

A CORPORATIZAÇÃO DAS EMPRESAS ESTATAIS COMO UMA FERRAMENTA DE COMBATE AO RENT-SEEKING

THE CORPORITIZATION OF STATE OWNED COMPANIES AS A TOOL AGAINST RENT-SEEKING

Vinicius Klein*

Maria Heloisa Charello**

SUMÁRIO: 1 Introdução. 2 As empresas estatais e suas especificidades. 3 A conjuntura brasileira. 4 A intervenção estatal no domínio econômico através do rent-seeking e os prejuízos ao desenvolvimento econômico no longo prazo. 5 O emprego da corporatização na diminuição do risco de rent-seeking nas empresas estatais. 6 Considerações finais.

RESUMO: O presente estudo aborda a intervenção estatal no âmbito econômico por meio do rent-seeking nas companhias estatais e o uso da corporatização para coibir esse fenômeno. As empresas estatais são estruturas híbridas com elementos institucionais privados e públicos. Esse amálgama pode ser útil em alguns ambientes institucionais, operando em setores de alto risco e que afastam investidores privados. Por outro lado, as empresas estatais podem ser objeto de uso político e, portanto, gerar ineficiências. Neste contexto, a literatura apontou ganhos líquidos em alguns casos com a privatização de estatais. No Brasil, nota-se que desde o século XIX o Estado trabalhou para a criação de empresas estatais; por meio do financiamento de companhias que estavam em crise (com a criação dos primeiros campeões nacionais). O rent-seeking por sua vez, ainda que seja um fenômeno latente tanto em empresas privadas como também em estatais, se pronuncia de forma mais saliente nas estatais. Além da privatização outra forma de combate ao rent-seeking nas empresas estatais é o processo de corporatização, que pode gerar uma melhora na transparência, uma gestão mais profissional e independente (do Estado) direcionando assim, a companhia a operar de modo mais competitivo e produtivo. Concluiu-se através da revisão de literatura que o processo de corporitização é um mecanismo indispensável para coibir o rent-seeking – em especial em ambientes de crony capitalism – nas estatais brasileiras, obtendo sucesso como alternativa à privatização dessas companhias.

Palavras-chave: rent-seeking. empresas estatais. corporatização.

* Doutor em Direito Civil pela UERJ Doutor em Desenvolvimento Econômico pela UFPR. Visiting Scholar na Universidade de Columbia/EUA em 2012 Procurador do Estado do Paraná Professor Adjunto no Departamento de Economia da UFPR lecionando a disciplina de Economia e Direito no curso de graduação em economia e de Economia e Estado no mestrado profissional em desenvolvimento econômico.

** Graduanda em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Paraná. Membro do Grupo de Estudos em Análise Econômica do Direito da PUCPR.

Artigo recebido em 21/06/2021 e aceito em 05/11/2021.

Como citar: KLEIN, Vinicius; CHARELLO, Maria Heloisa. A corporatização das empresas estatais como uma ferramenta de combate ao rent-seeking. **Revista de Estudos Jurídicos UNESP**, Franca, ano 25, n. 41, p. 161, jan./jun. 2021. Disponível em: <https://ojs.franca.unesp.br/index.php/estudosjuridicosunesp/issue/archive>.

ABSTRACT: *The following study addresses state intervention on the economic sphere through rent-seeking in state-owned companies and the use of corporatization to curb this phenomenon. The state companies are hybrid structures with private and public institutional elements. This amalgamation can be useful in some institutional environments, operating in high-risk sectors that drive away private investors. However, state-owned companies could be subject to political use and, therefore, produce inefficiencies. In Brazil, since the 19th Century the state has worked to create state companies; by financing companies that were in crisis (with the creation of the first national champions). Rent-seeking, in turn, although a latent phenomenon in both private and state-owned companies, is more pronounced in state-owned companies. Besides privatization another form of fighting rent-seeking in state-owned companies is through the corporatization process, which can generate an improvement in transparency, a more professional and independent management (of the State) thus directing the company to operate in a more competitive and productive way. The conclusion is that the use of the process of corporatization is an indispensable mechanism to curb rent-seeking – specially in crony capitalism environments – in Brazilian state-owned companies, obtaining success as an alternative to the privatization of said companies.*

Keywords: *Rent-seeking. State owned enterprises. Corporation.*

INTRODUÇÃO

A escassez da literatura em relação às empresas estatais brasileiras tem se mostrado latente no meio acadêmico, podendo se observar também que subjaz entre os estudos uma noção dicotômica das estatais, sendo as companhias retratadas como instituições totalmente privadas ou estatais - não havendo espaço para mecanismos intermediários.

Ainda, pouco se tem abordado sobre a intervenção estatal no âmbito econômico através do *rent-seeking*-sob sua forma de capitalismo de estado e que se manifesta por meio de estatais. Dessarte, mostra-se oportuno o esforço para depreender de que maneira o *rent-seeking* se insere nas companhias estatais brasileiras, além de compreender também quais os mecanismos comumente usados para diminuir o risco de *rent-seeking*, entre eles a corporatização e de que modo eles atuam.

Para tanto, o estudo utilizou-se da análise da literatura existente referente a empresas estatais sob a perspectiva de diferentes escolas econômicas, a perspectiva histórica também foi utilizada para se compreender como se chegou à disposição que as estatais possuem hoje. O item referente ao *rent-seeking* foi analisado também pela literatura da public choice e da nova economia institucional. Por fim, foi imprescindível o uso de dados em painel já trabalhados pela literatura, que permitiram a comparação da conjuntura brasileira com o restante do mundo.

O presente estudo é organizado da seguinte maneira: o primeiro item aborda as empresas estatais e suas especificidades sob a perspectiva de diferentes escolas de pensamento econômico. Depois, demonstra-se

o processo histórico de criação das estatais brasileiras. Em seguida, é apresentado o conceito de *rent-seeking*, seus impactos econômicos e como ele se manifesta nas sociedades contemporâneas; por fim, o terceiro item discorre sobre as estratégias para coibir o *rent-seeking* nas estatais, como a corporatização.

1 AS EMPRESAS ESTATAIS E SUAS ESPECIFICIDADES

A literatura econômica acerca das empresas estatais – denominadas internacionalmente como State Owned Enterprises (SOEs) – costuma apontar como uma das características dessas empresas a capacidade de se moldar ao ambiente institucional em que estão inseridas, por meio da combinação de diferentes níveis de propriedade (estatal e privada) e controle (também estatal e privado) adotados pelo Estado e incorporados à firma (BRUTON et al, 2015).

A Economia de Custos de Transação (ECT) estabelece que toda transação entre dois ou mais agentes econômicos possui um custo. O custo constitui-se na imposição de fazer cumprir os contratos, bem como na monitoração e adaptação de termos contratuais. Portanto, ao levar em conta os custos de transação é possível dizer que as firmas irão se desenvolver mais à medida que diminuam seus custos de transação. Ainda, através das lentes da ECT é possível analisar quais organizações atuam de modo mais eficiente conforme determinada situação.

Na esfera institucional as organizações podem combinar características derivadas de duas formas básicas de organização econômica: mercados e hierarquias (WILLIAMSON, 1975). As estatais, analisadas pela perspectiva da ECT, são organizações híbridas, pois possuem elementos tanto de estruturas de mercado como também de hierarquia¹. Esse aspecto possibilita que as estatais, ao adotarem essa configuração híbrida de governança e ao serem bem administradas, obtenham melhorias provenientes dessas diferentes lógicas institucionais e operem de modo eficiente em alguns cenários.

Essa eficiência também pode ser considerada pelo “*remediableness criterion*” (WILLIAMSON, 1999): o critério de remediação reconhece que não havendo um modelo de governança mais viável do que o modelo

¹ Para uma melhor compreensão de estruturas de mercado e hierarquia ver Powell (1987) e Larson (1992).

existente², o disponível passa a ser considerado um modelo eficiente³, ou seja, dependendo das demais opções de modelos existentes, as empresas estatais seriam um modelo ótimo de governança⁴ e apresentariam um desempenho superior às empresas privadas.

Ainda, é reconhecido o papel crucial que as instituições⁵ possuem no desenvolvimento econômico (ACEMOGLU e ROBINSON, 2012). Nesse contexto, as SOEs são apontadas como instituições⁶ frequentemente usadas como instrumentos de políticas de desenvolvimento econômico (AGHION, 2009), principalmente no setor de tecnologia e inovação. A atuação dessas companhias no desenvolvimento tecnológico pode ser explicada uma vez que, a grosso modo, é o Estado que assume as partes mais arriscadas do processo de inovação tecnológica, e não a iniciativa privada⁷, que assume a tarefa de direcionar e difundir as inovações ao mercado e aos consumidores.

A atividade das empresas estatais, entretanto, não está livre de influências do ambiente institucional no qual elas estão inseridas. A atuação das instituições como variáveis exógenas afeta diretamente a performance das companhias: em economias subdesenvolvidas que são reconhecidas por apresentarem instituições nem um pouco sólidas - como o Brasil -, as empresas estatais estarão mais propensas a sofrer os efeitos desse ambiente nocivo e operar de modo ineficiente (SHLEIFER e VISHNY, 1998). Um exemplo dessa influência pode ser observado em situações em que o controle estatal sobre as empresas estatais se mostra ainda maior, o

² A comparação de formas de governança também desemboca nos custos de implementação ou investimento em novos modelos para suplantarem o existente, de acordo com o critério de remediação esses custos devem ser levados em conta para mensurar a eficiência de um modelo.

³ Essa perspectiva é contrária à de North, que afirma que a eficiência da política de governança pode ser mensurada somente conforme se aproxima de um custo de transação nulo (NORTH, 1990).

⁴ Um exemplo de cenário no qual a burocracia estatal mostra-se adequada é quando se trata de “sovereign transactions” que são transações que devem ser feitas pelo Estado porque envolve a autoridade e soberania do Estado nessas transações, como nas relações exteriores, pois os riscos adicionais envolvidos nas relações exteriores apenas podem ser reduzidos por meio de um modelo de governança hierarquizado — o qual não pode ser reproduzido parcialmente (regulação) ou totalmente (privatização) por agentes privados.

⁵ Uma análise mais detalhada do conceito de instituição pode ser vista em North (1990), Sjöstrand (1995) e Rutherford (1994).

⁶ Aqui usa-se uma definição de instituição apresentada por Greif, que amplia a definição habitual de instituição expressa por North e abrange também formas de organizações econômicas (GREIF, 2006).

⁷ Para melhor compreensão de como o setor privado é “avesso” aos riscos de investimento envolvidos em pesquisas de inovação tecnológica ver Mazzucato (2013), a autora aborda como exemplo os investimentos em pesquisa na indústria farmacêutica americana.

que ocorre em ambientes com menor desenvolvimento de instituições que apoiam a iniciativa privada, com as micro instituições⁸ podendo também afetar a performance dessas firmas.

Além do importante papel que o ambiente institucional exerce, a ineficiência das empresas estatais também pode ser vinculada à posição estratégica que grande parte das estatais possuem. A influência dessas empresas dentro do governo permite que elas estejam menos sujeitas, em comparação às empresas privadas, às diretrizes do mercado e possam sobreviver por longos períodos de tempo sem mostrar um desempenho significativo, sobrevivendo apenas de subsídios (DE ALESSI, 1974).

Ainda, para Shleifer e Vishny (1998), em razão das estatais estarem menos sujeitas ao mercado, essas empresas ficam livres para perseguir objetivos políticos - sendo alvos frequentes e mais fáceis de esquemas de corrupção, com transferências de subornos por parte das empresas para políticos e vice-versa. Aliás, esse cenário acaba se agravando em países menos desenvolvidos e com instituições incompetentes para apurar a austeridade do governo na gerência, regulação e transferências realizadas a essas companhias.

As SOEs, por exemplo, podem acabar visando um aumento nos níveis de emprego (gerando um excesso de cargos de trabalho) e servindo de “cabide de empregos” que são trocados por apoio político e eleitoral⁹ (SHLEIFER e VISHNY, 1998). Além disso, esse ambiente corrupto diminui significativamente os reais efeitos de políticas de desenvolvimento econômico (como as citadas anteriormente na área de tecnologia); visto que uma política industrial “ativa” empreende a transferência de grandes montantes de capital em direção a determinadas empresas, e políticos com influência no controle dessas empresas podem criar mecanismos para extrair parte desses montantes por meio de subornos¹⁰ (ADES, 1997).

⁸ Sobre a importância das micro instituições na performance das companhias ver McCall (1998).

⁹ Nesse modelo tanto políticos como empresários negociam em cima da alocação de subsídios, emprego em excesso e subornos. Em um cenário sem subornos, a influência política dos governantes é usada para aumentar os subsídios às empresas estatais, que por sua vez aplicam esses subsídios na contratação de mais funcionários. Os postos de trabalho a mais que a estatal gera têm como objetivo empregar apoiadores políticos e eleitorais desses governantes. Já com a transação de propinas de políticos para os empresários haverá um aumento na contratação de funcionários, mas em decorrência destes subornos.

¹⁰ Como constata Ades (1997): “*In the presence of corruption, we find that the total effect of industrial policy on investment ranges between 84 and 56% of the direct impact. The total effect on R&D spending ranges between 82 and 50% of the direct effect. These findings suggest that it is more expensive to achieve such objectives using active industrial policies in economies where corruption is widespread than in corruption-free environments*”.

A questão da ineficiência esbarra também no problema da baixa restrição orçamentária. Nota-se que a propriedade predominantemente estatal nas firmas gera diminuição da produtividade, derivada do fato de que a propriedade estatal está atrelada à baixa restrição orçamentária (BAI e WANG, 1998). Ou seja, sob essa circunstância (de poucas restrições no orçamento), as companhias têm poucos incentivos para adotar uma postura competitiva e orientada para o mercado. Há um menor incentivo para as SOEs serem eficientes no orçamento pois elas sempre contarão com suporte e recursos do Estado em suas operações, tendo seus prejuízos pagos pelo governo.

A falta de uma postura competitiva e voltada para o mercado situa-se também na influência dessas empresas - o que permite que elas definam legislações setoriais que prejudiquem empresas concorrentes. As estatais podem pressionar os principais decisores políticos a erguer barreiras impenetráveis aos novos entrantes. Da mesma maneira, podem tentar impor regulações que aumentem os custos dos concorrentes ao ponto em que esses se tornam incapazes de operar com lucro (SAPPINGTON, 2003), gerando para as SOEs uma óbvia vantagem frente seus concorrentes, cuja origem não se encontra na performance ou produtividade da empresa - nem intenta agregar valor à produção. Essa vantagem encontra-se, todavia, na manipulação do ambiente político.

2 A CONJUNTURA BRASILEIRA

Antes de depreender o papel da corporatização nas empresas estatais como alternativa à privatização, é necessário primeiro compreender como se chegou ao número de estatais que existem hoje e como o Estado, ao desempenhar seu papel de modo totalmente paternalista, ajudou na formação das estatais e colaborou para o número atual dessas companhias.

Antes mesmo da crise de 1929, o cenário econômico brasileiro já se mostrava insustentável — calcado desde 1840 na produção cafeeira. Sofria com a superprodução do café e encontrava-se debilitado devido aos frequentes conflitos e à pressão existente entre os estados. Até então, o governo atuava subsidiando algumas companhias específicas e auxiliando-as contra possíveis falências - criando assim as primeiras campeãs nacionais (MUSACCHIO e LAZZARINI, 2015).

No longo prazo, o governo acabou tornando-se proprietário de algumas dessas companhias e elas se tornaram empresas estatais devido

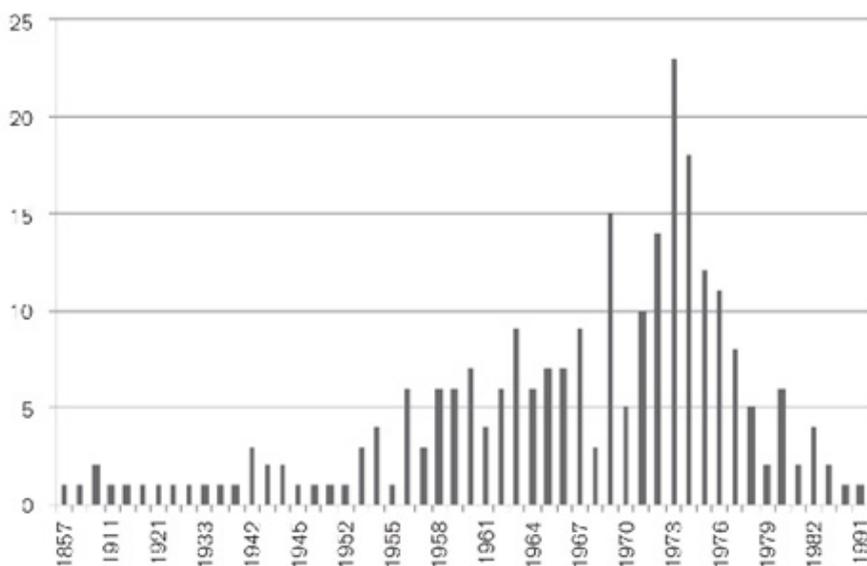
ao contínuo investimento do governo nos momentos de dificuldades financeiras. A crise financeira global dispôs um golpe decisivo na economia brasileira, fazendo ainda despontar o governo antiliberal de Getúlio Vargas, cuja intenção ficaria clara em seu discurso de 4 de maio de 1931, no qual o presidente enfatizou que a política econômica brasileira deveria buscar defender a posse e a exploração das fontes permanentes de energia e riqueza, além de promover a nacionalização de certas indústrias e a socialização progressiva de outras a partir de rigoroso controle dos serviços de utilidade pública e lenta penetração na gerência das empresas privadas, cujo desenvolvimento esteia na dependência de favores oficiais (FAORO, 2001, p. 803 e 804).

Essa fala se concretizou anos depois com a criação de empresas como a Companhia Siderúrgica Nacional (1941), Vale do Rio Doce (1942), BNDE (1952) e a Petrobras (1953). Com um desenvolvimento e reestruturação industrial e agrícola - respectivamente, voltados para o mercado interno e fundamentados no papel incentivador do Estado. Da mesma forma, algumas reformas constitucionais colaboraram para uma maior dependência das companhias privadas aos mecanismos estatais (LAZZARINI, 2011). Em 1945, ao dar prioridade às firmas e aos trabalhadores em caso de falência, o governo cooperou para o aumento da noção de risco de investimento das firmas brasileiras; a alternativa às firmas que devido a isso não conseguiram investimentos privados foi demandar empréstimos do governo.

Ainda, no governo de Juscelino Kubistchek e durante a ditadura militar, houve um aumento exponencial na criação de empresas estatais - como pode ser observado no gráfico a seguir. Kubitschek deu continuidade ao modelo de substituição de importações (que iria perdurar até os anos 1990) de Vargas e por meio do plano de Metas fundou a companhia de Furnas (1957). Já o governo militar criou cerca de 47 empresas estatais as quais colaboraram para iniciar a formação industrial brasileira, dentre essas encontra-se Correios (1969), Embraer (1969), Embrapa (1972), Telebrás (1972), Infraero (1972).

O propósito dessas companhias era, em sua maioria, o desenvolvimento industrial e a concessão de serviços públicos (como água, saneamento e telecomunicações). As companhias estatais também auferiam uma grande autonomia e lucratividade. Em 1967, o Decreto-lei nº 200 possibilitou que elas fossem geridas como empresas privadas, isto é, de modo mais autônomo, o que promoveu a expansão dessas companhias

para diversos setores da economia. Em 1979 foi criada a Secretaria de Controle de Empresas Estatais (SEST).



Número de novas empresas estatais não financeiras por ano, 1857-1986¹¹

O Estado, entretanto, começou somente a ter um maior controle dessas empresas, bem como a monitorar os gastos e contratações das companhias na década de 1980 (MUSACCHIO e LAZZARINI, 2015). Nesse período ocorreu também o Segundo Choque do Petróleo que gerou a pior recessão da história do país; as estatais não ficaram imunes à crise e apresentaram, como esperado, uma diminuição no desempenho e dificuldades com o pagamento de dívidas.

Na década de 1990, com o governo de Fernando Henrique Cardoso, a participação do Estado no âmbito econômico aparentemente diminuiu por meio de privatizações e da abertura da economia para o capital externo, entretanto, ao contrário do que o senso comum observou, foi constatado que, na prática, a participação estatal aumentou. Por meio de fundos, como BNDES, e empresas estatais, o governo conseguiu se inserir ainda mais no mercado (e o capital externo acabou não representando uma parcela significativa).

Esse aumento na intervenção também ocorreu por meios não tão convencionais e indiretos com participações do governo através do

¹¹ O gráfico foi criado com base em dados da Secretaria de Controle de Empresas Estatais -SEST, e da revista de negócios Exame, 1973-7 (MUSACCHIO E LAZZARINI, 2015).

conceito de capitalismo de laços¹². Mesmo sendo um governo neoliberal, o legado de FHC resultou na criação de 27 empresas estatais. Já no século XXI, em virtude também da orientação partidária, o legado do governo do partido dos trabalhadores resultou em 41 estatais. A intervenção estatal também obteve certo respaldo e justificativa a partir da crise financeira que se instalou em 2008, a qual contribuiu para o senso comum de que os mecanismos de mercado haviam falhado.

Atualmente, o número de empresas estatais existentes vem diminuindo continuamente devido aos esforços do governo em relação à desestatização da economia, com a criação de secretarias específicas para desestatização e anúncios de privatizações. Segundo o Boletim das Empresas Estatais Federais publicado pela Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais, existem 203 empresas estatais brasileiras, sendo 46 (com 18 companhias dependentes do Tesouro Nacional) de controle acionário direto e 157 de controle indireto. Essas empresas são legalmente organizadas como empresas públicas, sociedades de economia mista e subsidiárias e estão sujeitas ao mesmo regime legal que as corporações privadas, devendo também respeitar o interesse público que justificou sua criação.

Recentemente, foi instituído um novo regime legal de governança para as SOEs por meio da Lei das Estatais (Lei nº 13.303 de 30 de junho de 2016), com diretrizes relacionadas à função social dessas empresas, divulgação de relatórios sobre transações financeiras e demais políticas nos moldes da governança corporativa (MILHAUPT e PARGENDLER, 2017) - em um processo chamado corporatização¹³.

Esse processo mostrou-se eficaz em países como a China; o programa chinês de corporatização das SOEs, implementado na década de 1980, foi bem-sucedido na reestruturação do sistema de governança demonstrando ganhos de performance e valorização das companhias estatais, sendo uma alternativa à privatização (VAROUJ et. al, 2005). O programa de corporatização das estatais brasileiras além de ser uma iniciativa que ambiciona uma maior transparência das estatais, visa consequentemente restaurar a confiança de investidores e da população no geral - posto que o país vivenciou um declínio no valor das ações

¹² Como capitalismo de laços entende-se um sistema no qual a articulação e inserção em laços corporativos, entre a esfera pública (políticos) e a esfera privada (empresariado), é crucial para o andamento dos negócios; o conceito será abordado com mais detalhes no próximo capítulo.

¹³ Para compreender mais sobre o papel da corporatização nas estatais ver Allen e Gale (1999) e Gupta (2005).

negociadas por suas estatais - no mercado de capitais brasileiro, bem como atrair novos investidores.

3 A INTERVENÇÃO ESTATAL NO DOMÍNIO ECONÔMICO ATRAVÉS DO *RENT-SEEKING* E OS PREJUÍZOS AO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO NO LONGO PRAZO

O conceito de *rent-seeking*, embora pouco abordado nos manuais de economia, é uma importante ferramenta na análise da ação estatal no âmbito econômico. Por mais que o *rent-seeking* em si não seja considerado “oficialmente” um meio de intervenção estatal — como as intervenções diretas do Estado por meio de empresas estatais, ou indiretas por meio de agências reguladoras — pode se afirmar que a sua natureza latente está por trás das mais diversas ações estatais na economia. Ainda que significativa, a natureza do conceito, o qual envolve esquemas de corrupção, troca de favores, *logrolling* e uma vasta gama de atividades consideradas ilegais, dificulta sua compreensão. Seja por meio da análise positiva, com os custos de bem-estar, externalidades, dispositivos de importação, como também por meio da análise normativa, na tentativa de compreender os comportamentos de políticos, grupos de interesse e burocratas no mercado.

O conceito de *rent-seeking* surge como resposta a “Por que algumas ações do Estado ocorrem continuamente mesmo sendo claro que elas reduzem o bem-estar social da sociedade?”.

A abordagem pioneira sobre o *rent-seeking* foi promovida por Gordon Tullock (1967) - através da *public choice* - que tinha como objetivo entender qual o papel do estado na formação dos monopólios. Até então, com exceção da escola austríaca, a teoria econômica considerava os monopólios formações exclusivas do mercado privado e via no Estado uma forma de coibir essa falha de mercado¹⁴. O pioneirismo de Tullock encontra-se na consideração de que o estado não trabalhava na dissolução dos monopólios, e sim participava ativamente na criação e proteção desses. Ainda que os primeiros insights tenham sua origem com Tullock¹⁵, o termo

¹⁴ Essa compreensão do Estado como um mecanismo necessário — e sem custos - para corrigir falhas de mercado ficou conhecida como teoria do interesse público; cuja efetividade foi contestada pela teoria da captura, a qual afirmava que os agentes reguladores eram “capturados” por grupos privados e orientados a agir de modo a promover os interesses privados. Mais sobre ambas as teorias pode ser observado em Posner (1974).

¹⁵ O debate teórico do *rent-seeking* através da *public choice* foi contestada por não trazer aspectos da economia de custos de transação em sua análise, North (1986) é um desses críticos ao afirmar que: “They [a teoria da *public choice*] take a *rent-seeking* view of

foi designado primeiramente por Krueger¹⁶ (1974) - em uma perspectiva considerada mais formal e desprovida de um detalhamento institucional, diferente da adotada pela *public choice*.

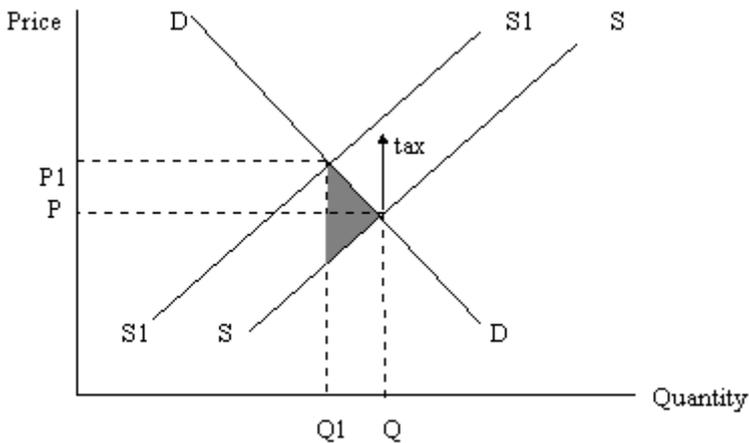
Rent-seeking, como bem diz sua tradução literal, consiste na busca por renda. Como renda entende-se um montante que não é criado por meio de fatores de produção nem tampouco está sujeito a esses, é um valor “extra” que está acima do retorno normal de uma atividade econômica. Não está ligado a atividades que agregam valor de produção a um determinado produto ou serviço, mas sim a uma transferência de riqueza já existente de consumidores para monopolistas, de contribuintes para políticos e etc.

No que se refere a maneira que essa renda é criada, pode-se recorrer ao exemplo clássico de Tullock. Aqui o papel do Estado é crucial na criação de monopólios. Em uma análise microeconômica, sabe-se que, em um cenário de competição perfeita, a produção será vendida a um preço P e na quantidade Q . Com a criação de um monopólio, o produtor fica livre para aumentar o preço em P_1 , e conseqüentemente a quantidade consumida cai para Q_1 . Esse aumento de preço resulta em uma perda para a sociedade pois $(Q - Q_1)$ unidades deixam de ser consumidas (TULLOCK, 1967; ALIGICA e TARKO, 2012).

Tal perda é conhecida como triângulo de Harberger (ver figura abaixo). A mesma analogia pode ser feita com políticas de tarifas de importação: uma tarifa que visa por exemplo “desenvolver a indústria nacional” vai ter um custo para sociedade, que poderia comprar determinado produto importado a um preço P - mais baixo. Com o imposto, a coletividade é obrigada a comprar do produtor nacional a um preço P_1 - maior, com esse aumento de preço de P a P_1 , há uma diminuição da quantidade consumida e por conseqüência uma perda de bem estar; ao mesmo tempo em que os produtores nacionais são favorecidos em detrimento dos consumidores (KRUEGER, 1974).

government; that is, they view government as nothing but an extortionist activity. The dilemma comes out of a traditional public choice school that continues to view government as nothing but a mechanism for redistributing income and that implicitly uses a zero transactions cost model to measure the amount of rent-seeking.”

¹⁶A abordagem adotada por Krueger deu origem também ao que mais tarde seria chamado de DUP (directly unproductive profit-seeking), conceito que pode ser melhor observado em Bhagwati (1984).



O triângulo de Harberger

Nesse caso das tarifas de importação, nota-se também que o montante resultante da aplicação da tarifa tem como destino o governo; assim, o governo e os produtores nacionais ganham uma renda sobre os consumidores. Do mesmo modo, essa política é aplicada com a *excise tax*, tarifas que incidem em bens específicos como cigarro, álcool e outros produtos com externalidades negativas, aumentando o preço desses com o objetivo de diminuir a quantidade consumida. O retorno acima do normal lucrado em detrimento dos consumidores — e com o apoio do governo — por parte de produtores nacionais e monopolistas consiste, portanto, no que é conhecido como renda econômica¹⁷. Há, obviamente, uma gama muito maior de exemplos de retornos econômicos anormais que podem ser explorados, porém esses são os mais conhecidos.

O papel do Estado na formação do *rent-seeking* consiste, portanto, em usar de seu poder discricionário e autoridade estatal para aplicar políticas que resultam na geração de renda para determinados grupos de interesse. Essas políticas tomam as mais diversas formas, como por exemplo: i) criação de legislações que dificultam a entrada de novos entrantes em determinada atividade econômica gerando monopólios¹⁸; ii) políticas de tarifas de importação que beneficiam produtores nacionais em

¹⁷No caso das *excise taxes*, Tullock considera ainda que não há nada garantindo que a quantia transferida - dos consumidores para o governo - por meio dos impostos será um recurso usado de modo eficiente.

¹⁸Lembrando que nem toda renda econômica tem sua origem na ação estatal, monopólios e barreiras naturais à entrada podem ser vistos em vários setores da economia que não dependem da regulação governamental.

detrimento de consumidores; iii) criação de linhas de crédito por bancos públicos a setores específicos da economia (AMORE e BENNESEN, 2013); iv) isenções fiscais ou tratamento tributário diferente para determinadas empresas (FACCIO, 2006); v) implementação de políticas desenvolvimentistas que visam empresas chamadas de “campeões nacionais”, as quais recebem um tratamento excepcional em comparação às demais firmas (ADES e TELLA, 1997).

Uma vez que há a possibilidade de se obter uma renda “extra” por meio da ação governamental, determinados grupos de interesse empregarão esforços para a obtenção dessa renda — e é nisso que consiste o *rent-seeking*. Ainda, uma das condições necessárias para haver a busca por renda é que as rendas almejadas alcancem valores significativos para compensar a aplicação no *rent-seeking* (KRUEGER, 1974; TULLOCK 1967; ALIGICA e TARKO, 2012). Entretanto, observa-se que em diversos casos o investimento na busca por renda é muito baixo comparado ao alto retorno da atividade (LABAND e SOPHOCLEOUS, 2018), o que não faz sentido economicamente; assim, uma possibilidade é que os custos de investimento observados sejam apenas a “ponta do iceberg” do total investido¹⁹.

Em relação aos custos do *rent-seeking* para a sociedade, eles podem ser analisados através da perspectiva das firmas, dos consumidores, dos contribuintes e dos políticos. Para as companhias ocorre a perda de bem estar decorrente dos recursos investidos em lobby (ou *rent-seeking opportunities*) e que poderiam ser usados para aumentar a produtividade das empresas (agregando valor à produção). Em relação a quanto será investido, nota-se que em ambientes competitivos, em que ocorre a livre entrada das firmas para competir por renda, o total investido para obter renda é maior que a renda em si (TULLOCK, 1991)²⁰. Já nos casos em que há restrições para a competição por renda o total investido é menor que a renda, conseqüentemente, um mercado não-competitivo de *rent-seeking* gera uma menor perda de bem-estar para a sociedade, mas em contrapartida não há competição e poucos grupos são privilegiados. Além disso, há também a perda de bem-estar gerada pelas restrições de potenciais entrantes no mercado (ALIGICIA e TARKO, 2014).

Para os consumidores, existe a perda de bem-estar gerado pelo aumento de preços - que transfere o montante que seria dos consumidores

¹⁹ Entretanto, em alguns casos o investimento em *rent-seeking* de fato acaba sendo maior que o retorno da advindos dessa atividade, como apresentado em Faccio (2010).

²⁰ Conseqüentemente, nesse cenário a perda de bem estar corresponde também aos recursos de todas as firmas que se empenharam para conseguir poder de mercado e fracassaram.

para o monopolista e gera um peso morto devido à redução na quantidade consumida na sociedade. Quanto aos contribuintes, há a perda em decorrência dos recursos que poderiam ser empregados no fornecimento de bens públicos e que são gastos para assegurar que as regulamentações, que favorecem determinados grupos, sejam cumpridas. Em relação à esfera política, nas democracias, por exemplo, os custos do *rent-seeking* para os governantes varia desde custos de perda de poder e a probabilidade de perda de poder (o que ocorre ao não ser reeleito), até a possibilidade de ser acusado e condenado em casos de corrupção (ALIGICA e TARKO, 2012).

Além disso, a literatura econômica atual aponta para a existência das *rent-seeking societies*. Há certos níveis de *rent-seeking* em uma sociedade que permite a classificação de um sistema econômico como *rent-seeking society*. De acordo com Buchanan (1980) estes níveis são: i) *rent-seeking* para obter algum privilégio, ii) *rent-seeking* para evitar alguma possível regulação no mercado, iii) *rent-seeking* para conseguir uma posição sobre o qual pode se tirar proveito dos dois primeiros níveis, como por exemplo tornar-se um funcionário de alfândega a fim de poder se beneficiar de subornos, à vista disso, “*The closer a society is getting in saturating the first two levels and moving to the third, the more justified is the use of the term of “rent seeking society” to designate it.*” (ALIGICA e TARKO, 2014). Até agora, quatro sistemas econômicos foram considerados como sociedades de *rent-seeking*: clássico mercantilismo do séc. XVI ao XVIII, *real life socialism*, *state capitalism* e *crony capitalism*²¹.

Dentre as *rent-seeking societies* destaca-se o *crony capitalism* (Cronismo) e o *state capitalism* (Capitalismo de Estado), que nada mais são que reflexos do fenômeno do *rent-seeking* nas sociedades contemporâneas. As diferenças entre os dois encontram-se na estrutura ideológica que legitima o *rent-seeking* (ALIGICA e TARKO, 2014), no cronismo o *rent-seeking* é legitimado pelo populismo; já no capitalismo de estado a legitimidade ocorre por meio do nacionalismo, como na China e Rússia²², por exemplo. Há também uma certa naturalidade na qual um sistema econômico migra do cronismo para o capitalismo de Estado — e vice-versa, que ambos os termos acabam por se tornar sinônimos. O capitalismo de Estado é um modelo no qual o Estado usa do mercado para fins políticos

²¹ Vale ressaltar que as estruturas e mecanismos do *rent-seeking* operam de modo similar em economias capitalistas e socialistas - como a economia planejada soviética, portanto, constata-se que o *rent-seeking* transcende os modelos econômicos, estando presente até mesmo em sistemas econômicos considerados opostos.

²² Para uma análise do fenômeno do *rent-seeking* em países com origens socialistas ver Boettke and Anderson (1997).

e funciona como principal agente econômico, enquanto o cronismo (ou ainda capitalismo de laços) constitui-se em um modelo no qual a economia é impulsionada somente por estreitas relações entre os setores público (políticos, funcionários do governo) e privado (empresariado).

Ainda, existe uma espécie de ciclo vicioso entre *rent-seeking* e intervenção estatal – o que obviamente explica porque o populismo verificasse como um dos fundamentos do cronismo. Conforme a população em geral nota a existência do *rent-seeking* na sociedade, ela tende a afirmar que o capitalismo “não está funcionando”, pois não contempla os indivíduos conforme seus méritos, e sim de acordo com suas estreitas relações com esferas influentes da sociedade. Tal afirmação leva a sociedade a clamar por uma maior intervenção do Estado, com o objetivo de mitigar essa suposta falha do capitalismo, olhando com “bons olhos” ideologias populistas. À medida que o Estado intervém cada vez mais, mais o empresariado sujeita sua lucratividade às relações com o setor público — aumentando o *rent-seeking*. O ciclo vicioso como descreve Krueger (1974), que também o aponta como motivo de desconfiança no sistema de mercado nos países em desenvolvimento:

As pessoas percebem que o mecanismo de mercado não funciona de forma compatível com os objetivos socialmente aprovados, devido ao elevado nível de competição de *rent-seeking*. Surge assim um consenso político para intervir ainda mais no mercado, o *rent-seeking* aumenta e a contínua intervenção resulta [...] portanto aumentando assim a quantidade de atividade econômica dedicada à procura de rendas. Como tal, pode desenvolver-se um “círculo vicioso” político. (KRUEGER, 1974, tradução nossa)²³

O modo como o Estado conduz o empresariado a uma dependência cada vez maior do Estado e o dirige em direção ao *rent-seeking* também é apontado por Holcombe (2013), onde o cronismo é considerado subproduto do governo, pois quanto mais o governo se envolve na economia mais a lucratividade dos negócios dependem da política do governo. Até mesmo empreendedores que tentam evitar o cronismo são obrigados a se envolver nele para manter a lucratividade.

²³ No original: “People perceive that the market mechanism does not function in a way compatible with socially approved goals because of competitive rent seeking. A political consensus therefore emerges to intervene further in the market, rent seek-ing increases, and further intervention results [...] thereby increasing the amount of economic activity devoted to rent seeking. As such, a political “vicious circle” may develop.” (KRUEGER, 1974)

Além do Estado muitas vezes usar seu poder coercitivo, é ilógico também acreditar que em cenários em que o *rent-seeking* paga mais, os empresários irão agregar valor à produção. Conforme as companhias se desenvolvem e continuam a operar ao longo dos anos, é previsível que haja uma dificuldade de continuar inovando em algum momento. E mesmo que isso não aconteça, a partir do momento em que a empresa considerar que o retorno do investimento em *rent-seeking* é maior que o retorno que alternativas de lucro proporciona, ela irá investir em lobby ou em influência política.

Os malefícios do capitalismo de estado e do cronismo também são observados no desenvolvimento econômico no longo prazo, acarretando sérios prejuízos ao bem-estar social devido à má distribuição de recursos, distorções e ineficiências econômicas criadas pelo *rent-seeking* (MUNGER; VILLARREAL-DIAZ, 2019; FACCIO, 2010). Com esses prejuízos sendo ainda maiores em ambientes institucionais considerados corruptos. Países com maiores níveis de evasão fiscal são mais propensos a adotar intervenções estatais mais robustas no mercado, além de também serem mais sucessíveis a alternativas de captação de recursos - visto que há uma baixa captação por meio de impostos. Desse modo, o capitalismo de estado torna-se uma solução para a ausência de recursos, com o governo intervindo e captando recursos por meio de empresas estatais, por exemplo.

Companhias com conexões políticas possuem também alguns benefícios específicos que atuam em uma perda de bem-estar econômico; elas tendem a operar de modo ineficiente, sendo menos produtivas em comparação a firmas que não praticam *rent-seeking* (AMORE; BENNEDSEN, 2013; FACCIO, 2010). A facilidade de acesso a crédito, bem como a menor probabilidade de falência dessas companhias devido às suas conexões produzem um cenário de baixa restrição orçamentária que por sua vez resulta em uma menor performance. Essas companhias também desfrutam de uma menor tributação e possuem uma parcela significativamente maior de market share²⁴. Esse comportamento agressivo no mercado associado às barreiras a novos entrantes também provoca

²⁴ É interessante notar que esse grande poder de market share pode vir tanto de uma posição de monopólio conquistado por meio de *rent-seeking* (através de licenças, contratos e outros métodos já citados); como também de um cenário em que as companhias já estão estabelecidas com um grande poder de monopólio e, portanto, possuem maiores incentivos a estabelecer conexões políticas, isto é, o *rent-seeking* pode ser tanto a origem do monopólio como também o resultado de um monopólio já existente.

prejuízo no desenvolvimento econômico em decorrência da ausência de inovações no mercado.

4 O EMPREGO DA CORPORATIZAÇÃO NA DIMINUIÇÃO DO RISCO DE *RENT-SEEKING* NAS EMPRESAS ESTATAIS

Tendo em vista que a existência de empresas estatais desenvolve um ambiente propício para o *rent-seeking*, considerando que elas são um dos meios com os quais o capitalismo de estado se faz presente. E também que ações mais drásticas como a privatização da totalidade de empresas estatais brasileiras estão fora de cogitação, é possível, portanto, vislumbrar o processo de corporatização como um meio de reduzir o *rent-seeking* nas estatais brasileiras.

A ascendência do movimento de governança corporativa (ou corporatização) ocorreu junto com a ascensão do movimento em prol da diminuição da intervenção estatal no mercado, e tem seus fundamentos no ceticismo em relação aos mecanismos de governo para regular o mercado e na crença de que o setor privado é mais capacitado para governar a si mesmo²⁵ (PARGENDLER, 2016). Contudo, desde a crise financeira de 2008 a governança corporativa se tornou mais aberta a respostas regulatórias do governo, perdendo um pouco desse “espírito” de ceticismo em relação ao Estado.

Por definição, como corporatização entende-se um processo que visa uma melhora na transparência, uma gestão mais profissional e independente (do Estado), e a implementação de dispositivos que aumentem os incentivos dos gestores e funcionários da companhia direcionando assim, a companhia a operar de modo mais competitivo e produtivo. Segundo a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (1999, apud PARGENDLER, 2016, p. 3) a governança corporativa é vista como:

um conjunto de relações entre a direção de uma empresa, o seu conselho de administração, os seus acionistas e outros interessados [...] a estrutura através da qual os objetivos da empresa são fixados, e os meios para atingir esses objetivos e controlar o desempenho são determinados. (PARGENDLER, 2016, p. 3, tradução nossa)²⁶

²⁵ Ainda, o ceticismo com a regulação estatal está presente também no governo. Com um recente movimento chamado “new governance”, o qual tem como objetivo incorporar mecanismos considerados de mercado na esfera pública.

²⁶ No original: a set of relationships between a company’s management, its board, its shareholders and other stakeholders [...] the structure through which the objectives of the company are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance

Assim, a empresa é reestruturada e acaba sendo gerida como uma empresa privada diminuindo o risco de *rent-seeking* - por adotar elementos característicos das companhias privadas, ainda que o Estado continue sendo o proprietário da empresa. Entretanto, como foi analisado nos últimos capítulos, o *rent-seeking* não é uma exclusividade de companhias estatais, estando presente também em corporações privadas, ou seja, a corporatização manifesta-se como uma solução para o problema do *rent-seeking*, porém não é uma solução totalmente eficiente.

Além disso, uma outra forma de evitar influência política nas estatais, bem como evitar os problemas sociais e de agência da empresa e complementar a corporatização é a abertura de ações na Bolsa de Valores. A corporatização não precisa ser acompanhada necessariamente da listagem na Bolsa, entretanto, foi observado que esses dois mecanismos juntos potencializam o desempenho das companhias (MUSACCHIO e LAZZARINI, 2015). Sendo, ainda, comprovado que conforme as companhias apresentam maiores índices de governança, elas apresentam também maior desempenho e produtividade.

Entre os problemas de ineficiência das estatais e suas possíveis soluções por meio da corporatização e abertura de capital estão: a) o problema do duplo resultado, o governo sendo acionista majoritário ou controlador anseia que a empresa persiga fins políticos enquanto os demais acionistas anseiam que empresa almeje o lucro - com a corporatização a empresa pode perseguir o duplo resultado, atendendo tanto o governo como os acionistas minoritários; b) no caso da baixa restrições orçamentária, a abertura de capital torna os socorros do governo prováveis, enquanto apenas a corporatização garante os socorros do governos em sua integridade; c) falta de incentivos para a empresa melhorar a performance, com a abertura de capital os preços das ações tornam-se indicadores de desempenho e exercem pressão sobre os diretores, porém apenas com a corporatização não há toda essa pressão do mercado (uma alternativa nesse caso seria a empresa emitir títulos da dívida, visto que os diretores achariam mais custoso direcionar a firma para perseguir objetivos sociais e políticos ao serem monitorados por investidores externos); d) em relação a autonomia financeira as empresas de capital aberto têm maior autonomia financeira, comparado a empresas somente corporatizadas, e investem mais em projetos lucrativos; e) por fim, empresas de capital fechado possuem maior sigilo e menor transparência, enquanto empresas de capital aberto

are determined (PARGENDLER, 2016).

sofrem auditorias externas por empresas independentes e possuem maior transparência.

A corporatização, no entanto, não deve ser vista como uma resposta absoluta para os problemas sociais, políticos e de agência que afligem as estatais. De fato, ela é o instrumento que há para mitigar esses problemas, porém segundo uma parcela da academia ela apresenta algumas possíveis lacunas. Entre as brechas da corporatização pode-se citar a ausência de nacionalismo na corporatização (PARGENDLER, 2019). Haja vista que o atual movimento de governança corporativa pressupõe a uniformização global da governança. A padronização da governança, portanto, e a aplicação de normas de governança similares acabam por não respeitar as peculiaridades constitucionais e o contexto histórico²⁷ de cada país.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

As empresas estatais devem, portanto, ser analisadas considerando suas estruturas intermediárias. Foi demonstrada a eficácia e o uso recorrente das estatais como instrumento de políticas de desenvolvimento econômico, principalmente em setores considerados estratégicos - como tecnologia e inovação. Com as estatais sendo apontadas ainda como mecanismos eficientes segundo a Nova Economia Institucional. Ademais, devido a sua natureza, problemas presentes em companhias privadas se intensificam em companhias cujo controle pertence ao Estado; estando as estatais de fato sujeitas a maiores problemas sociais, políticos e de agência. Entre essas complicações encontra-se o *rent-seeking*, que acomete também empresas privadas. Devido à posição em que as estatais se encontram - com maior proximidade do Estado - fica claro que elas se tornam mais suscetíveis às vertentes do *rent-seeking*, ou seja, ao capitalismo de estado e ao capitalismo de laços.

Entretanto, o discurso relativo às peculiaridades que as estatais apresentam não deve tomar um rumo dicotômico no que tange aos atributos privados e estatais das companhias. Isto é, alternativas ditas como extremistas, como privatização da totalidade de companhias estatais,

²⁷ O direito comercial brasileiro, por exemplo, ao contrário do que se imagina, não é fruto da imposição de um sistema jurídico pelos portugueses, nem foi imposto por meio da tradição da french-civil law. O sistema legal brasileiro foi resultado de influência política; os legisladores brasileiros escolheram deliberadamente entre common e civil law e alteraram seus conteúdos para melhor caber de acordo com seus interesses. Esse tipo de peculiaridade inerente apenas ao Brasil, não é levado em consideração pelo processo de corporatização — ao proporcionar a uniformização dos padrões de governança.

demonstram-se não factíveis. Assim, a governança corporativa desponta em um momento oportuno, como um meio viável no que se refere à diminuição dos problemas apresentados pelas estatais. Sendo, portanto, um mecanismo que apresenta diversas lacunas, mas cujo uso se torna indispensável dado o momento atual.

REFERÊNCIAS

ACEMOGLU, D.; ROBINSON, J. **Why Nations Fail? The origins of power, prosperity and poverty**. New York: Crown, 2012.

AGHION, P.; HOWIT, P. **The Economics of Growth**. Cambridge: The MIT Press, 2009.

ALIGICA P.; TARKO V. State capitalism and the rent-seeking conjecture, **Stringer science and business media**, 2012.

ALIGICA P.; TARKO V. Crony Capitalism: Rent-seeking, institutions and ideology. **Kyklos**, v. 67, n. 2, p. 156-176, 2014.

ALLEN, F., GALE D. **Corporate Governance and Competition**, Working paper, University of Pennsylvania, 1999.

AMORE M.; BENNEDSEN M. The value of local political connections in a low-corruption environment. **Journal of Finance Economics**, v. 110, p. 387-402, 2013.

BAI, C.; WANG, Y. Bureaucratic control and the soft budget constraints. **Journal of Comparative Economics**, v. 26, p. 41–61, 1998.

BHAGWATI, J. et al. DUP Activities and Economic Theory. *In*: COLANDER, D. C. (ed.). **Neoclassical Political Economy**. Cambridge, Massachusetts: Ballinger, 1984.

BOWTTKE, P.; ANDERSON, G. Soviet venality: A rent-seeking model of the communist state. **Public Choice**, v. 93, p. 37–53, 1997.

BRUTON, G. D. et al. State-owned enterprises around the world as hybrid organizations. **The Academy of Management Perspectives**, v. 29, n. 1, p. 92-114, 2015.

BUCHANAN, J. **Profit seeking and rent seeking**. *In*: BUCHANAN; TOLLISON; TULLOCK, p. 3–15, 1980.

DE ALESSI, L. An economic analysis of government ownership and regulation: theory and the evidence from the electric power industry. **Public Choice**, p. 191-42, 1974.

FACCIO, M. Differences between politically connected and nonconnected firms: a cross-country analysis. **Financial Management**, p. 905-927, 2010.

GREIF, A. Institutions and the Path to the Modern Economy. **New York: Cambridge University Press**, 2006.

GUPTA, N. Partial privatization and firm performance. **Journal of Finance**.

HOLCOMBE, G. Crony Capitalism: By-Product of Big Government. **The Independent**. Review, v. 17, n. 4, p. 541–559, 2013.

KRUEGER, A. O. The political economy of the rent-seeking society, **American Economic Review**, v. 64, n. 3, p. 291-303, 1974.

LARSON, A. Network dyads in entrepreneurial settings: a study of the governance of exchange relationships. **Administrative Science Quarterly**, v. 37, n. 1, p. 76–104, 1992.

LAZZARINI, S. G. **Capitalismo de Laços**: os donos do Brasil e suas conexões. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, 2011.

MAZZUCATO, M. **The Entrepreneurial State**: Debunking Public vs Private Sector Myths. London, Delhi and New York: Anthem Press, 2013.

MCCALL, M. **High flyers**: developing the next generation of leaders. Boston: Harvard Business School Press, 1998.

MILHAUPT C.; PARGENDLER M. Governance Challenges of Listed State-Owned Enterprises Around the World: National Experiences and a Framework for Reform. **Cornell International Law Journal**, v. 50, n. 3, 2017.

MUNGER M.; VILLARREAL-DIAZ, M. The road to crony capitalism. **The Independent Review**, v. 23, n. 3, p. 331-344, 2019.

MUSACCHIO, A.; LAZZARINI, S. **Reinventando o Capitalismo de Estado**: O Leviatã nos negócios e outros países. Portfolio-Penguin, 2015.

NORTH, D. “The New Institutional Economics.” **Journal of Institutional and Theoretical Economics**, no. 1, p. 142, 1986.

NORTH, D. **Institutions, institutional change, and economic performance**. New York: Norton, 1990.

PARGENDLER, M. The corporate governance obsession. **The Journal of Corporation Law**, v. 24, n. 2, 2016.

PARGENDLER, M. The grip of nationalism on corporate law. **ECGI Working paper series in law**, 2019.

POSNER, R. **Theories of economic regulation**. **The Bell Journal of Economics and Management Science**, v. 5, n. 2, 1974.

POWELL, W. W. Hybrid organizational arrangements. **California Management Review**, v. 30, n. 1, p. 67–87, 1987.

ROWLEY *et al.* **The Political Economy of Rent-Seeking**. New York: Springer science and business media, 1988.

RUTHERFORD, M. **Institutions in Economics: The Old and the New Institutionalism**. Cambridge: Cambridge University Press, 1994.

SAPPINGTON, M.; SIDAK, J. Incentives for Anticompetitive Behavior by Public Enterprises. **Review of Industrial Organization**, v. 22, p. 183-206, 2003.

SJÖSTRAND, S. E. Towards a Theory of Institutional Change, **On Economics Institutions: Theory and Applications**, 1995.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Politicians and Firms. **Quarterly Journal of Economics**, v. 109, n. 4, p. 995-1025, 1994.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. **The Grabbing Hand: government pathologies and their cures**. Cambridge: Harvard University Press, 1998.

TULLOCK, G. The Welfare costs of tariffs, monopolies and theft. **Western Economic Journal**, p. 224-230, 1967.

TULLOCK, G. **The New Palgrave The World of Economics**. Edited by John Eatwell, Murray Milgate, and Peter Newman. New York and London: W. W. Norton, p. 604–609, 1991.

VAROUJ, A. A. *et al.* Can corporatization improve the performance of state-owned enterprises even without privatization? **Journal of Corporate Finance**, v. 11, p. 791-808, 2005.

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

WILLIAMSON, O. Public and private bureaucracies: a transaction cost economics perspective. **The Journal of Law, Economics and Organization**, v. 15, n. 1, p. 306-342, 1999.