os fatores político-ideológicos boa parte do peso de decidir pelas formas a serem implementadas.

Dentro da tarefa de regular, a questão da formação de preços é central pois envolve aspectos do excedente e sua distribuição. Por essa razão, dentre as atribuições do órgão regulador destaca-se, em geral¹, a tarefa de fixar regras tarifárias que conciliem os interesses dos consumidores e da firma regulada.

Somado à dificuldade de estabelecer tarifas *justas* e garantir a universalidade dos serviços, existe outro problema de difícil solução a ser enfrentado pelas instituições regulatórias: a assimetria de informações entre o regulador e o regulado, em favor do último. O regulado tem um conhecimento profundo de suas atividades, etapas de produção e estrutura de custos, enquanto o regulador não possui essas informações. Isto significa que as decisões tomadas pelo regulador muitas vezes se subordinam ao conjunto de informações fornecidas pelos regulados. O regulador não dispõe de instrumentos de mensuração (mecanismos formais para medir) do “esforço” dos regulados. Portanto, o ideal é a criação de um sistema que induza a firma a revelar as informações que o regulador necessita ou a induza a ser eficiente e repartir ganhos de eficiência com consumidores.

Em função da assimetria de informações o regulador é obrigado a recorrer a outra(s) forma(s) de obter informações (que não seja através da firma regulada, a fim de evitar o risco de captura²). Contudo, isso possui um custo, pois os órgãos reguladores precisam ser bem aparelhados sobre as questões setoriais para, desta forma, reduzir as assimetrias de informações quanto às questões técnicas, econômicas e financeiras das empresas. Entretanto, cabe notar que o problema da assimetria de informações nunca é eliminado. Desta forma, o regulador deve ser capaz de arbitrar sobre as questões de sua competência sem dispor do mesmo conjunto de informações da firma regulada.

Uma das conseqüências da captura do órgão regulador é o fato de que ela pode acarretar a perda de credibilidade da agência como árbitro de conflitos, o que acaba por gerar aumento dos custos e diminuição da eficácia da regulação. Neste ponto é importante que o regulador sinalize uma diretriz de atuação, para que esta seja percebida pelos agentes. Esta será conseguida se houver a coerência inter-temporal das decisões tomadas pelo regulador.

Quanto aos arranjos institucionais para a atividade da regulação, são inúmeras e variadas as formas que podem assumir os órgãos encarregados de exercê-la. Exemplos tradicionais desses arranjos são as *Public Utility Commissions* americanas; os Departamentos de ministérios (aplicados normalmente em países onde a concessionária é pública). Em todos esses diferentes arranjos entretanto, é possível identificar fatores comuns: há sempre três atores representados - firmas reguladas, governo e órgão regulador; a regulação entre órgão regulador e firmas reguladas é, geralmente, explicitada em um contrato de concessão (salvo quando o monopólio é exercido por empresa pública); e enfocando os três atores principais, nota-se um tensão e possível ambigüidade no papel do regulador, dado que ele deve atender aos interesses da sociedade e assegurar direitos inerentes aos contratos de concessão das firmas reguladas. Desse último aspecto derivam alguns problemas, como a possibilidade de existirem desvios tanto em favor de grupos de pressão, quanto em favor das firmas reguladas.

Ainda quanto ao problema da assimetria³, há um aspecto que vai além da questão do conhecimento técnico e que é essencial nessa relação regulador-regulado: não há como o regulador conhecer todas as atividades de uma firma. Isso dificulta sobremaneira a atividade do regulador, que tem a tarefa de fazer a firma cumprir objetivos sociais, distintos de seus próprios objetivos, sem ter controle e conhecimentos plenos de suas atividades. Esse aspecto pode fazer com que as ações do regulador tenham efeitos distintos daqueles esperados.

Isto é particularmente relevante para as indústrias de energia. Um número importante de empresas energéticas tem buscado novas formas de valorização do capital, através da internacionalização e diversificação dos seus *portfólios* de atividades. Esse movimento dificulta a observação das informações técnicas, econômicas e financeiras relacionadas com os contratos de concessão firmados para o exercício de uma determinada atividade e/ou serviço público. Esse processo tem se tornado cada vez mais comum, podendo-se perceber uma tendência internacional de formação de firmas *multi-utilities*. Para tais casos, o regulador estabelece a separação contábil das firmas, a fim de tentar

identificar possíveis estratégias de subsídios cruzados que pudessem vir a trazer uma competição desleal ou abusos de preços em mercados pouco elásticos ao preço.

A despeito do que já foi dito, assimetria informacional e captura não são as únicas fontes de custos e distorções no processo regulatório. Duas causas mais importantes estão diretamente ligadas às instituições e operação do sistema: i) o fato dos contratos serem incompletos e os custos de transação serem elevados, pois, como em qualquer outro contrato, os contratos de concessão também não permitem prever todas as contingências futuras (quanto mais longo o contrato, mais incompleto ele é); ii) as restrições político-institucionais, que delimitam o escopo de ação do órgão regulador de modo que ele não interfira na esfera de outro órgão.

Neste sentido, é importante aprofundar a discussão sobre o problema da informação assimétrica e risco de captura, destacando os principais aspectos levantados na literatura sobre o tema.

3. Problemas Gerados pela Informação Assimétrica

A informação é um aspecto fundamental dentro das relações econômicas, ainda mais em se considerando um processo concorrencial. Na tomada de decisões estratégicas das empresas a informação possui um papel prioritário, pois é a partir das informações que uma firma tenha sobre si mesma e sobre suas competidoras que as estratégias serão tomadas. Também no âmbito regulatório, a informação sobre as firmas reguladas é de grande importância para as agências reguladoras. Mas o fato é que, na maior parte dos casos, o custo de obtenção das informações relevantes é muito elevado.

Às empresas é interessante ocultar as informações a seu respeito, de forma que suas concorrentes não se beneficiem dessas informações. Por esta razão, cada empresa tenta guardar o máximo possível as informações que dizem respeito a sua i) estrutura de custos; ii) pesquisa e desenvolvimento; iii) capacidade financeira; e iv) demais aspectos que possam influenciar as estratégias de suas concorrentes.

A disponibilidade de informações está diretamente ligada à formação de estratégias. Em diversos modelos usados tradicionalmente em economia, considerava-se que as firmas tinham pleno conhecimento a respeito de suas concorrentes. Como essa hipótese se revelou muito distante do mundo real, os novos aportes foram progressivamente incorporando aspectos que dão conta da dimensão estratégica em ambientes competitivos. A introdução da assimetria de informações em modelos nos quais os agentes se comportam estrategicamente torna necessário considerar não apenas o que os agentes sabem, mas o que eles acham que os seus concorrentes sabem, o que eles imaginam que seus concorrentes saibam a seu respeito e o que eles pensam que os outros agentes sabem com relação às informações que eles detêm.

No que tange a regulação, o acesso à informação é importante, pois é através dela que os órgãos reguladores vão poder tomar ações que visem estimular a firma regulada a operar de forma eficiente.

Uma ilustração desse tipo de problema pode ser encontrada na indústria elétrica. O setor elétrico brasileiro foi tradicionalmente regulado pelo sistema de tarifação pelo custo de serviço⁴. Porém, esse esquema não incentivava a eficiência das firmas. Seguindo exemplos internacionais o esquema de tarifação é, hoje, baseado no *price-cap*. Esse mecanismo é considerado mais “leve” (menos oneroso), pois o regulador não precisa dispor de tantas informações, uma vez que o reajuste tarifário se daria segundo a evolução dos preços descontado da expectativa de ganhos de eficiência da empresa por parte do regulador. Entretanto, no caso das privatizações ocorridas no setor elétrico brasileiro há uma cláusula no contrato de concessão garantindo o equilíbrio econômico-financeiro das empresas. Portanto, a necessidade do conhecimento da estrutura de custo das empresas ainda persiste, fazendo com que o processo regulatório tenha um custo elevado. Também está estabelecido nos contratos de concessão, que as firmas reguladas devem disponibilizar qualquer tipo de informação que o regulador necessite, em qualquer momento que este deseje. Contudo, mesmo a presença dessa cláusula não vai eliminar a assimetria de informações entre regulador e

firma regulada, pois mesmo que o regulador tenha acesso à todas as informações contábeis, estas não refletem necessariamente as demais ações a serem tomadas pelas empresas.

A introdução da informação assimétrica na teoria econômica tem trazido novos *insights* de como as chamadas falhas de mercado podem ser enfrentadas através de mecanismos externos ao mercado, visando o aumento de bem-estar da coletividade. Uma das consequências mais relevantes da existência de informação assimétrica, principalmente numa relação contratual, é a presença de comportamentos oportunistas entre os agentes, por parte daqueles que possuem mais informações. Os principais problemas decorrentes da informação assimétrica já desenvolvidos pela teoria são a seleção adversa e o risco moral. Esses são tratados a seguir.

3.1) Seleção Adversa

Este problema se deriva do custo de acesso a informação. O fenômeno da seleção adversa consiste no fato de que a seleção do produto a ser demandado ocorre de forma ineficiente, portanto, adversa, em função da assimetria de informação entre os ofertantes e demandantes do mesmo.

O caso clássico ilustrado na literatura é o exemplo da indústria de seguros, que não pode se basear na taxa média de incidência de sinistros para estabelecer seus preços. Caso isso ocorresse, apenas os consumidores mais propensos a acionar o seguro iriam contratá-lo. Dessa forma, a seguradora acabaria realizando uma *seleção adversa* dos consumidores e, dentro de algum tempo, iria quebrar. A fim de evitar essas consequências, a seguradora estabelece o seu preço levando em conta o custo de ocorrência de sinistro entre os consumidores mais propensos. Em função disto, vários potenciais consumidores (com menor propensão à utilização do seguro) deixam de participar do mercado, pois teriam que desembolsar um preço muito alto relativamente ao risco de necessitarem se utilizar do seguro.

Do ponto de vista contratual, a *seleção adversa* pode ser encarada como oriunda de comportamentos oportunistas derivados de assimetria de informações a nível pré-contratual. Estes prejudicam a operação das transações antes mesmo do estabelecimento do contrato, pois uma das partes depende de informações relativas à natureza da outra e que nem sempre são fornecidas. Neste caso algumas informações são omitidas no momento da definição do contrato.

Como já exposto, a *seleção adversa* decorre da assimetria de informações entre os agentes e para evitá-la é necessária a busca de mecanismos que reduzam essas assimetrias. Segundo a teoria institucionalista, mais especificamente WILLIAMSON (1985), existem dois mecanismos básicos de diminuição de assimetrias visando amenizar o oportunismo pré-contratual:

- i) sinalização (*signaling*) ® diz respeito à emissão de sinais e fornecimento de informações por parte do agente que a detém (o agente que está recebendo a informação deve confiar na sinalização do outro agente); e
- ii) “varredura” (*screening*) ® ocorre quando a informação assimétrica é revelada por iniciativa da outra parte, ou seja, diz respeito à busca de informações (os que desejam informações fornecem incentivos de modo a atrair apenas aqueles que possuem a informação desejada).

Todo o objetivo para reduzir a *seleção adversa* vai na direção da melhoria da qualidade e do fluxo de informações, mas esse processo é oneroso.

3.2) Risco Moral

Diferentemente da seleção adversa, onde o problema se encontra no diferencial de risco entre os diferentes agentes econômicos, o caso do risco moral se baseia nas ações dos agentes, que podem acabar influenciando esse risco. Portanto, o que está em questão neste caso é a *moral* dos consumidores, que podem tomar certos comportamentos de forma a aumentarem ou diminuïrem a probabilidade de ocorrência do aspecto em questão.

Mais uma vez vamos nos remeter à indústria de seguros. Neste caso, por exemplo, diferentes consumidores que contrataram o seguro vão ter distintos comportamentos quanto ao cuidado com o bem segurado, fato que vai modificar a probabilidade de ocorrência de sinistro entre eles. Assim, na hora do estabelecimento da taxa a ser cobrada pela

empresa seguradora, esta deve levar em consideração o incentivo dos consumidores em cuidar das mercadorias que estão sendo seguradas⁵. As seguradoras procuram discriminar seus usuários segundo suas ações e a influência que estas têm sobre a possibilidade de danos, mas o conhecimento dessas ações é oneroso. Por esta razão, os consumidores vão ter que acabar assumindo parte do risco não assumido pela seguradora. A existência de franquia nas apólices de seguro ocorre no sentido de incentivar os consumidores a serem cautelosos com os bens segurados, pois no caso de sinistro, o consumidor tem que arcar com parte do custo.

No nível contratual, o risco moral é fruto de comportamentos oportunistas posteriores à elaboração do contrato, podendo decorrer também de um comportamento imprevisto ao longo da execução do contrato. A informação assimétrica não é relativa às características desconhecidas dos agentes, mas a um comportamento oportunista, escondido e não conhecido pela outra parte do contrato, no momento de sua elaboração.

A teoria institucionalista (WILLIAMSON, 1985) advoga como uma possível solução compensatória frente ao *risco moral* o estabelecimento dos seguintes mecanismos:

- i) monitoramento ® diz respeito a uma espécie de auditoria independente, ou monitoramento das condições de execução do contrato, o que torna possível a percepção de comportamentos inapropriados mesmo antes deles ocorrerem;
- ii) contratos de incentivo ® são mecanismos contratuais que buscam incentivar os comportamentos positivos, ou seja, buscam realizar a convergência entre os comportamentos (alinhamento de incentivos) visando eliminar o risco moral e;
- iii) *joint-ventures* ® implica a posse conjunta dos ativos; está relacionado a algum grau de integração entre as partes e a finalidade é reduzir o risco de *free-riding*, que é um comportamento oportunista (o estabelecimento de *joint-ventures* tem se tornado cada vez mais frequente e é um mecanismo de criação de compromissos – *commitments* – que são mais sólidos e mais críveis).

4. Os Aportes da Teoria dos Contratos

Frente à emergência de situações de difícil resposta para a teoria econômica tradicional, outras abordagens teóricas têm ganhado espaço na literatura econômica, principalmente na que trata mais especificamente de questões contratuais. Essas abordagens buscam introduzir questões até então negligenciadas pela teoria tradicional, como:

- i) a incompletude contratual em função da incerteza e a imprevisibilidade de contingências futuras;
- ii) comportamento oportunista dos agentes; e
- iii) a importância de instituições no sentido de diminuir incertezas e sinalizar objetivos para os agentes.

4.1) Teoria da Agência

A *teoria do agente-principal* vem sendo desenvolvida na tentativa de introduzir a questão dos incentivos. Na visão de HART (1995) apesar dela ser mais rica e mais realista em relação às firmas do que a teoria neoclássica, ela deixa de esclarecer o ponto básico dos determinantes dos limites da firma. Esta abordagem está relacionada com as questões relativas tanto à assimetria de informações quanto àquelas relacionadas aos direitos de propriedade, uma vez que estes últimos possuem efeitos em termos de incentivos.

Esta vertente da teoria dos contratos se interessa pelo relacionamento entre dois atores econômicos (um é o principal e o outro é o agente), no qual o agente dispõe de um conjunto de possíveis comportamentos a adotar, suas ações afetam o bem-estar entre as partes e dificilmente são observáveis pelo principal. Este tipo de relação coloca em tela o problema de assimetria de informações entre o agente e o principal.

A análise consiste, então, em como um ator econômico (principal) estabelece um sistema de compensação (contrato) que motive o outro ator (agente) a agir de acordo com o interesse do primeiro. O grande ponto colocado

por esta vertente da teoria dos contratos é que é difícil monitorar o esforço dos atores econômicos envolvidos em uma transação. Daí deriva-se uma grande dificuldade na elaboração dos contratos. Por esta razão são incluídos esquemas de incentivos baseados na performance observada. Na elaboração de um esquema de incentivos as partes envolvidas enfrentam o *trade off* entre incentivos ótimos e repartição de riscos ótima.

Mesmo admitindo a vigência de um contrato entre as partes (como por exemplo, um contrato de concessão), a relação e o cumprimento dos dispositivos contratuais se enquadram num contexto de informação assimétrica, pois o principal dispõe de um conjunto imperfeito de informações sobre o agente. Se essas informações são referentes à estrutura de custos do agente (empresa regulada), é de se esperar que o principal (regulador) tenha uma base de conhecimento que depende da confiabilidade das informações prestadas pelo agente. Neste ponto reside o problema da captura do regulador por parte da firma regulada, uma vez que o primeiro tem que tomar suas decisões baseado nas informações recebidas do último.

Para reduzir esse tipo de problema, o regulador tenta estruturar um conjunto de mecanismos de incitações que levem a empresa regulada a fornecer corretamente as informações necessárias.

Dessa forma, o regulador, ciente da sua situação com relação à assimetria de informações, deve buscar evitar cair numa situação de captura regulatória: ou seja, pautar suas ações a partir dos interesses da empresa regulada em detrimento do interesse público. Três objetivos que passam a ser enfrentados pelo regulador são então destacados na literatura (LEVÊQUE, 1999):

- a) alocação eficiente de recursos;
- b) aumento do desempenho técnico das empresas reguladas, visando a redução de custos; e
- c) minimização dos efeitos distributivos da repartição das rendas entre produtores e consumidores.

Na prática, contudo, esses objetivos podem se tornar contraditórios devido, em especial, ao caráter incompleto dos contratos. Os principais modelos teóricos desenvolvidos a partir dessa corrente teórica são baseados na hipótese de que os contratos podem cobrir o conjunto de contingências suscetíveis de ocasionar eventuais conflitos entre os atores econômicos⁷.

Ora, na prática a assimetria de informações reduz a possibilidade de elaboração de contratos completos. Para as empresas energéticas, esse aspecto é ainda mais grave na medida que, como se verá adiante, a incerteza quanto à evolução das condições de base da indústria torna-se um obstáculo ao engajamento de contratos de longo prazo. Essas dificuldades se agravam especialmente em indústrias que atravessam períodos de reforma estrutural e setorial, como as indústrias energéticas.

4.2) Teoria dos Custos de Transação

A teoria dos custos de transação introduz elementos inovativos no raciocínio a respeito da organização da economia e seus impactos e efeitos sobre a indústria e infra-estrutura. Uma das principais contribuições, retomada por esta corrente teórica, diz respeito aos direitos de propriedade, sendo este aspecto fundamental nas questões que tratam de externalidades.

Os custos de transação podem ser vistos como aqueles não diretamente relacionados à atividade produtiva em si, e sim relacionados às formas pelas quais as transações econômicas são processadas. Dentro desta categoria podem ser enquadrados, por exemplo, custos com coleta de informações relevantes e negociação e elaboração de contratos. Essa abordagem teórica foi utilizada inicialmente para justificar a integração vertical das empresas, uma vez que essa configuração organizacional diminuiria custos com informação, aumentando o lucro da firma. A partir de então ela começou a ganhar espaço na literatura econômica, sofrendo incorporações de outros autores. Uma das maiores contribuições teóricas, foi a proposta de WILLIAMSON (1985), na qual, além das questões acerca da integração vertical, também são relacionados problemas relativos ao comportamento imprevisível dos agentes, à existência de ativos específicos a uma relação e à impossibilidade de elaboração de contratos completos.

A abordagem proposta por WILLIAMSON (1985) pode ser encarada como uma teoria econômica de contratos através da dimensão intertemporal da coordenação, na qual a unidade de análise é a transação⁸. As transações abordadas na análise de WILLIAMSON não são meramente as transações *spot*, mas especialmente as duradouras. Tais transações devem ser entendidas como relações contratuais. Os contratos⁹ representam relações entre os agentes que implicam obrigações e devem ser definidos como uma espécie de “promessa de conduta futura”¹⁰. Nessa abordagem contratual, a coordenação aparece como resultado da ação de instituições que possibilitam a manutenção destas promessas bem como seu ajuste ao longo do tempo.

A análise de WILLIAMSON introduz também o comportamento oportunista¹¹ dos agentes. Segundo este pressuposto os agentes tendem a “fugir das responsabilidades” e buscam obter o máximo de benefícios. A questão do oportunismo, que pode ocorrer *ex ante* ou *ex post*¹², surge também em função da dificuldade de definição dos direitos de propriedade e da presença de informação incompleta e assimétrica entre os agentes que fazem parte da transação.

Outro ponto levantado pelo autor é a existência de ativos específicos, que são relacionados ao grau em que a transação determina o emprego de ativos especializados, os quais, uma vez utilizados em alguma atividade econômica, são dificilmente conversíveis em outras e, quando a conversibilidade é possível, ela é acompanhada de perdas. Além disto, eles geram um excedente na transação na qual são específicos. Uma vez presentes na transação, esses ativos tornam importante a questão do tempo e da identidade dos parceiros, em função da continuidade da transação. Com a presença de especificidade dos ativos, os agentes envolvidos na transação passam a ter um relacionamento semelhante a de um monopólio bilateral, no qual ambas as partes possuem um determinado poder de barganha e se utilizam do mesmo a fim de buscar para si uma maior participação na “renda” gerada por este ativo específico. Esta questão também possui uma relação estreita com a questão dos *sunk costs*¹³, ou custos irrecuperáveis.

Na visão de WILLIAMSON, em função das características comportamentais e físicas acima descritas, além da presença da incerteza, as transações são um processo complexo e que envolvem custos. Por estas razões, a elaboração de contratos não é uma tarefa simples, ao contrário, é complexa e demorada. Para que um contrato seja estabelecido é necessário que haja uma configuração favorável (ambiente e existência de agentes disponíveis à confecção de contratos). Os agentes criam competências específicas para lidar com este tipo de atividade.

Portanto, dentro da abordagem dos custos de transação, a justificativa para que as indústrias de rede assumissem a forma de hierarquias (monopólios verticalmente integrados) não residia apenas no fato de que é possível auferir ganhos derivados de economias de escopo ou a questões relacionadas à escala mínima de eficiência, mas reside fundamentalmente no fato de que esta forma de organização reduziria os custos (essencialmente os de transação), os riscos de comportamento oportunista e as incertezas.

O raciocínio de WILLIAMSON poderia conduzir à seguinte derivação: o progresso técnico deve gerar um rompimento nas especificidades dos ativos. Residiria nesta variável (inovação tecnológica) a possibilidade de diminuir a rigidez derivada dos atributos físicos e tornar as transações menos difíceis. O progresso técnico tenderia a introduzir a flexibilidade neste universo, seria um viabilizador de divisibilidades. A partir daí, os direitos de propriedade poderiam ser melhor especificados e o fenômeno do carona (*free-riding*) reduzido.

5. Assimetria de Informações, Comportamentos Estratégicos e Problemas da Regulação

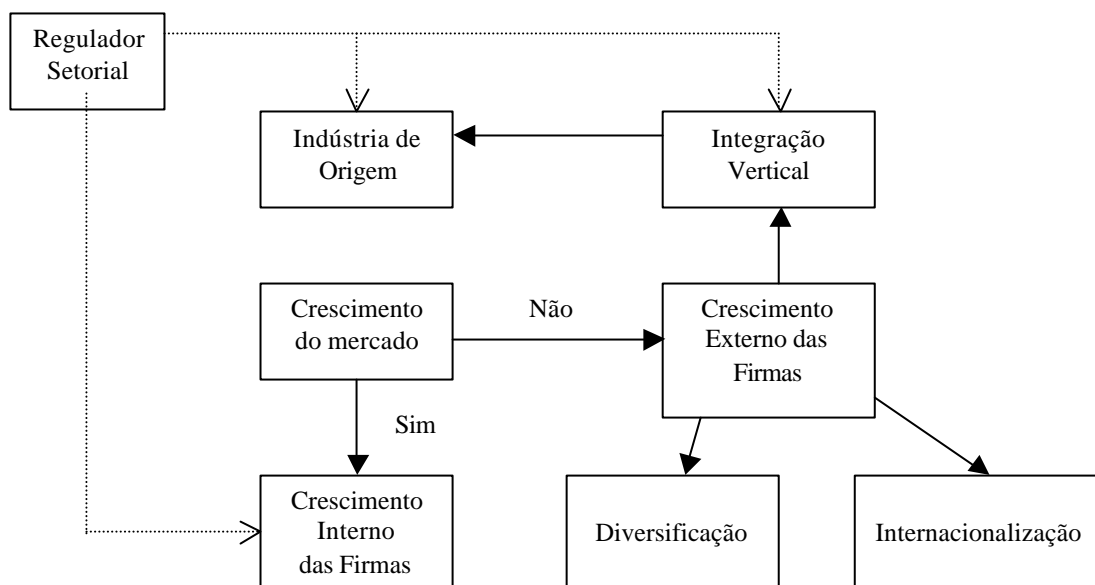
Como salientado anteriormente, um fator de grande importância contemplado pela teoria econômica e que merece destaque no que diz respeito à regulação é a assimetria de informações entre o regulador e o regulado, em favor do regulado. Para que o regulador exerça uma regulação eficiente, buscando alcançar os objetivos de manutenção da prestação do serviço com qualidade e preço razoável e das condições de operação em ambiente competitivo, é necessária a existência de uma boa base de informações. Entretanto, a obtenção das informações ocorre mediante custos: quanto maior for a assimetria de informações entre os agentes mais custoso será o processo de acesso às informações relevantes e, conseqüentemente, mais custosa será a regulação para o agente regulador setorial.

Um aspecto que merece destaque é que, normalmente, o regulador setorial, como o próprio nome sugere, age em sua indústria de origem. Entretanto, as estratégias adotadas pelas empresas podem dificultar o processo regulatório de distintas maneiras. Em indústrias de rede, como as de eletricidade e gás, se o crescimento da firma ocorrer em função do crescimento setorial a tarefa regulatória permanece sendo a mesma. A única diferença é que a escala passa a ser maior e a firma tem que atender a mais clientes, mantendo a mesma qualidade na prestação dos serviços e evitando o congestionamento das linhas e dutos. Caso a expansão da firma não ocorra essencialmente em função do crescimento do mercado, diversos comportamentos estratégicos podem ser vislumbrados. Estes podem se dar mediante um processo de integração vertical (dentro do próprio setor), internacionalização (no mesmo setor, mas em outros países) e/ou diversificação (entrada em atividades não correlatas).

No caso da firma se expandir dentro do próprio setor, mesmo que através de integração vertical, o processo regulatório permanece sendo função da mesma agência regulatória. Não obstante, o problema da informação assimétrica persiste. É claro que novos problemas emergem, sendo o principal deles relacionado à questão da manutenção da concorrência, devido à ampliação do poder de mercado da firma verticalizada. Caberia ao órgão regulador primar pela manutenção da concorrência, evitando práticas anticompetitivas por parte da empresa integrada. Neste sentido, ele poderia atuar juntamente com órgãos responsáveis pela defesa da concorrência, como o CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica).

No que diz respeito aos processos de internacionalização e diversificação de atividades, as complexidades envolvidas no processo regulatório são bastante mais elevadas. O problema derivado da adoção desses tipos de estratégias é a perda gradativa do poder de atuação do órgão regulador setorial sobre as empresas reguladas. Quando uma empresa adquire participação em outra empresa, de outro país, a agência regulatória deixa de possuir o controle sobre suas ações neste outro país. Essa perda de controle também acontece no caso da diversificação das atividades da empresa, uma vez que a agência se destina apenas a controlar as atividades no âmbito setorial. É necessário ainda levantar o problema da fronteira de competência entre as distintas agências setoriais. Hoje já há conflitos entre algumas delas, especialmente quando as atividades desenvolvidas pela firma perpassam um determinado setor. Com o processo de diversificação de atividades, no qual muitas empresas têm se tornado *multi-utilities*, o problema de fronteira de competências tende a ficar ainda mais complexo. Além de tornarem a tarefa regulatória mais difícil, as estratégias de internacionalização e diversificação também elevam o custo da regulação uma vez que tornam a busca de informação mais onerosa e aumentam a assimetria de informações entre regulador e regulados.

A partir de um simples esquema pode-se perceber como o regulador vai, gradativamente, perdendo o controle e o poder de atuação sobre seu regulado, à medida em que a empresa adota estratégias de crescimento.



Fonte: PINTO JR. & PIRES (1999b)

O aumento da complexidade do processo regulatório também pode ser percebido através da natureza de remuneração da indústria, que reflete o grau de diversificação das firmas presentes na mesma. Nessas circunstâncias, aumentam sobremaneira os riscos de captura regulatória.

Como foi visto anteriormente, os aspectos institucionalistas destacam a importância dos mecanismos de coordenação, cooperação e supervisão para o funcionamento sistêmico das indústrias energéticas.

Assim, o interesse do exame dos problemas de seleção adversa e risco moral está vinculado ao corpo central de questões às quais os reguladores setoriais devem fazer face. Eles são particularmente importantes no setor elétrico brasileiro, em função das mudanças recentes em três registros:

- i) na estrutura de mercado;
- ii) na configuração patrimonial; e
- iii) nos novos mecanismos de regulamentação.

Esses aspectos tendem a “perturbar” o fluxo de informações que presidem relações entre empresa regulada e regulador.

Nesse caso, na medida em que as firmas adotam os comportamentos estratégicos referidos, esses mecanismos têm que ser revistos e novos arranjos institucionais, como convênios entre agências setoriais e órgãos de defesa da concorrência, precisam ser estabelecidos.

6. Considerações Finais

A literatura sobre regulação econômica vem conferindo especial atenção ao problema da assimetria de informações entre o órgão regulador e a firma regulada. Conforme foi examinado, a assimetria dificilmente é eliminada.

Para que o regulador possa exercer uma regulação eficiente, defendendo o interesse público, é indispensável a existência de uma boa base de informação e um regime de incentivos que induza as firmas reguladas a fornecerem informações necessárias. Quando a base de informações é deficiente, torna-se muito elevado o risco de captura regulatória. Nesse caso, as decisões de regulação estariam subordinadas, preferencialmente, aos objetivos da firma regulada, em detrimento do interesse público.

A emergência de novos órgãos de regulação tem revelado que esse é um problema bastante comum, especialmente na fase inicial de implementação de uma nova institucionalidade em setores estratégicos. É de se esperar, entretanto, que a assimetria de informações tenda a se reduzir, na medida que evoluam os processos de aprendizagem, experiência setorial e o aperfeiçoamento da base de informações. Porém, as dificuldades quanto aos comportamentos estratégicos permanecem, pois os principais *players* têm diversificado, de maneira agressiva, suas atividades. Esse não é um fenômeno brasileiro. Outros órgãos reguladores têm se deparado com o mesmo tipo de problema, uma vez que esses atores têm buscado a internacionalização de suas atividades.

No Brasil, o exercício da regulação, ainda em sua fase infante, tem que levar em conta as mudanças em curso na estrutura dos mercados, na configuração patrimonial e nos mecanismos de regulamentação. Desse modo, é fundamental o estabelecimento de princípios básicos que pautem a atuação consistente dos órgãos reguladores e permitam assegurar os objetivos fixados pelas reformas setoriais.

7. Bibliografia

- ARAÚJO, J. L. (1997). Regulação de Monopólios e Mercados: Questões Básicas. I Workshop do Núcleo de Economia da Infra-estrutura – NEI/Pronex, Rio de Janeiro, julho.
- BROUSSEAU, E. (1993). L'économie des Contrats: Technologies de l'information et Coordenação Inter-empresas, P.U.F., Paris.
- COASE, R. (1937). The Nature of The Firm. *Economica* 4, pp. 386-405.
- FIANI, R. (1998). **Teoria da Regulação Econômica: Estado Atual e Perspectivas Futuras**. Rio de Janeiro: IE/UFRJ, **Texto para Discussão nº 423**.
- HART, O. (1995). **Firms, Contracts and Financial Structure**. Clarendon Press. Oxford.
- KAHN, A. (1989). **The Economics of Regulation: Principles and Institutions**; MIT Press, Cambridge, 2nd Ed.
- KRAUSE, G. & PINTO JR., H. Q. (1998a). **Estrutura e Regulação do Mercado de Gás Natural: Experiência Internacional**. Nota Técnica n° 3: ANP.
- _____ (1998b) **Estrutura e Regulação do Mercado de Gás Natural: Especificidades do Caso Brasileiro**. Nota Técnica n° 4: ANP.
- LAFFONT, J. & TIROLE, J. (1993) **A Theory of Incentives and Procurement in Regulation**, MIT Press, Cambridge.
- LEVÊQUE, F. (1999). **Economie de la Réglementation**. Collection Repères, Éditions La Découverte, Paris.
- PINTO JR., H. Q. (1998). **As Missões da Regulação: Lições Internacionais e seus Desdobramentos para a Organização da Agência Nacional do Petróleo**. Nota Técnica n° 1: ANP.
- PINTO JR., H. Q. & SILVEIRA, J.P. (1999). **Elementos da Regulação Setorial e de Defesa da Concorrência: Uma Agenda de Questões para o Setor de Energia**. Nota Técnica n° 6: ANP.
- PINTO JR., H. Q. & PIRES, M. C. P. (1999a). **Estratégias Financeiras e Regulação**. Relatório Intermediário. Rio de Janeiro: IE/UFRJ - Aneel, agosto.
- _____ (1999b). Comportamentos Estratégicos e Assimetria de Informação: Problemas para o Exercício da Regulação. **Revista Brasileira de Energia**, V. 7, N. 2, pp. 89-101, agosto.
- PONDÉ, J. L. (1993). **Coordenação e Aprendizado: Elementos para uma Teoria das Inovações Institucionais nas Firms e nos Mercados**. Dissertação de Mestrado. Campinas: IE/Unicamp, *mimeo*.
- _____ (1994). **Coordenação, Custos de Transação e Inovações Institucionais**. Campinas: IE/Unicamp, Texto para discussão, n. 38.
- POSSAS, M. L. , PONDÉ, J. L. & FAGUNDES, J. (1997). Regulação da Concorrência nos Setores de Infra-estrutura no Brasil: Elementos para um Quadro Conceitual. In: REZENDE, F. & PAULA, T. (Orgs.). **Infra-Estrutura: Perspectivas de Reorganização**, IPEA – Brasília, pp. 85-112.
- RICHARDSON, G. (1972). The Organization of Industry. **Economic Journal**, N. 82, pp. 883–896.
- SIFFERT FILHO, N. F. (1991). A Economia dos Custos de Transação. In: **Revista do BNDES**. Rio de Janeiro, V. 2, N. 4.
- _____ (1996). **A Teoria de Contratos Econômicos e a Firma**. Tese de Doutorado. São Paulo: FEA/USP, *mimeo*.
- TREBING, H. M. (1996). Analyzing Public Utilities as Infrastructure in a Holistic Setting – The New Challenge for Public Policy. In: SICHTEL & ALEXANDER. (Orgs.), **Networks Infrastructure and the New Task for Regulation**. Michigan, The University of Michigan Press, pp. 61-71.
- VISCUSI, W., VERNON, J., & HARRINGTON, J. (1995). **Economics of Regulation and Antitrust**. Lexington, Mass, Heath and Company.
- WILLIAMSON, O. E. (1985). **The Economic Institutions of Capitalism**. Free Press: New York.

¹ À ANP não cabe essa tarefa.

² É importante observar que a assimetria de informações não é a única fonte de captura. Na realidade a teoria da captura regulatória surgiu pois, em alguns setores, nos E.U.A., a regulação foi instaurada a fim de atender às demandas da indústria em questão (neste caso os legisladores eram capturados pela indústria). A seguir, incorporou-se a visão de que a agência reguladora também poderia ser capturada pela indústria, através da pressão de distintos grupos de interesse (que podem ser consumidores, trabalhadores, firmas, ...) ou da necessidade de trabalhar com informações oriundas das firmas reguladas.

³ Aspectos relacionados ao problema da assimetria de informações serão explanados nas próximas seções desta nota técnica.

⁴ Neste esquema regulatório os custos eram repassados para as tarifas e isso visava a garantia de remuneração para as firmas, de forma que estas tivessem incentivos para investir na expansão das redes.

⁵ No caso específico do setor energético a assimetria se dá no fato de que o esforço de busca de eficiência da concessionária é difícil de ser mensurado pelo órgão regulador.

⁶ A teoria do agente-principal não foi desenvolvida para tratar de problemas regulatórios, e sim na tentativa de descobrir esquemas contratuais que incentivassem os empregados a trabalhar de forma mais eficiente. Hoje, ela é mais ampla, sendo utilizada em diversas relações que envolvam dois agentes. No caso da regulação, o principal e o agente poderiam ser, respectivamente, regulador e firma regulada, ministério e regulador, governo e firma, ..., entre outras combinações. No nosso caso, em função da existência de um contrato entre o poder concedente (agência reguladora) e a concessionária, adotamos a primeira das combinações.

⁷ Uma das vertentes da literatura relacionada à teoria da agência se preocupa com a construção de modelos que visam a elaboração de contratos com a presença de incentivos para o agente em questão. Todavia, o principal problema está na dificuldade de mensuração do esforço e do desempenho dos agentes. No caso da regulação, às vezes, a modelagem é mais complexa, pois o objetivo não é a maximização dos lucros do principal, e sim a prestação do serviço público de forma eficiente. A entrada de fatores subjetivos e de difícil atribuição de valores numéricos torna o processo modelístico limitado e permeado de hipóteses. Não obstante, os avanços nesta área de estudo continuam, tendo como seus principais contribuidores LAFFONT & TIROLE.

⁸ Segundo WILLIAMSON (1985) a transação ocorre quando um bem ou serviço é transferido através de uma interface tecnologicamente separada encerrando um estágio de atividade e iniciando outro.

⁹ As relações econômicas são relações de transação e estas são contratuais, mesmo que de forma implícita.

¹⁰ PONDÉ (1993).

¹¹ WILLIAMSON define oportunismo como a busca do interesse próprio com malícia, podendo incluir mentira, roubo e trapaça (p.47).

¹² O oportunismo é derivado essencialmente da existência de informação assimétrica entre os agentes envolvidos na transação. A seleção adversa pode ser considerada um tipo de comportamento oportunista *ex ante* enquanto o *moral hazard* pode ser considerado como um tipo de oportunismo *ex post*.

¹³ Havendo ativos específicos há fortes barreiras à saída, em função dos custos de saída.