

# RISCO DE CAPTURA POR ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO NA AGÊNCIA NACIONAL DO PETRÓLEO, GÁS NATURAL E BIOCOMBUSTÍVEIS

*Risk of capture due to information asymmetry in Brazilian National Agency of Petroleum, Natural Gas and Biofuels*

*Riesgo de captura por asimetría de información en la Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis*

## RESUMO

Entre os estudos para combate à corrupção, destaca-se a linha dos que discutem regulação como resultado da alteração no papel do Estado de executor para regulador de serviços públicos. Nesse cenário, as agências reguladoras são atores destinados a equilibrar as forças de mercado para garantir a prestação desses serviços. Em mercados imperfeitos e sujeitos a falhas, os agentes econômicos podem adquirir informações privilegiadas e tentar capturar os órgãos reguladores, o que se configuraria como uma nova forma de corrupção. Embora haja consolidação do risco de captura no campo teórico, registra-se a ausência de pesquisas empíricas que testem a manifestação do fenômeno. Neste estudo, desenvolve-se pesquisa empírica aplicada a uma agência reguladora nacional para verificar seu risco de captura por assimetria de informação entre o órgão regulador e os respectivos agentes do mercado regulado. Os resultados demonstram que o risco de captura por assimetria de informação pode ser analisado à luz de nove categorias: esforço, diversificação, internacionalização, seleção adversa, risco moral, sinalização, porte da empresa, qualidade e transversalidade.

**PALAVRAS-CHAVE:** estado regulador, corrupção, captura regulatória, assimetria de informação, agências reguladoras.

**Pedro Antonio Pereira de Azevedo** <sup>1</sup>

pedro\_azevedo@live.com

ORCID:0000-0002-6079-0783

**Marina Figueiredo Moreira** <sup>2</sup>

marinamoreira@unb.br

ORCID: 0000-0001-5052-3975

<sup>1</sup> Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis - ANP

<sup>2</sup> Universidade de Brasília – UnB

Submetido 18-06-2019. Aprovado 13-04-2020

Avaliado pelo processo de *double blind review*

DOI: <http://dx.doi.org/10.12660/cgpc.v26n83.79636>

## ABSTRACT

*Among the studies that deal with the fight against corruption, the discussion regarding regulation as a result of a change on the State's role from public service provider to public service regulator stands out. In this scenario, the regulatory agencies are the ones responsible for balancing market forces in order to grant the proper rendering of public services. In imperfect and asymmetric markets, economic agents could have access to privileged information and attempt to capture regulatory agents, which could configure as a new form of corruption. Although the risk of capture by the market has been already consolidated within the theoretical field, there is still a gap for empirical researches that measure the manifestation of such phenomenon. This study performs an empirical research on a Brazilian regulatory agency in order to assess its risk of capture due to information asymmetry between the regulatory agent and other economic agents within the regulated market. Results show that the risk of capture due to asymmetry of information can be assessed through nine categories: effort, diversification, internationalization, unfavorable selection, signaling, moral hazard, company size and transversality.*

**KEYWORDS:** regulatory state, corruption, regulatory capture, information asymmetry, regulatory agencies.

## RESUMEN

*Entre los estudios para combatir la corrupción, se destacan la línea de los que discuten la regulación como resultado de la alteración en el papel que desempeña el Estado de ejecutor a regulador de servicios públicos. En ese escenario, las agencias reguladoras son actores destinados a equilibrar las fuerzas de mercado para garantizar la prestación de servicios públicos. En mercados imperfectos y susceptibles a fallas, los agentes económicos pueden adquirir informaciones privilegiadas e intentar capturar los órganos reguladores; lo cual configuraría como una nueva forma de corrupción. A pesar de la consolidación del riesgo de captura en el campo teórico, se resalta la ausencia de investigaciones empíricas que prueben o corroboren la manifestación del fenómeno. En este estudio se desarrollará una investigación empírica aplicada a una agencia reguladora nacional para verificar su riesgo de ser capturada por asimetría de información entre el ente u órgano regulador y los respectivos agentes del mercado regulado. Los resultados demuestran que el riesgo de secuestro por asimetría de la información puede ser analizado a la luz de nueve categorías: esfuerzo, internacionalización, diversificación, selección adversa, señalización, riesgo moral, perfil de la empresa, calidad y transversalidad.*

**PALABRAS CLAVE:** estado regulador, corrupción, captura regulatoria, asimetría de información, agencias reguladoras.

## INTRODUÇÃO

A regulação vem se consolidando como uma alternativa viável na política econômica contemporânea. Entender como ela é elaborada e implementada – e quem influencia as decisões nesse processo para obter o que, como e quando – tem sido um desafio persistente de longas datas de pesquisas para cientistas políticos, economistas e juristas (Carrigan & Goglianese, 2011). Esse contexto lança novos desafios a serem superados pelo Estado, os quais despertam o interesse dos pesquisadores; dentre eles, está a captura dos órgãos reguladores por agentes do mercado regulado. Ocorre captura quando o regulador se alinha aos inte-

resses daqueles que deveria regular e contra o interesse público, por ação e atuação daqueles. Um dos fatores que geram risco de captura é a assimetria de informação entre o órgão regulador e o mercado regulado. Assim, este estudo se dedica a verificar o risco de captura por assimetria de informação de uma agência reguladora do setor energético por agentes econômicos do respectivo mercado regulado.

Na captura do Estado, agentes privados agem para manipular as decisões das instituições governamentais para que sirvam a seus interesses (Singh, 2019).

Hellman & Kaufmann (2001) afirmam que a

captura do Estado é uma forma de corrupção em grande escala reconhecida como o problema mais pernicioso e difícil de detectar nas economias políticas e nas reformas institucionais e econômicas. E que, além disso, têm sido feitos poucos esforços sistemáticos para distinguir suas causas e consequências.

O risco de captura é real e apresenta-se como uma ameaça à regulação, que tem um importante papel na economia moderna e, sem dúvida, é necessária em algumas circunstâncias para proteger o interesse público. Embora tenha seu papel reconhecido pela teoria, a captura regulatória apresenta desafios para sua operacionalização nas pesquisas contemporâneas: enquanto alguns estudos evidenciam as evidências de captura, sua capacidade de descrever como e em que grau ocorre em configurações peculiares é limitada. Assim, tem-se uma lacuna evidente: o desenvolvimento de estudos sobre captura regulatória que visem a entender melhor como a tentativa de captura se realiza na prática, quais os mecanismos preventivos efetivos para limitar tal comportamento e sob quais circunstâncias essas medidas funcionam bem ou mal (Carpenter & Moss, 2014).

Segundo Ginosar (2014), as pesquisas em andamento sobre regulação concentram-se em teorias de interesses público versus privado e no papel institucional do regulador. E mesmo com a consolidação da captura no campo teórico, a lacuna de estudos empíricos fez surgir questionamentos da chamada *new governance*, com uma linha teórica crítica à regulação tradicional, que propõe um novo modelo de governança nas relações entre reguladores e empresas reguladas,

com flexibilização das normas e maior autonomia para tomada de decisão dos agentes regulados. Apesar de se reconhecer a existência de pressão da indústria sobre a regulação, admite-se que tal pressão é capaz de influenciar apenas um conjunto limitado de decisões das agências reguladoras, conforme apontado por Carrigan & Goglianese (2011).

Segundo Portman (2014), nem sempre é claro quando as instituições são capturadas, o que requer estudos de caso para entender o comportamento do fenômeno e ajudar os reguladores na identificação, combate e prevenção da captura. Para Engstrom (2013), analisar a captura é o mesmo que analisar a competência institucional e a capacidade da agência reguladora em cumprir o seu papel, abrindo espaço para discussão sobre vulnerabilidade.

Partindo das premissas de necessidade de regulação do mercado para preservação do interesse público e de que os regulados tentarão capturar o regulador, esta pesquisa se dedica a contribuir para a lacuna evidenciada ao desenvolver uma operacionalização empírica para o risco de captura. Assim, define-se como objetivo: verificar o risco de captura por assimetria de informação de uma agência reguladora brasileira do setor energético por agentes econômicos do respectivo mercado regulado. Para tanto, considera-se a percepção de servidores do regulador em relação ao risco.

O artigo está dividido em seis seções. As duas seções seguintes apresentam uma revisão da literatura que fundamentou este estudo empírico; a quarta descreve as metodologias utilizadas; e a quinta expõe os re-

sultados encontrados e as respectivas análises. A última seção apresenta a conclusão com limitações e recomendações para futuros estudos sobre o tema.

## O NOVO ESTADO REGULADOR

A crise financeira de 1929 e a Grande Depressão fizeram surgir questionamentos à economia clássica vigente naquele momento, a qual defendia a ideia de livre mercado. Entretanto, nas décadas de 70 e 80, a corrente clássica volta a ganhar força com o neoliberalismo e em paralelo surge a necessidade de intervenção estatal na economia para garantir o interesse público (Carneiro & Gambi, 2018). Já Palley (2017) e Aguilar & Saviani (2017) entendem que as intervenções do Estado são necessárias em virtude de falhas e imperfeições de mercado.

Na década de 1980, na Europa e nos Estados Unidos, e a partir da década de 1990, no Brasil, percebe-se uma revolução no papel do Estado que culminou na reforma gerencial, também denominada de reforma da gestão pública (Bresser-Pereira, 2017).

Para Fomarazi (2005, p. 44) “a análise das recentes reformas do Estado brasileiro, com a mudança de seu perfil institucional, está relacionada à revolução tecnológica e informacional e à busca de fontes de investimento e capitais externos”

Já segundo Mattos (2006, p. 140), a substituição do Estado planejador desenvolvimentista por um novo Estado regulador estaria vinculada “a disputas entre interpretações do Brasil que tomam como foco de análise a dinâmica política da relação entre Estado e sociedade”

Embora haja a possibilidade de mudanças em prioridades governamentais “dentro dos próprios governos e em governos do mesmo partido” (Brasil & Capella, 2019, p. 1), Sallum & Goulart (2016) mostram que, no Estado brasileiro contemporâneo – vigente desde 1995 –, a diretriz que orientou os governos FHC e Lula foi liberalizante, mas moderada. Durante o governo Dilma, segundo Curado (2017), assistiu-se, no que tange ao papel do Estado, uma continuidade (com alterações marginais) das políticas herdadas do governo anterior. Ribeiro (2018) destaca que na gestão Temer foram ampliadas concessões públicas ao setor privado e prorrogados contratos de concessão. Já o início do governo Bolsonaro se caracteriza pela adoção de uma agenda econômica liberal (Ministério da Economia, 2019).

Diante da liberalização econômica concomitante à implementação de um Estado regulador, surgem então os chamados problemas regulatórios, dentre os quais se destaca o risco de captura por assimetria de informação (Pinto & Pires, 2000).

## RISCO DE CAPTURA

No contexto dos complexos comportamentos dos atores na arena de regulação do mercado pelo Estado, Stigler introduziu na economia contemporânea a denominada teoria da captura, que em sua hipótese defende que a regulação pode ser capturada pela indústria, ou seja, ser elaborada e implementada para beneficiá-la (Stigler, 1971). Já os consumidores, segundo Basso & Silva (2000, pp. 80-81), “costumam ser menos atuantes e possuir uma organização menos efetiva, se comparada à dos sindicatos e à das fir-

mas monopolistas. Desse modo, tendem a ter seus interesses relegados em favor dos interesses das empresas”

Segundo Posner (2004), a teoria da captura ou teoria econômica da regulação proposta por Stigler admite a possibilidade de captura por outros grupos de interesse além das empresas reguladas. Bird (2016, p. 69) afirma que “uma das críticas às abordagens econômicas da regulação diz respeito à sua abordagem teórico-formal, que não dá conta de compreender a atuação concreta dos grupos de interesse”. Para o autor, “a principal limitação dessa teoria é o pouco espaço reservado às variáveis políticas dentro de sua estrutura analítica” (Bird, 2016, p. 69). Visando a suprir essa lacuna, surge o neoinstitucionalismo, cujo foco principal recai na questão do controle político.

A teoria neoinstitucionalista tem como pressuposto o problema agente/principal (teoria da agência), ou seja, o dilema de informação assimétrica entre o agente e o principal, em decorrência do agente (regulado) ter maior proximidade com a execução da tarefa e conseqüentemente possuir informações privadas a que o principal (regulador) não tem acesso (Bird, 2016).

Para Carpenter & Moss (2014), a captura regulatória é o resultado ou processo pelo qual a regulação, em lei ou aplicação, é direcionada para longe do interesse público e em prol dos interesses da indústria regulada, pela intenção e ação da própria indústria.

Uma linha influente de pesquisas sustenta que as agências administrativas norte-americanas sofrem de uma série de patologias burocráticas, particularmente em sua sus-

cetibilidade à captura regulatória (Engstrom, 2013). Sendo assim, o risco de captura pode então ser definido como a vulnerabilidade do regulador à captura, ou seja, em que configurações há brechas para atuação daqueles que desejam capturá-lo.

## ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO

Para Rabossi (2014) a Nova Economia Institucional (NEI) apresenta-se como emenda e extensão dos princípios que norteiam o modelo econômico neoclássico. E um de seus objetivos é examinar as organizações em seus comportamentos. Entretanto, algumas suposições básicas da lógica neoclássica foram descartadas pelos institucionalistas; dentre elas, o princípio de que as informações entre os agentes do mercado são completas. A NEI questiona essa abordagem e assume que a informação entre os agentes é assimétrica.

Quando uma das partes detém um conhecimento informacional relativo à sua efetiva participação em dada situação, em comparação com outra parte envolvida que não o possui, ocorre o fenômeno “assimetria de informação”, conforme assinalado por Bhattacharya & Daouk (2009).

A assimetria de informação entre o agente regulado e o regulador é um desafio a ser enfrentado pelo Estado. Para exercer sua atividade, o regulador necessita de informações relevantes que somente as firmas detêm; no entanto, nem sempre os regulados têm interesse em fornecer essas informações, o que poderia levar à captura do regulador. As informações detalhadas das atividades e dos custos para execução dos serviços são de conhecimento do regulado



e as decisões que o regulador toma subordinam-se às informações repassadas pelas firmas. O regulador, porém, não possui instrumentos formais para mensurar a intensidade do esforço despendido pelo regulado para cumprir determinada tarefa (Pinto & Pires, 2000).

Gershkov & Perry (2012) ressaltam que o esforço do regulado é sua informação privada e inobservável pelo regulador, pois envolve a complexidade de determinada tarefa e o nível de dificuldade do agente regulado, que é uma variável aleatória independente. Já Eisenhardt (1989) afirma que o principal não possui meios para monitorar precisamente o agente, levando-o a não se esforçar para executar o que foi acordado.

A internacionalização e diversificação das firmas tornam o processo regulatório mais complexo, dificultando a tarefa regulatória e onerando a busca de informações (Pinto & Pires, 1999).

Geralmente a presença de informação assimétrica envolve dois tipos de problemas: seleção adversa e *moral hazard* (risco moral). Quando o principal não consegue observar o tipo do agente antes que a transação ocorra, surge a seleção adversa, ou seja, diz respeito à vantagem do agente na tomada de decisão, uma vez que este possui informações privadas que podem afetar de modo adverso o principal (Mas-Colell, Whinston & Green, 1995).

Já formalizada a transação, pode surgir o risco moral, que diz respeito à dificuldade do principal em detectar comportamentos oportunistas ou egoístas por parte do agente em decorrência da disparidade de infor-

mações (Holmstrom, 1979).

De acordo com Rabossi (2014), à véspera da formalização da relação, devido a problemas de informação assimétrica, o principal avalia o bom e o mau agente como iguais, configurando seleção adversa. Por outro lado, uma vez que a relação é estabelecida, o agente pode desempenhar sua função abaixo de seu potencial, dados os altos custos de monitoramento e/ou conflito de interesses com o principal, o que geraria risco moral.

Com efeito oposto aos verificados nas situações de risco moral e seleção adversa, outra possibilidade dentro do ambiente assimétrico de informações no mercado é o que Spence (2002) denomina “sinalização”. Seria, portanto, o caso do agente fornecer ou facilitar voluntariamente o acesso do principal à informações privilegiadas. Solalinde e Pizzutti (2014, p. 264) ressaltam que “pesquisadores na área de gestão têm aplicado a teoria da sinalização para explicar a influência da assimetria de informação em uma ampla gama de contextos”.

Tendo a teoria da agência por base neste estudo, entende-se que a assimetria de informação corresponda a qualquer forma de manipulação de informações do regulado para o regulador na tentativa de capturá-lo. Alguns estudos apresentam modelos econômicos formais ilustrando a assimetria de informação como forma de captura regulatória: Laffont & Tirole (1993), Boyer & Poirini (2004), Dal Dó (2006) & Gershkov e Perry (2012). Entretanto, a literatura ainda carece de pesquisas empíricas que analisem essas evidências na prática (Carpenter & Moss, 2014).

## METODOLOGIA

Desenvolve-se pesquisa de natureza qualitativa quanto à sua abordagem, por buscar identificar variedade de percepções sobre um objeto (Flick, 2004) com uso da técnica do estudo de caso, que é utilizado como estratégia de pesquisa por se tratar de uma investigação empírica que pesquisa fenômenos dentro de seu contexto real e que permite descrever e interpretar a complexidade de um caso concreto (Martins & Theóphilo, 2007).

Trata-se de pesquisa descritivo-exploratória, uma vez que tem como objetivo “proporcionar maior familiaridade com o problema com vista a torná-lo mais explícito” (Gil, 2002, p. 41), e que possui a intenção de aprofundar a descrição e compreensão de determinado fenômeno (Martins & Theóphilo, 2007).

A pesquisa empírica é aplicada à Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), a autarquia especial federal, vinculada ao Ministério de Minas e Energia, responsável pela regulação das atividades que integram as indústrias do petróleo, gás natural e dos biocombustíveis no Brasil, com foco na garantia do abastecimento de combustíveis e na defesa dos interesses dos consumidores (recuperado de <http://www.anp.gov.br/institucional>).

Para o presente estudo, delimitaram-se as áreas que possuem atividades que exigem interação direta com os agentes regulados, das cadeias de *upstream* (exploração e produção de petróleo e gás natural), *midstream* (refino de petróleo, processamento de gás natural, produção de biodiesel, transporte e armazenamento de petróleo, seus deriva-

dos e gás natural) e *downstream* (distribuição, revenda e monitoramento da qualidade).

Para a coleta de evidências, foi utilizada a técnica de entrevista em profundidade seguindo um roteiro semiestruturado elaborado com base no quadro teórico sumarizado no Quadro 1.

Optou-se por definição prévia de categorias de análise *a priori* (Flick, 2004) com base no referencial teórico e por utilização de um roteiro de entrevistas semiestruturado, assegurando a confiabilidade nesta pesquisa empírica qualitativa.

Para a seleção dos entrevistados, o primeiro contato foi realizado pessoalmente com a assessoria da diretoria da ANP. Sequencialmente, a seleção dos participantes buscou especialistas no assunto com aplicação da técnica de bola de neve (Godoi & Matos, 2006). No total, foram entrevistados oito servidores especialistas em regulação do quadro efetivo da ANP (denominados, por ex, com  $1 \leq x \leq 8$ ). Todos os especialistas estavam, à época da coleta, lotados naquelas áreas já especificadas nesta seção, dentre os quais, 75% ocupam ou já ocuparam cargos de gestão ou assessoramento. O tempo de experiência dos entrevistados naquelas atividades na ANP varia de 7 a 11 anos, com média de 9 anos. Dessa forma, apesar de não corresponder estatisticamente à população, entende-se que a escolha desse grupo é capaz de representar a relevância do fenômeno que se pretende estudar (Flick, 2004). A duração média das entrevistas foi de 22 minutos e todas foram gravadas e transcritas. Em seguida, os relatos foram agrupados em seis categorias, conforme Quadro 1.

Para análise consistente e sistemática das evidências, optou-se pela técnica categorização temática (Flick, 2004). Dessa forma, feitas a construção do referencial teórico e a estrutura de análise por categorias temáticas definidas a priori, seguiu-se para a exploração do material, que inicialmente envolveu a coleta e o tratamento de dados e

posteriormente a análise e a discussão dos resultados à luz do referencial teórico.

Na análise de conteúdo, segundo Flick (2004), os modelos teóricos são utilizados para a construção das categorias de análise. Dessa forma, foram identificadas as categorias correspondentes ao referencial teórico, as quais são apresentadas no Quadro 1.

Quadro 1. Categorias de análise *a priori*

Construto	Categorias	Definição
Assimetria de informação	Esforço	Intensidade do empenho do agente na execução de determinada tarefa (Gershkov & Perry, 2012).
	Diversificação	Atuação da firma em diversos negócios ou setores (Pinto & Pires, 1999).
	Internacionalização	Atuação da firma em mais de um país (Pinto & Pires, 1999).
	Seleção adversa	Comportamentos oportunistas por parte dos agentes antes da formalização da relação (Rabossi, 2014).
	Risco moral	Comportamentos oportunistas por parte dos agentes após a formalização da relação (Rabossi, 2014).
	Sinalização	Facilitação ou fornecimento voluntário de informações do agente para o principal (Spence, 2002).

## RESULTADOS

As análises são apresentadas conforme a ordem de aparição das categorias. Assim, para a primeira categoria de análise -- esforço --, três (37,5%) entrevistados – E1, E3 e E6 – afirmaram enfaticamente que os agentes regulados se esforçam para cumprir as normas ou os contratos firmados com a ANP. Dois (25%) afirmaram com expressões “como um todo eu diria que sim” [E2] e “eu acredito que sim” [E4]. Outro (12,5%) disse que “a maioria se esforça” [E5].

Nesse grupo, todos relataram que esse es-

forço é em decorrência das fiscalizações e multas: “Essa força coercitiva, ela é muito importante, no sentido de que se a agência não aplicar, ele perde a vontade de cumprir ... então como existe a fiscalização ... o agente regulado se sente fiscalizado e obrigado a cumprir” [E3]. Um deles acrescentou a preocupação com a imagem da empresa: “Empresas que possuem uma marca consolidada tendem a se preocupar mais com a imagem da empresa, por isso tendem a seguir mais as recomendações e não só responder a multa” [E2]. Outro ressaltou que “a dureza das penalidades, não necessariamente a multa pecuniária. É mais a aplica-



ção recente da regulação da ANP que traz uma pena de suspensão temporária e até revogação ... e ela tá sendo aplicada. Então a gente vê que muitos agentes econômicos grandes, com muito poder econômico, hoje não têm muita preocupação com pagamento de multa, mas têm muita preocupação de sofrer esse tipo de pena” [E4].

Essas falas revelam que, embora esses seis entrevistados tenham a percepção de *esforço* [grifo nosso] por parte dos agentes, todos relataram que esse *esforço* [grifo nosso] é em decorrência das medidas coercitivas que a ANP pode adotar em caso de não cumprimento das normas ou do contrato. Entretanto, não foi citado nenhum mecanismo para mensurar o esforço produzido (intensidade do empenho), ou seja, o fato de o agente regulado cumprir a norma ou o contrato, por receio de multa ou outra penalidade, não necessariamente significa que ele se esforçou muito para executar determinada tarefa. Dessa forma, por não ser citado nenhum mecanismo utilizado para mensuração do esforço despendido pelo regulado, esse resultado reforça a premissa exposta por Gershkov & Perry (2012), Eisenhardt (1989) Pinto & Pires (2000).

Um entrevistado (12,5%) afirmou acreditar “que eles se esforçam quando eles não têm uma perda econômica considerável ... quando essas sanções não são capazes de inibir esse comportamento; se eles cumprirem eles vão perder mais dinheiro do que se eles não cumprirem ... então eles não se esforçam” [E7]. Essa constatação está alinhada às afirmações de Pinto & Pires (2000) e

de Gershkov & Perry (2012).

Outro entrevistado (12,5%) ressaltou que “Depende muito do agente objeto da regulação. Via de regra, os agentes menores têm muito interesse em conhecer e cumprir o marco regulatório, enquanto agentes de maior porte desafiam a regulação ... o motivo principal [do desafio] seja a força/poder que detêm junto ao governo ou à sociedade, em função de sua importância. Por exemplo, já tivemos reuniões em que o agente diz o seguinte: “Se a ANP estabelecer esse tipo de exigência ela será responsável por interromper o abastecimento de combustível do país. É isso que a ANP quer? Ser culpada pela interrupção do abastecimento do país?”” [E8].

A situação relatada, além de configurar captura por ameaça (Dal Bó & Di Tella, 2003), poderia levar ao problema de moral hazard ou seleção adversa, conforme demonstrado por Gershkov & Perry (2012), uma vez que o regulado detém informações privilegiadas e sabe exatamente qual seria o esforço que deveria fazer para cumprir tal exigência, enquanto a agência pode não conseguir medir o esforço e, portanto, poderia ceder aos interesses do regulado.

Quanto à “diversificação”, mostrada no Quadro 2, verifica-se que, nas áreas em que é pouco intensa (promoção de licitações e fiscalização do abastecimento), as percepções dos entrevistados são distintas. Assim como nas áreas onde não há diversificação (segurança operacional e monitoramento da qualidade).

Quadro 2. Áreas em que a diversificação dos agentes regulados é baixa/inexistente

Área de atuação	Cadeia	Há diversificação das atividades das firmas (atuação em mais de um setor econômico)?	Diversificação gera maior dificuldade em conseguir informações?
Promoção de licitações	<i>Upstream</i>	”Pelo perfil da área ... eu diria que 80% das empresas que a SPL lida são exclusivamente da exploração e produção do petróleo.” [E2]	”Não noto uma diferença no sentido da diversificação influir na rapidez ou na quantidade de informações que elas prestam pra gente.” [E2]
Segurança operacional	<i>Upstream</i>	”Eu acho que não experimentei trabalhar com nenhuma empresa que tivesse uma atividade paralela.” [E3]	”Seria indiferente.” [E3]
Fiscalização do abastecimento	<i>Downstream</i>	”Não há muita diversificação.” [E4]	”Sim.” [E4]
Monitoramento da qualidade	<i>Downstream</i>	”Não há diversificação.” [E5]	”Eu acho que sim.” [E5]

Já nas áreas de exploração e produção e desenvolvimento e produção e na cadeia *midstream*, em que a diversificação das firmas é comum/alta, como mostrado no Quadro 3,

a percepção dos especialistas é de que essa característica não dificulta o acesso às informações.

Quadro 3. Áreas em que a diversificação dos agentes regulados é comum/alta

Área de atuação	Ca-deia	Há diversificação das atividades das firmas (atuação em mais de um setor econômico)?	Diversificação gera maior dificuldade em conseguir informações?
Explo-ração e produção	<i>Ups-tream</i>	“Normalmente tem essa diver-sificação, com a experiência de algumas empresas estrangei-ras, você vê o caso da Shell ... que é um exemplo evidente ... ela tem exploração aqui no Bra-sil e também atua no downstre-am, atua às vezes na parte de energia.” [E1]	“Por ser diversificada, não ... não de obter informações.” [E1]
Comer-cializa-ção e movi-menta-ção	<i>Mids-tream</i>	“Existe.” [E6]  “A ANP regula uma gama gran-de e heterogênea de agentes nas mais distintas atividades das diferentes indústrias regula-das pela Agência.” [E8]	“Não é que dificulta, mas são empresas que são maiores, então eles ... eles estão muito verticalizados ... tem que haver as vezes uma segregação de suas atividades” [E6]  “Imagino que o fato de a ANP regular diferen-tes firmas em distintas atividades não tenha qualquer influência sobre o grau de dificulda-de de conseguir informações ... Não consigo fazer uma correlação entre a diversidade dos agentes e o grau de dificuldade em conseguir informações.” [E8]
Desen-volvimen-to e pro-dução	<i>Ups-tream</i>	“É comum termos empresas que atuam em outros setores.” [E7]	“Eu não acho que isso dificulta também o acesso à informação dessas empresas não.” [E7]

Dessa forma, a percepção de apenas dois entrevistados – E4 e E5 – (25%), converge para a afirmação de que o processo de diversificação das atividades das firmas dificulta o procedimento de conseguir informações, conforme Pinto & Silveira (1999).

Posto isto, a comparação dos depoimentos dos oito especialistas das diferentes áreas leva a resultados nitidamente divergentes.

Por consequência, a diversificação das firmas mostrou ser fator de risco de captura apenas na área de fiscalização do abastecimento, em que a diversificação das firmas não é comum, logo o risco pode ser considerado moderado.

Quanto à “internacionalização”, constata-se, pelos relatos dos entrevistados, que o comportamento estratégico das empresas reg-

uladas depende do segmento de atuação daquela organização: “a ANP regula uma série de agentes bastante heterogêneos. Regula-se desde companhias multinacionais produtoras de petróleo (como a Chevron), a revendedores locais de GLP, passando por refinarias, postos revendedores, transportadoras de gás natural, produtores de biodiesel, empresas de logística de oleodutos, TRRs, ...” [E8].

Segundo todos os entrevistados (100%), a estratégia de internacionalização do regulado não é um fator que dificulta o levantamento de informações. “Se a estratégia de uma empresa estrangeira ... as atividades serem juntas com a matriz dela no exterior, independente disso, ela cumpre e dá as informações normalmente como se fosse uma empresa nacional” [E1]. “No caso da SPL, a maior parte das empresas, eu diria que a maior parte delas é internacionalizada, mas tem exemplos de empresas, é, que são exclusivamente nacionais ... Acho que ambos os casos a gente nunca experimentou dificuldade de conseguir informação” [E2]. “Independente de ser nacional ou internacional” [E3]. “Não vejo diferença” [E5]. “Temos esses grupos internacionais, são grupos que normalmente não têm problemas em cumprir os regulamentos com relação às informações. Não temos esse tipo de dificuldade” [E6]. “A grande maioria [das in-

ternacionais] tem subsidiárias brasileiras de médio/grande porte, então se consegue ter as informações” [E7].

Um dos entrevistados ressaltou que, independentemente da estratégia da empresa, o regulado fará o máximo possível para não enviar a informação clara, de forma a confundir o regulador: “.. independentemente do agente regulado, um dos principais problemas regulatórios é a assimetria de informação entre o regulador e o regulado ... em minha experiência pessoal, verifico que há diferenças entre empresas, mas no geral é muito difícil conseguir informações junto aos regulados” [E8]. Esses elementos contradizem a afirmação feita por Pinto & Silveira (1999). Sendo assim, o fato de a empresa ser internacionalizada não representou um fator de risco de captura no contexto estudado.

No que diz respeito à “seleção adversa”, os entrevistados das áreas do *downstream* citaram instrumentos para levantar informações com agentes regulados: a pesquisa de preços dos combustíveis e o programa de monitoramento, conforme Quadro 4. A adoção desses mecanismos contribui para evitar a seleção adversa, pois permite ao regulador conhecer as firmas que operam no mercado. Nessa cadeia, a relação da ANP com as firmas é predominantemente via atos normativos e autorização.

Quadro 4. Instrumentos utilizados para levantar informações no *downstream*

Área de atuação	Instrumentos citados
Fiscalização do abastecimento	“No downstream eu vejo que acontece com as pesquisas de preços dos combustíveis ... a questão de análise de combustíveis...” [E3]
Monitoramento da qualidade	“A gente tem um programa de monitoramento, que a gente coleta as amostras e avalia se aquela amostra coletada, é claro que é por amostragem né? [E5]

As áreas do *midstream*, em que normalmente a relação com as firmas é estabelecida por ato autorizativo, mostraram-se suscetíveis à captura por seleção adversa, pois não foram citados meios para levantamento de informações com as empresas além daquelas em que já haja obrigatoriedade por ato normativo: “Nós não temos assim, pesquisas, é ... de mercado ... normalmente

as empresas são um pouco reativas em fornecer informações comerciais delas ... as informações delas, comerciais, são muito valiosas, então elas não vão disponibilizar pra você ter acesso a essas informações, porque aquilo ali, digamos, é o diferencial delas. Elas normalmente, elas sempre submetem aquilo que a gente ... regulou” [E6].



Quadro 5. Instrumentos utilizados para levantar informações no *upstream*

Área de atuação	Instrumentos citados
Exploração e produção	<p>“.. às vezes, a agência levanta algumas informações ... um exemplo claro, às vezes a empresa tá querendo fazer um farm in ou um farm out aqui na agência, e ela quer vender, por exemplo, ela foi fazer um form out ... pra empresa que ela tá vendendo os ativos dela e que essa empresa vai assumir ... vamos supor que ela vai assumir cem por cento daquelas atividades que a empresa anterior tinha firmado, as vezes a gente busca informações para saber como era essa empresa, mesmo antes dela assinar um contrato com a agência. Então, pode eventualmente ter isso. Mas o que não tem é uma determinada cobrança ... são casos esporádicos.” [E1]</p>
Promoção de licitações	<p>“Se for numa licitação, a empresa, ao se inscrever na licitação, o edital determina que ela é obrigada ... a apresentar um rol de documentos ... No âmbito das sessões de direito ... são dois instrumentos, o próprio contrato de concessão e ... o catálogo de GLP traz um rol de documentos que a empresa tem que apresentar, dentre eles ... o Manual de Procedimento de Sessão Direito ... só que ... ele não é um normativo ... mas ele é eficaz.” [E2]</p> <p>“.. depois de assinado o contrato, aí o que a gente mais auxilia as áreas a observarem, é uma cláusula que diz que a empresa se obriga ao longo de toda vida do contrato a manter as condições de habilitação ... então, de vez em quando, as outras áreas pedem pra gente averiguar se essa cláusula tá sendo cumprida ... assim, eu posso tá sendo injusta, não me parece que seja sistemático ... que tenha um critério ... eu acho que as outras áreas, no processo de fiscalização do contrato, se deparam com alguns fatos que levam a crer que houve violação daquela cláusula, eles pedem pra gente avaliar.” [E2]</p>
Segurança operacional	<p>“A ANP consegue enviar um ofício ou fazer um workshop, é ... inclusive tem empresas que são subcontratadas né? que não contratam diretamente com a ANP mas que tem um contrato com um concessionário.” [E3]</p>
Desenvolvimento e produção	<p>“Não ... agora, o quê que acontece, as informações da ... empresa ... atos constitutivos, né? de cada uma dessas empresas, se há alguma alteração, a ANP precisa tomar conhecimento. Por que? Toda empresa pra exercer atividade de exploração e produção, no Brasil, ela precisa receber uma outorga, através de um contrato de concessão ou de um contrato de partilha de produção, mas para isso ela precisa se qualificar perante a ANP, então, ela passa por esse processo. Sempre que há alguma alteração né? nos dados dessa empresa, se ela já é concessionária da ANP, se ela já é contatada, então ela precisa atualizar esses dados, sob pena de ser instaurado um processo sancionatório contra ela.” [E7]</p>

No *upstream*, conforme Quadro 5, o entrevistado E1 relatou que esporadicamente a ANP levanta informações com as empresas que desejam fazer *farm in* na agência, mesmo sem contrato firmado. Procedimentos como esses evitam a seleção adversa, entretanto, segundo o entrevistado, é uma situação eventual, de casos esporádicos.

O entrevistado E3 levantou a questão da subcontratação, o que pode vir a se tornar um problema de seleção adversa, pois a agência pode não conhecer previamente o subcontratado.

Constata-se pela fala de E7 que há uma obrigatoriedade do concessionário informar à ANP qualquer alteração no ato constitutivo da empresa, sob pena de multa. Entretanto, pela fala de E2, verifica-se que o monitoramento após o contrato firmado, além de não parecer “sistemático”, é *a posteriori*; além disso, constata-se também uma fragilidade em relação ao Manual de Procedimento de Sessão de Direito, que, embora considerado eficaz, não é ato normativo. Esses depoimentos revelam não haver, nessas configurações, um instrumento consistente de monitoramento *a priori*; além disso, a multa pode não ser suficiente para inibir certos comportamentos por parte dos agentes regulados, conforme falas de E7 descritas ao longo das análises expostas nesta seção nas categorias esforço e risco moral.

Diante disso, o *upstream*, em que a relação da ANP com as empresas é contratual, mostrou-se sensível à captura por seleção adversa, conforme definição de Mas-Colell, Whinston & Green (1995) e Rabossi (2014), sobretudo pela questão de alteração de atos constitutivos das firmas após assinatu-

ra do contrato de concessão ou de cessão de direitos. Neste mesmo contexto, Loss & Blatter (2016), na pesquisa “*Gun jumping risks in the Brazilian upstream oil and gas industry*”, destacaram condutas, no contexto dos contratos de cessão referentes às participações em ativos de exploração e produção de petróleo e gás (*farm-in* ou *farm-out*), que geraria a consumação prematura das transações antes da análise e decisão das autoridades governamentais (Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), ANP e Ministério Público) –, infração conhecida como *gun jumping*. Os autores ressaltam que identificar tais condutas não é tarefa fácil.

Quanto à “sinalização”, dois entrevistados (25%) negaram enfaticamente que as empresas do mercado fornecem informações voluntariamente para a ANP. Um (12,5%) utilizou o termo “não ... que eu me lembre não” [E5]. Outro (12,5%) afirmou que “no geral não, não vou falar que não exista, mas no geral não é o que ocorre” [E1]. Outros dois (25%) afirmaram utilizando-se das expressões “é muito raro ... ela pode, mas ela não faz” [E2] e “acredito que se motivadas, sim ... se motivadas pela ANP, sim” [E3]. Um entrevistado (12,5%) disse não saber responder à pergunta. Já outro (12,5%) disse “não, não, a não ser quando é, a não ser quando ela faz, essas empresas assim fazem seu marketing né? Em termos de um relatório anual, algumas, mas normalmente não, normalmente elas fornecem aquilo que a gente pede sabe? Elas num, a mais é muito difícil” [E6].

No contexto estudado, verifica-se que normalmente as firmas tendem a não sinalizar informações para o regulador, o que con-

tribuiria para redução da assimetria de informação, conforme apontado por Spence (2002). Essa constatação corrobora os dizeres de Solalinde & Pizzutti (2014), de que a assimetria de informações é mais comum no setor de serviços, apesar de alguns estudos sobre uso da sinalização *como ferramenta de marketing*.

Entretanto, na fala de um dos entrevistados ficou bem evidenciado como esse mecanismo é utilizado oportunamente pelo agente regulado, mas que também pode ser utilizado pelo regulador a seu favor: “As empresas de grande porte, é bastante claro isso né? Elas trabalham em muitos países ... ela tenta manobrar a regulação do país mais fraco, do país mais novo no assunto, ela diz assim ah, mas lá nos Estados Unidos eu posso fazer isso, porque que em Angola, no Brasil eu não posso? Então o que os reguladores de segurança operacional fizeram? Criaram um fórum de reguladores internacionais para se ajudar. Por que? Como a empresa é internacional, ela tem filiais, e ela, até os concorrentes mesmo trocam informações entre

si, quando isso é interessante para eles, o regulador de sua parte também pode fazê-lo e faz ... existe então a contrainteligência, vamos chamar assim, o regulador faz a mesma coisa que o regulado faz, se eles, da parte deles, trocam informações, a gente também troca” [E3].

Em relação ao “risco moral”, conforme mostrado no Quadro 6, todos os entrevistados citaram pelo menos um instrumento utilizado pela ANP para identificar comportamentos oportunistas por parte dos agentes regulados.

Destaque-se que cinco entrevistados (62,5%) ressaltaram a necessidade de melhoria dos instrumentos. Nesses casos, pode-se considerar um risco de captura moderado, devido à necessidade de aperfeiçoamento dos instrumentos.

Um entrevistado (12,5%) – segurança operacional – não manifestou sua satisfação ou não com o instrumento, o que impossibilita a análise.

Quadro 6. Instrumentos citados para identificar comportamentos oportunistas

Instrumentos	Área de atuação	Satisfação em relação ao instrumento
Sistema de gerenciamento em exploração e em produção	Exploração e produção	“Ele é completo, tem suas deficiências ... num tamos muito satisfeito ... têm algumas ferramentas que a gente tem utilizado que precisam de atualização ... tá um pouco em defasagem... mas são abrangentes.” [E1]
Sistema da Licitação – SAOF	Promoção de licitações	“Poderia ser aperfeiçoado? Eu acho que sempre pode ... os sistemas da casa ... eu acho que eles poderiam ser mais integrados ... e eu acho que esse nosso sistema integrado ... conseguir se comunicar melhor com os outros sistemas do governo federal.” [E2]
Sistema de Informação	Segurança operacional	
Normas e técnica de fiscalização em dupla.	Fiscalização do abastecimento	“Eu vejo que estamos em um processo de melhoramento ... se hoje elas estão consistentes? Não, porém estão num processo.” [E4]
Programa de monitoramento	Monitoramento da qualidade	“Ele é abrangente ... mas ele ... tanto que se tá sendo discutido melhoria .... mas ... é fantástico.” [E5]
Denúncias via CRC. Fiscalização. Centro de monitoramento.	Comercialização e movimentação	“Na parte de gás natural, nós estamos em fase de aprimoramento. Na parte de líquidos, eles precisam ainda ser aprimorados.” [E6]
Observação do plano de negócios da companhia. Cruzamento de informações declaratórias.	Comercialização e movimentação	“Absolutamente, não. A ANP, pelo menos na UORG na qual trabalho, não dispõe de sistemas consistentes, para recebimento e checagem básica de informações prestadas pelos agentes ... Além disso, a instituição não possui um sistema de cadastro único e de informações atualizadas dos agentes regulados.” [E8]
Fiscalização com base em normas e contratos.	Desenvolvimento e produção	“A nossa lei, ela precisa de algumas atualizações, porque é ... a lei de penalidade que é utilizada na ANP, ela foi feita para o <i>downstream</i> , mas ela é aplicada no <i>upstream</i> ... para ser aplicada ela exige uma certa interpretação. E os valores ... muitas vezes eles não são suficientes para inibir um comportamento, porque eles são muito baixos. Então esses valores precisariam de ser atualizados e essa lei precisa ser renovada. Outra coisa ... a nossa capacidade de fiscalização ela é muito limitada ... realmente é insuficiente.” [E7]

O entrevistado da área de desenvolvimento e produção (fiscalização com base nas normas e contratos) afirmou que o instrumento “realmente é insuficiente” e um dos entrevistados da área de comercialização e movimentação (observação do plano de negócios da companhia e cruzamento de informações declaratórias) relatou estar “absolutamente” não satisfeito com os instrumentos. Nestes dois últimos (25%), identificamos acentuadamente o problema de risco moral, conforme apontado por Holmstrom (1979) e Rabossi (2014).

## CONCLUSÃO

Este estudo se dedicou a verificar o risco de captura por assimetria de informação da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis por respectivos agentes do mercado regulado.

Além das categorias já analisadas, três categorias emergentes, denominadas porte da empresa, qualidade e transversalidade, surgiram na pesquisa *a posteriori* como risco de captura por assimetria de informação. Mesmo sem serem questionados especificamente sobre esses assuntos, 50% afirmaram que é mais difícil levantar informações com empresas de pequeno porte e 37,5% disseram que empresas de grande porte tendem a desenvolver estratégias mais complexas para capturar a agência. Outros dois entrevistados (25%) ressaltaram a questão da “qualidade” da informação fornecida pelo agente regulado. Outro entrevistado (12,5%) relatou a transversalidade, que seria a atuação de empresas em mais de uma das cadeias, mas somente no setor: “Vou te dar um exemplo, Petrobrás. A Petrobrás, ela atua no *upstream*, na parte de exploração e produ-

ção, ela atua com refino, ela atua ... na parte de transporte ... como também atua no ramo de distribuição” [E6]. Assim, entende-se que seis categorias definidas *a priori* foram confirmadas em suas manifestações empíricas no estudo, enquanto se registra três categorias emergentes *a posteriori*. Os resultados demonstram, portanto, que o risco de captura por assimetria informacional pode ser analisado à luz de nove categorias: esforço, diversificação, internacionalização, seleção adversa, risco moral, sinalização, porte da empresa, qualidade e transversalidade.

Como resultados de destaque do estudo, citamos a abordagem assumida nesta pesquisa, que investigou a manifestação empírica do fenômeno, abrindo caminho para o desenvolvimento de novos estudos empíricos e fundamentados nas realidades práticas de regulação, buscando identificar, compreender e analisar outras formas de captura regulatória e mecanismos de proteção. Entre as limitações do presente estudo, destaca-se a extensibilidade de resultados a cenários organizacionais distintos, tendo em vista basear-se em estudo de caso único. Como recomendações para estudos futuros, sugere-se avaliar se existem fatores institucionais, sociais e/ou culturais que aumentam ou atenuam o risco de captura. Sequencialmente, diagnósticos comparativos podem ser realizados a partir do desenvolvimento de pesquisas similares em outros órgãos reguladores.

## REFERÊNCIAS

Aguilar, H. A., F<sup>o</sup>., & Saviani, H., F<sup>o</sup>. (2017). Evolução da macroeconomia moderna entre perspectivas: Em busca de uma sistematização. *Revista de Economia Contemporânea*,



21(2), 1-27. doi:10.1590/198055272121.

Basso, L. F. C., & Silva, M. R. (2000). Reflexões sobre a regulamentação. *RAC - Revista de Administração Contemporânea*, 4(2), 67-85. doi:10.1590/S1415-65552000000200005.

Bhattacharya, U., & Daouk, H. (2009). When no law is better than a good law. *Review of Finance*, 13(4), 577-627. doi:10.1093/rof/rfp011.

Bird, M. F. (2016). O lobby na regulação da publicidade de alimentos da Agência Nacional de Vigilância Sanitária. *Revista de Sociologia e Política*, 24(57), 67-91. doi:10.1590/1678-987316245706.

Boyer, M., & Porrini, D. (2004). Modelling the choice between regulation and liability in terms of social welfare. *The Canadian Journal of Economics*, 37(3), 590-612. Recuperado de <https://www.jstor.org/stable/3696007>. Acessado em 01 Jun. 2019.

Brasil, F. G., & Capella, A. C. N. (2019). Agenda governamental brasileira: Uma análise da capacidade e diversidade nas prioridades em políticas públicas no período de 2003 a 2014. *Cadernos Gestão Pública e Cidadania*, 24(78), 1-22. doi: 10.12660/cgpc.v24n78.76950.

Bresser-Pereira, L. C. (2017). Reforma gerencial e legitimação do estado social. *RAP – Revista de Administração Pública*, 51(1), 147-156. doi:10.1590/0034-7612166376.

Carneiro, A. P., & Gambi, T. F. (2018). Neoliberalismo, desigualdade e democracia: Discussão fundamentada nos conselhos econômicos e sociais. *Cadernos Gestão Pública*

e *Cidadania*, 23(74), 69-88. doi:10.12660/cgpc.v23n74.68697.

Carpenter, D., & Moss, D. A. (2014). *Preventing regulatory capture: Special interest influence and how limit it*. New York: Cambridge University Press. doi:10.1017/CBO9781139565875.

Carrigan, C., & Coglianese, C. (2011). The politics of regulation: From new institutionalism to new governance. *Annual Review of Political Science*, 14, 107–29. doi:10.1146/annurev.polisci.032408.171344.

Curado, M. (2017). Porque o governo Dilma não pode ser classificado como novo-desenvolvimentista? *Revista de Economia Política*, 37(1), 130-146. doi:10.1590/0101-31572016v37n01a07.

Dal Bó, E. (2006). Regulatory capture: A review. *Oxford Review of Economic Policy*, 22(2), 203-225. doi:10.1093/oxrep/grj013.

Dal Bó, E., & Di Tella, R., (2003). Capture by threat. *Journal of Political Economy*, 111 (5), 1123–1154. doi:10.1086/376951.

Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74. doi:10.2307/258191.

Engstrom, D. F. (2013). Agencies as litigations Gatekeepers. *The Yale Law Journal*, 123(3), 530-861. Recuperado de <https://www.yale-lawjournal.org/article/agencies-as-litigation-gatekeepers>. Acessado em 10 Jun. 2019.

Flick, U. (2004). *Uma introdução à pesquisa qualitativa* (2ª ed.). Porto Alegre: Bookman.

- Fomarazi, F. K. (2005). Reforma do Estado, regulação e incentivo ao cinema no Brasil: O caso da Ancine e Ancinav. *Cadernos Gestão Pública e Cidadania*, 10(46), 39-62. doi:10.12660/cgpc.v10n46.44038.
- Gershkov, A., & Perry, M. (2012). Dynamic contracts with moral hazard and adverse selection. *The Review of Economics Studies*, 79(1), 268-306. doi:10.1093/restud/rdr026.
- Gil, A. C. (2002). *Como elaborar projetos de pesquisa*. São Paulo: Atlas.
- Ginosar, A. (2014). Public-interest institutionalism: A positive perspective on regulation. *Administration & Society*, 46(3), 301-317. doi:10.1177/0095399712453926.
- Godoi, C. K., & Mattos, P. L. C. L. de. (2006). Entrevista qualitativa: Instrumento de pesquisa e evento dialógico. In C. K. Godoi, R. Bandeira-de-Melo, & A. B. da Silva, *Pesquisa Qualitativa em estudos organizacionais: Paradigmas, estratégias e métodos* (pp. 301-323). São Paulo: Saraiva.
- Hellman, J., & Kaufmann, D. (2001). La captura del Estado en las economías en transición. *Finanzas & Desarrollo: Publicación trimestral del Fondo Monetario Internacional*, 38(3), 31-35. Recuperado de <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2001/09/pdf/hellman.pdf>. Acessado em 03 Jun. 2019.
- Holmstrom, B. (1979). Moral hazard and observability. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 74-91. doi:10.2307/3003320.
- Laffont, J. J., & Tirole, J. (1993). *A theory of incentives in procurement and regulation*. Cambridge: MIT Press.
- Loss, G. R., & Blatter, S. (2016). Gun jumping risks in the Brazilian upstream oil and gas industry. *Journal of World Energy Law & Business*, 9(6), 446-457. doi:10.1093/jwelb/jww029.
- Martins, G. A., & Theóphilo, C. R. (2007). *Metodologia de investigação científica para ciências sociais aplicadas*. São Paulo: Atlas.
- Mas-Colell, A., Whinston, M. D., & Green, J. R. (1995). *Microeconomic Theory*. New York: Oxford University Press.
- Mattos, P. T. L. (2006). A formação do estado regulador. *Novos Estudos – CE-BRAP*, (76), 139-156. doi:10.1590/S0101-33002006000300007.
- Ministério da Economia. (2019). *Governo já arrecadou US\$ 12,1 bilhões em 120 dias, diz Salim Mattar*. Recuperado de <http://www.economia.gov.br/noticias/2019/04/governo-ja-arrecadou-us-12-1-bilhoes-em-120-dias-diz-salim-mattar>. Acessado em 08 Jun. 2019.
- Pinto, H. Q., Jr., & Pires, M. C. P. (1999). Comportamentos estratégicos e assimetria de informação: problemas para o exercício da regulação. *Revista Brasileira de Energia*, 7(2), 89-101. Recuperado de <https://sbpe.org.br/index.php/rbe/article/view/132/115>. Acessado em 06 Jun. 2019.
- Pinto, H. Q., Jr., & Pires, M. C. P. (2000). *Assimetria de informações e problemas regulatórios. Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis - ANP*. Recuperado de <http://www.anp.gov.br/images/central-de-conteudo/notas-estudos-tecnicos/>

notas-tecnicas/nota-tecnica-9-2000.pdf. Acessado em 25 Mai. 2019.

Palley, T. (2017). The general theory at 80: Reflections on the history and enduring relevance of Keynes' economics. *Investigación Económica*, (76), 87-101. doi:10.1016/j.inveco.2017.12.003.

Portman, E. M. (2014). Regulatory capture by default: offshore exploratory drilling for oil and gas. *Energy Policy*, (65), 37-47. doi:10.1016/j.enpol.2013.10.010.

Posner, R. A. (2004). Teorias da Regulação Econômica. In: MATTOS, P. (Org.). *Regulação Econômica e Democracia*. São Paulo: 34.

Rabossi, M. (2014). Los costos de agencia en instituciones universitarias: El establecimiento de un marco analítico para su evaluación. *Archivos Analíticos de Políticas Educativas*, v. 22, n. 102. doi:10.14507/epaa.v22.1879.

Ribeiro, P. F. (2018). Sobrevivendo a reformas, impopularidad y casos de corrupción: El presidencialismo de coalición del Brasil de Temer. *Revista de Ciência Política*, 38(2), 181-206. doi:10.4067/s0718-

-090x2018000200181.

Sallum, B., Jr., & Goulart, J. F. (2016). O Estado brasileiro contemporâneo: Liberalização econômica, política e sociedade nos governos FHC e Lula. *Revista de Sociologia e Política*, 24(60), 115-135. doi:10.1590/1678-987316246001.

Singh, D. (2019). Challenging corruption and clientelism in post-conflict and developing states. *Crime, Law and Social Change*, 71(2), 197-216. doi:10.1007/s10611-018-9807-6.

Solalinde, G., & Pizzutti, C. (2014). O efeito da sinalização de qualidade no contexto de serviços. *RAC – Revista de Administração Contemporânea*, 18(3), 261-284. doi:10.1590/1982-7849rac20141353.

Spence, M. (2002). Signaling in retrospect and the informational structure of markets. *American Economic Review*, 92(3), 434-459. doi:10.1257/00028280260136200.

Stigler, G. J. (1971). The Theory of Economic Regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, (2), 3-21. doi:10.2307/3003160.