



Economia de Empresas

(RAD 1610)

Prof. Dr. Jorge Henrique Caldeira

*Conflitos de incentivos e
contratos*

Onde estamos?

- Introdução;
- O comportamento segundo economistas;
- Mercados, organizações e o papel do conhecimento;
- Demanda;
- Estrutura de mercado;
- Precificação com poder de mercado;
- Economia da estratégia: Teoria dos Jogos;
- Conflito de incentivos e contratos
- Arquitetura organizacional;
- Direito de decisões: o nível de *empowerment*;
- Direito de decisões: “empacotando” tarefas nos cargos;
- Atraindo e retendo empregados qualificados;
- Incentivos por compensações;
- Avaliação individual de desempenho;
- Avaliação de desempenho divisional;
- Integração vertical e terceirização;
- Liderança: motivando mudanças nas organizações;
- Ambiente econômico da empresa;
- Ética e arquitetura organizacional;
- Arquitetura organizacional e o processo de inovação competitiva.

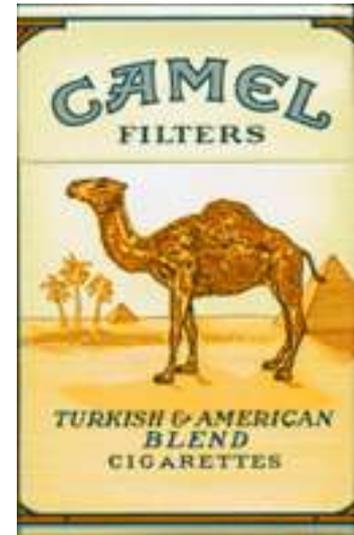
Bibliografia da aula

Obrigatória

- BRICKLEY J.A. SMITH C.W. e ZIMMERMAN J. L., cap. 10

Objetivos da aula

- Descrever e exemplificar os vários tipos de conflitos de interesses existentes nas empresas;
- Explicar o papel dos contratos em reduzir estes conflitos de interesses;
- Identificar o que são problemas de informações pré-contratuais e discutir formas de minimizá-los;
- Identificar o que são problemas de informações pós-contratuais e discutir formas de minimizá-los.



RJR-NABISCO: MAXIMIZAÇÃO DO VALOR DA EMPRESA?

RJR-Nabisco

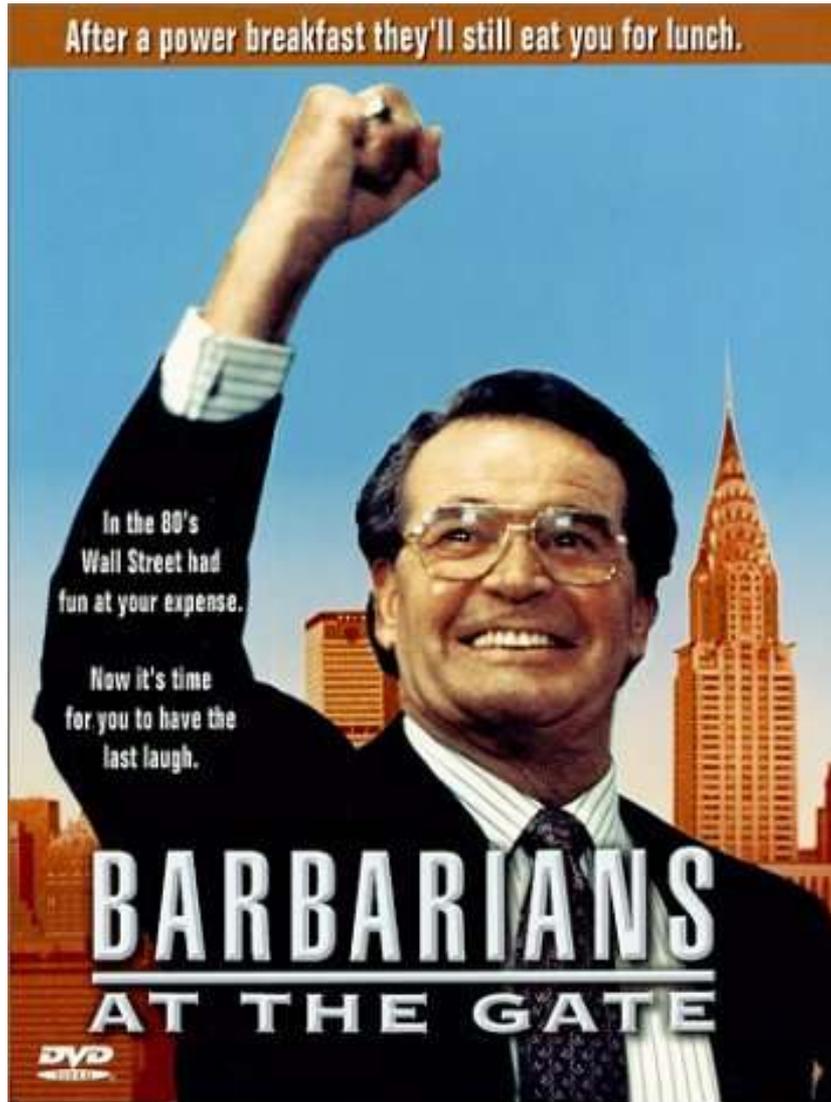
After a power breakfast they'll still eat you for lunch.

In the 80's
Wall Street had
fun at your expense.

Now it's time
for you to have the
last laugh.

BARBARIANS
AT THE GATE

DVD



RJR-Nabisco

- Após o *takeover* de 1998 pela KKR as decisões feitas pelo CEO anterior foram reveladas:
 - Os 32 principais executivos recebiam, em média, US\$458.000 anuais;
 - Alguns esbanjavam e ficaram conhecidos por darem gorjetas de US\$100,00;
 - O CEO Ross Johnson tinha duas empregadas domésticas que estavam na folha de pagamento da empresa;
 - Seu cachorro voava em jatos executivos, para poder estar com o dono (codinome: G.Shepherd – bom pastor);

RJR-Nabisco

- Burrough e Helyar, descreveram a Nabisco de então:
 - “Os executivos da Nabisco viviam como reis”;
 - “Era, literalmente, uma vida doce. Um carrinho bombons finos franceses passava duas vezes ao dia nas salas dos executivos”;
 - “Os executivos andavam com carros da empresa que iam de modelos de US\$28.000 (executivos da média administração) até US\$105.000 do Mercedes do CEO”.

RJR-Nabisco

- Enquanto a vida dos executivos era espetacular, a empresa...
 - Obtinha prejuízos enormes;
 - O CEO insistia em investir 1 bilhão de dólares em um projeto de cigarro sem fumaça de vários anos que todas as pesquisas mostravam que não era um bom projeto;
 - Era altamente ineficiente em diversas áreas.



**O COMPORTAMENTO
DESSES EXECUTIVOS
LEVANTA QUESTÕES
INTERESSANTES
SOBRE OS NEGÓCIOS...**

RJR-Nabisco

- Assumimos que os administradores *SEMPRE* maximizam os lucros. Neste exemplo e em centenas de outros podemos verificar que isto não é verdadeiro.
- Para entendermos isso, precisamos caracterizar melhor o processo de tomada de decisões dentro das empresas;

RJR-Nabisco

- Podem existir conflitos de interesses entre os donos e os administradores de uma empresa;
- Os acionistas estão interessados na valorização da empresa, enquanto os administradores podem estar interessados em sua própria curva de utilidade;
- Estes conflitos podem resultar em menor produtividade e desperdícios.



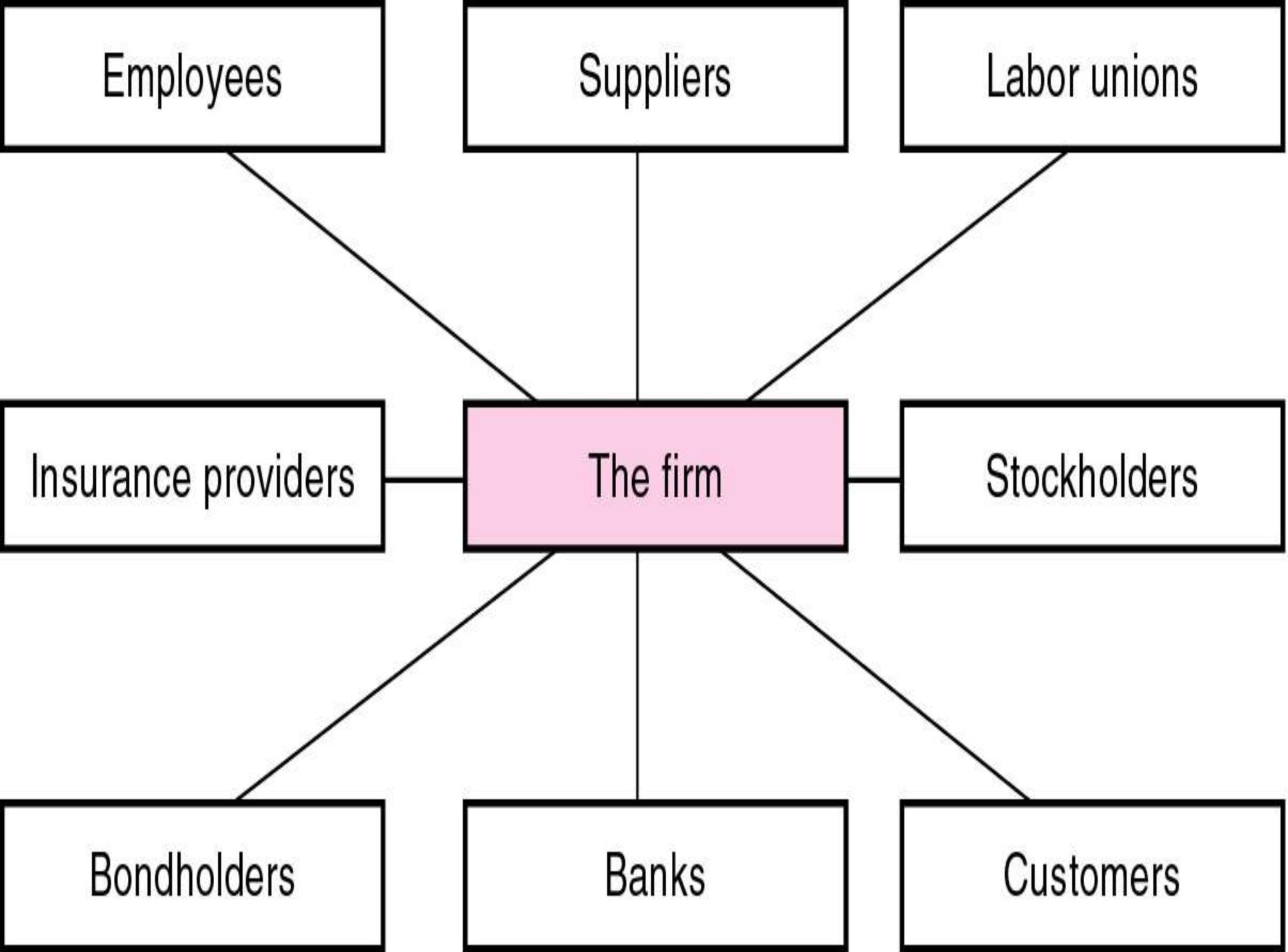
A EMPRESA VISTA ATRAVÉS DE CONTRATOS

Empresa & Contratos

- Uma empresa pode ser vista como o ponto central de um conjunto de contratos;
- Em última instância, uma empresa é uma criação do sistema legal (jurídico):
 - Pode criar contratos;
 - Processar;
 - Ser processada
 - Etc.

Empresa & Contratos

- Os contratos podem ser:
 - Explícitos (com documentos assinados);
 - Implícitos.
- Exemplo de contrato implícito
 - A compreensão que um empregado têm que se o seu trabalho for bem feito, o resultado será uma promoção.



Conflito de incentivos nas empresas

- A teoria econômica caracteriza os indivíduos como sendo extremamente criativos em maximizar **sua** própria utilidade.

Conseqüências...

- **O elenco de indivíduos que possuem contratos com a empresa provavelmente não possuem objetivos automaticamente alinhados com a mesma.**



OS PRINCIPAIS CONFLITOS DE INCENTIVOS

Conflito Proprietários-Administradores

- **Escolha de nível de esforços**

- Esforços adicionais pelos administradores em geral aumentam o valor da empresa, mas cada esforço adicional reduz a utilidade.

- **Gratificações diversas**

- É do interesse dos proprietários pagar salários e bônus **suficientes** para atrair e reter pessoas qualificadas;

- Executivos/gerentes tendem a querer não somente salários maiores, mas também benefícios (por exemplo, creche, carro etc).

Conflito Proprietários-Administradores

- **Diferentes exposições ao risco**

- Administradores: possuem elevado nível de capital humano e bem-estar pessoal investido na empresa;
- Acionistas: tipicamente investem apenas uma pequena parcela de seu capital em cada empresa
- Resultado: projetos potencialmente lucrativos podem ser colocados de lado somente pela possibilidade de afetar os executivos (salários, benefícios etc).

Conflito Proprietários-Administradores

- **Horizontes diferentes de tempo**

- Administradores: geralmente têm suas obrigações vinculadas com a empresa somente durante enquanto está empregado lá;
- Possuem, portanto, incentivos limitados para se preocuparem com o que acontecerá com o fluxo de caixa após saírem da empresa;
- Proprietários: preocupados com o fluxo de caixa ao longo de toda a existência da empresa.

Conflito Proprietários-Administradores

- **Empresa “inchada”**

- Administradores: podem ser relutantes em reduzir o tamanho da empresa, mesmo que isto seja racionalmente óbvio;
- Também são compreensivamente muito relutantes em dispensar colegas e amigos de divisões/setores que já não dão mais lucros;
- Os acionistas recebem a maior parte dos benefícios das demissões, enquanto os executivos suportam custos pessoais (menor utilidade).

Outros conflitos

- Problemas similares de incentivos de contratos aparecem em outras áreas:
 - Empresa (alta qualidade, preço baixo)
X Fornecedores (componentes baratos, alto lucro);
 - Gerentes X Funcionários;
 - Proprietários X Sindicatos
 - Etc.

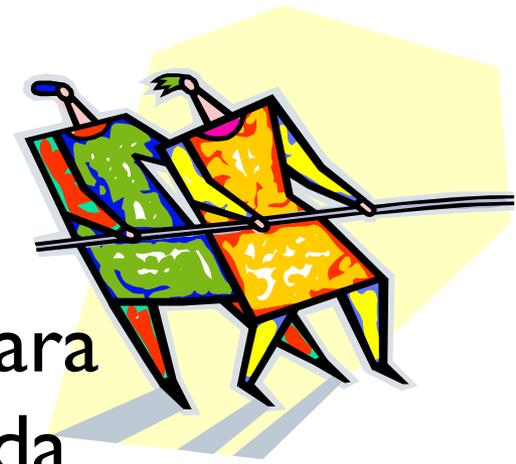
FREE-RIDER



Free-rider

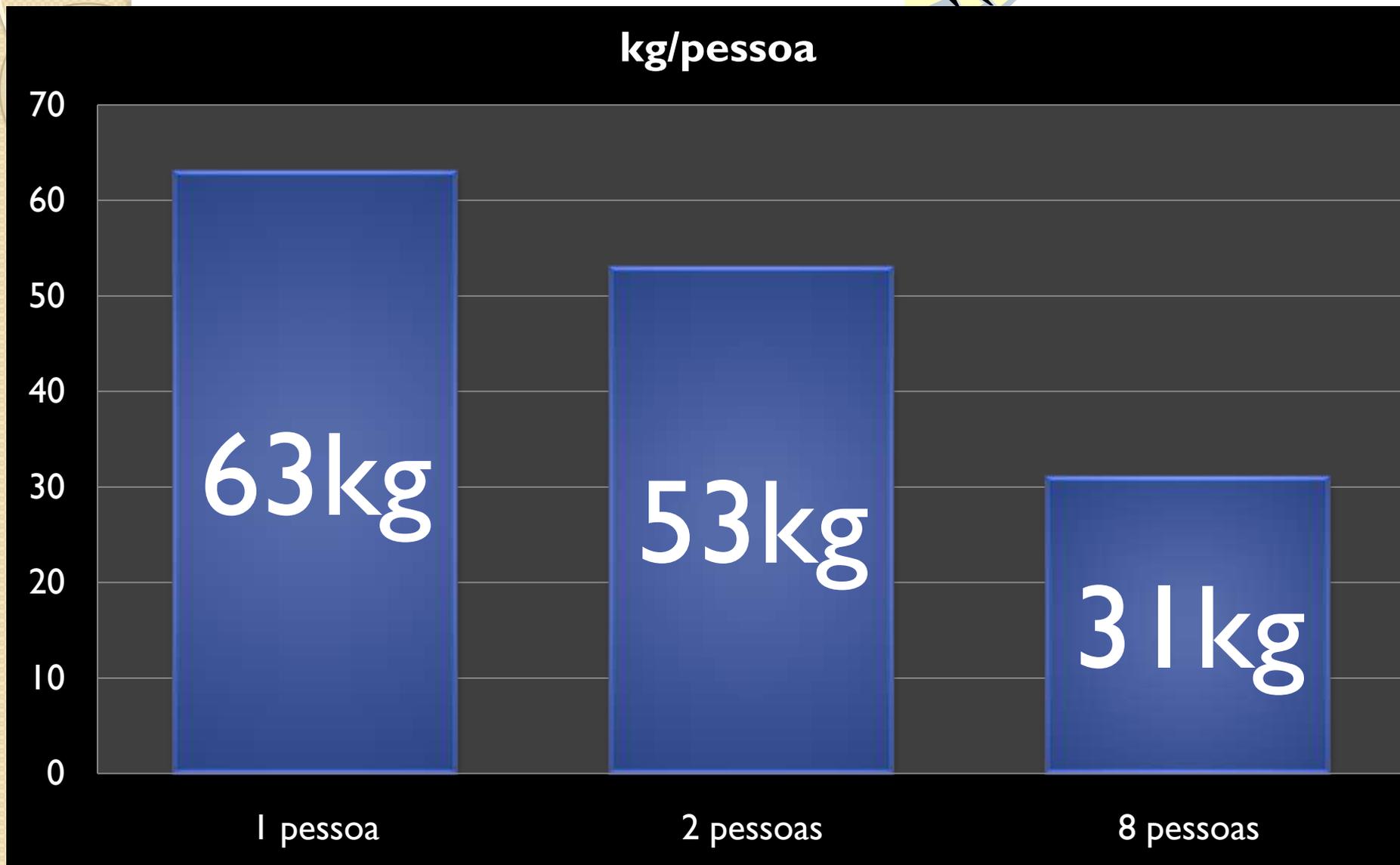
- “Carona grátis”;
- Ocorre principalmente em esforços de equipe (ou seja, qualquer parte da empresa!);
- Aparece sempre que cada membro da equipe possui incentivos para fazer “corpo mole” porque receberá o benefício total do “corpo mole”, porém suportará somente parte dos seus custos.

Free-rider: experiência



- Um pesquisador alemão pediu para trabalhadores puxarem uma corda individualmente ;
- Cada trabalhador tinha seu esforço medido e registrado;
- Posteriormente, começou a agrupar os trabalhadores para puxar, em conjunto, a corda;

Free-rider: experiência





Brigas entre sócios e free-rider



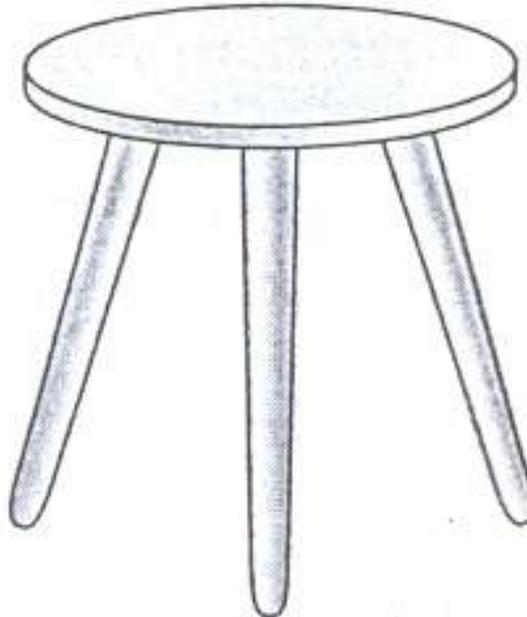
CONTROLANDO PROBLEMAS DE INCENTIVOS

Controlando problemas de incentivos

- A principal ferramenta de controle de conflitos de incentivos são os contratos;
- Esta arquitetura organizacional impõe limites e incentivos que ajudam a resolver os problemas de incentivos.

Contratos definem a arquitetura organizacional

**Poder de
decisões**



**Avaliação de
desempenho**

Recompensas

Exemplo

- Se um contrato especifica que um CFO receberá \$200.000 de salário, ele não terá o poder de decisão para aumentar seu próprio salário;
- Se ele for remunerada pelo lucro da empresa e recompensado com uma boa gratificação por bom desempenho, ele terá incentivos para se importar com os lucros da empresa.

RESOLVENDO COM CUSTOS BAIXOS PROBLEMAS DE INCENTIVOS ATRAVÉS DE CONTRATOS

Exemplo

- Suponha que você faça parte do Conselho de uma empresa e deseje que o novo CEO não caia na tentação da RJR-Nabisco de criar benefícios em exagero;
- A solução seria então fixar você mesmo o salário e os benefícios, de maneira que a soma dos dois fosse o valor médio pago por um executivo no mercado...
- **O QUE VOCÊ ACHA DESSA SOLUÇÃO?**

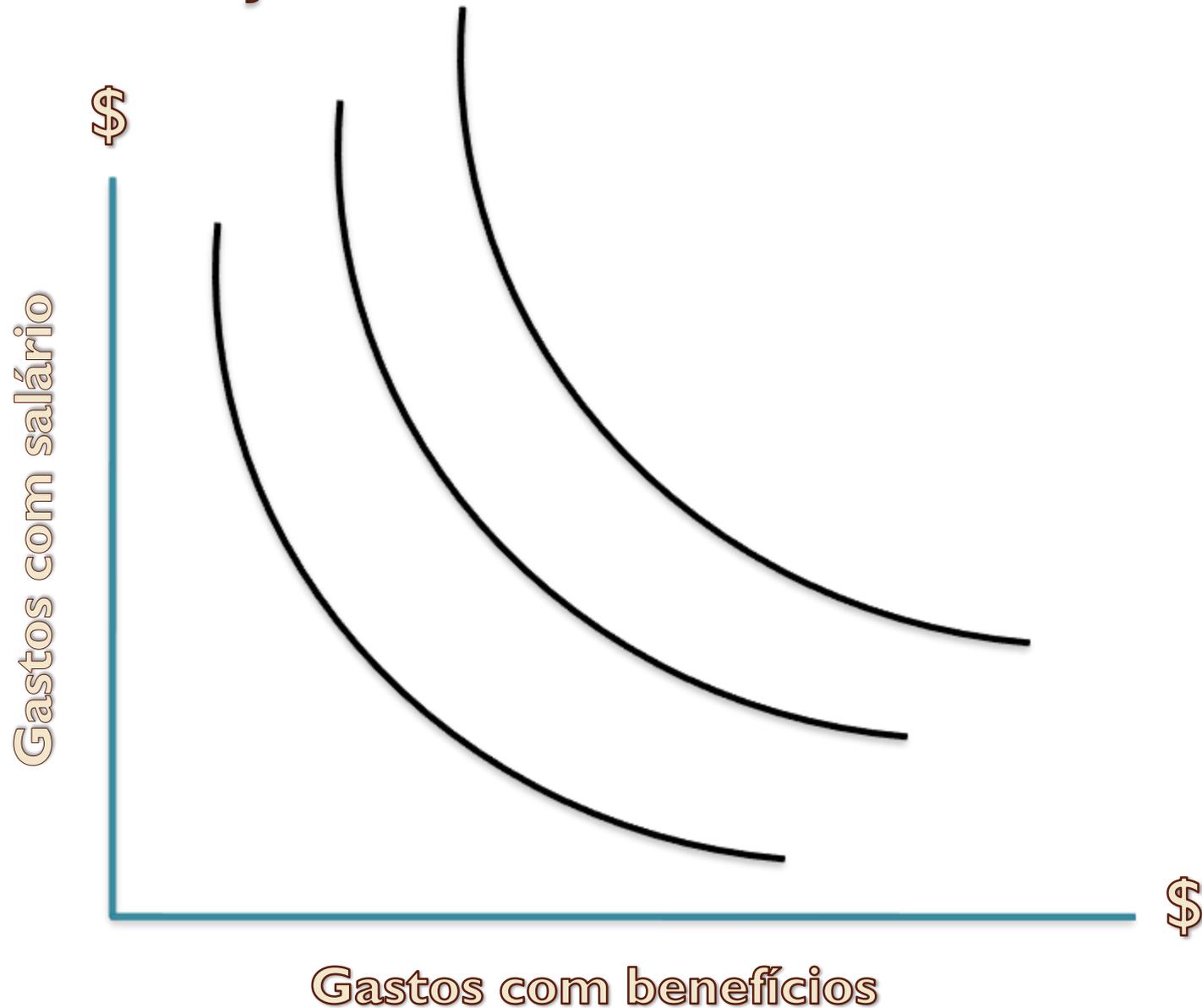
Exemplo

- O novo CEO, como qualquer pessoa, ganha utilidade tanto através de benefícios não-monetários quanto de seu salário;
- Sua função-utilidade é:

$$U = f(C, P)$$

Onde C = salário e P = Benefícios

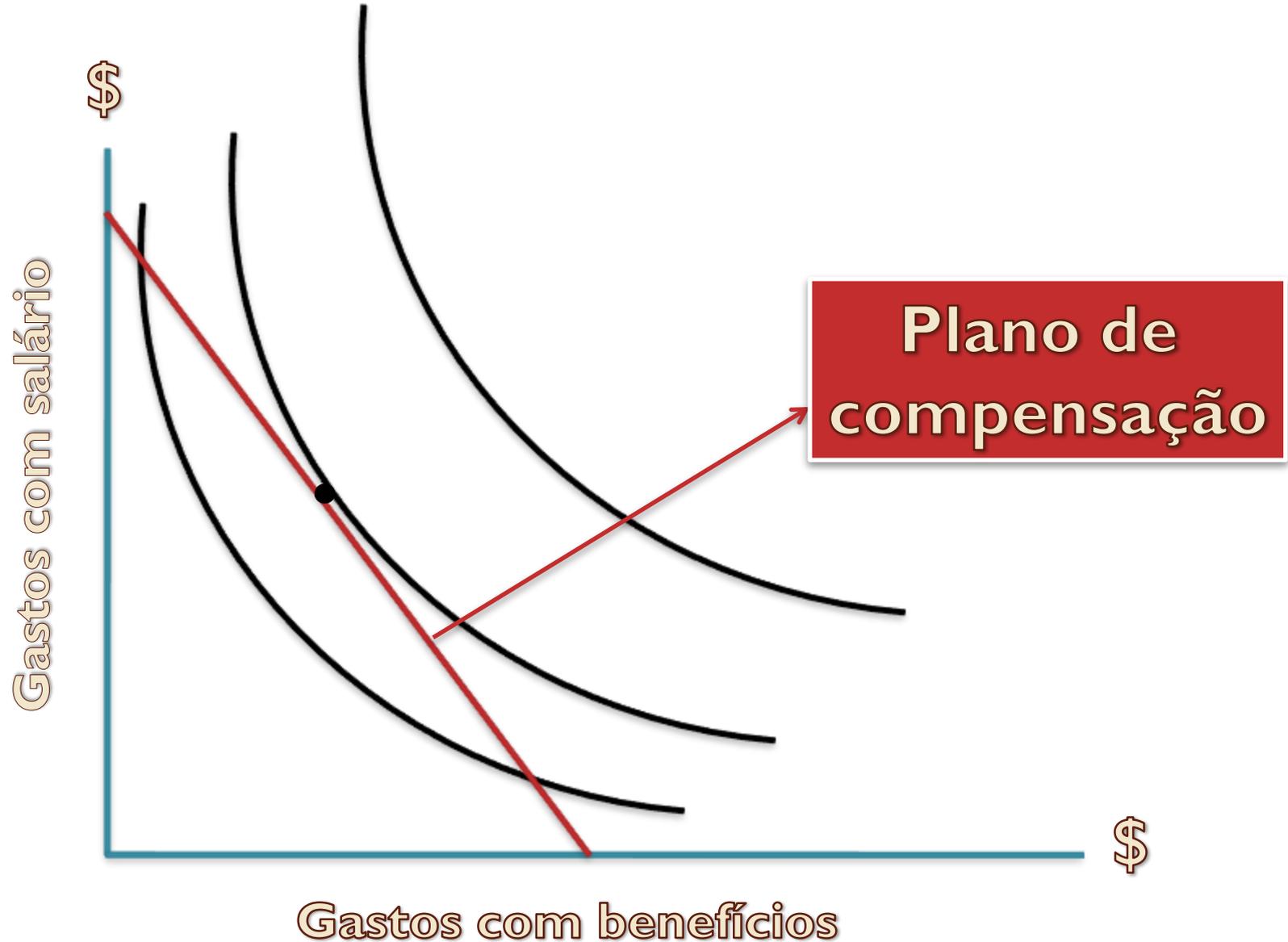
Função utilidade do CEO



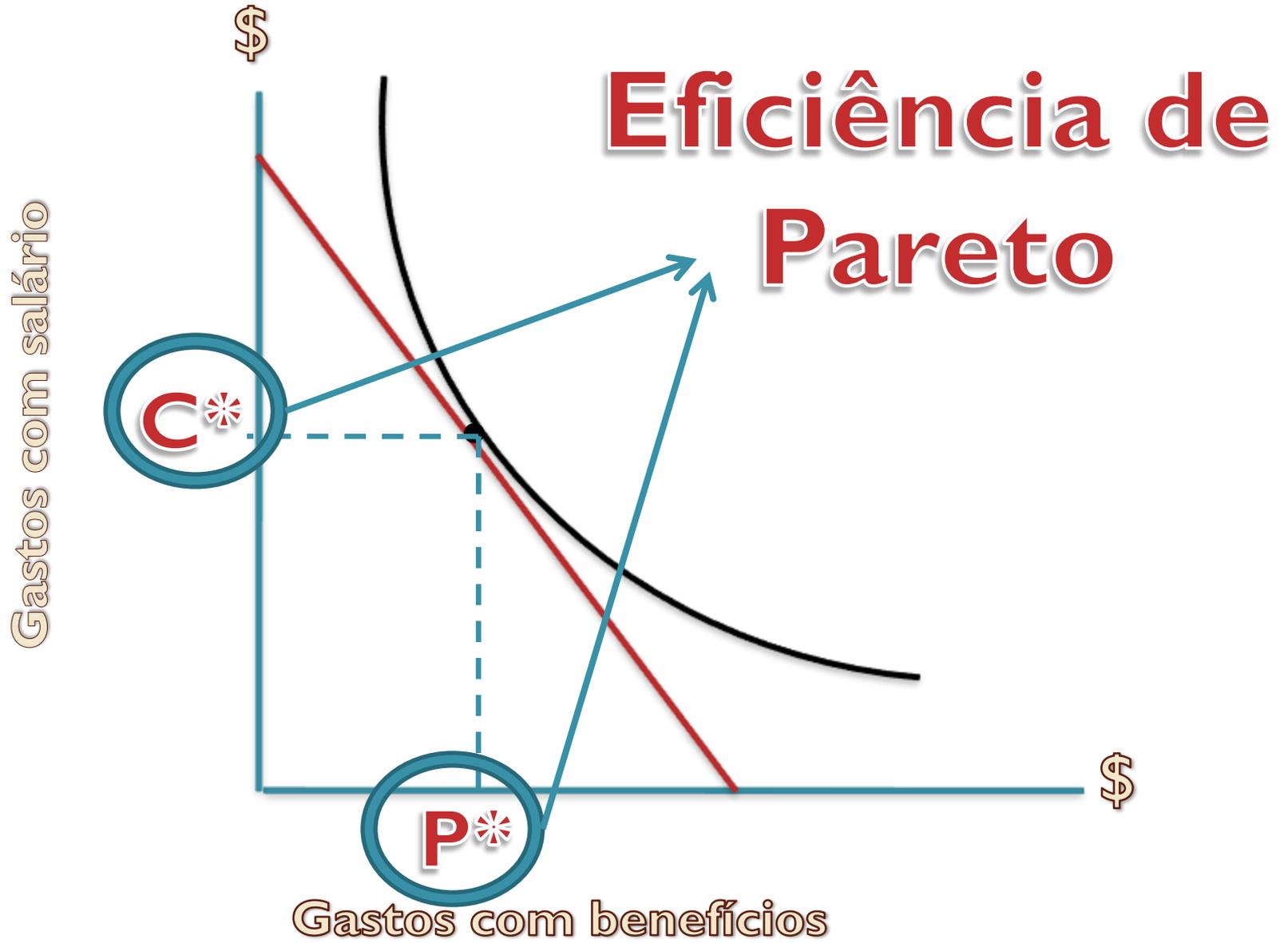
EXEMPLO

- Utilidade: $U=f(S,B)$
- Potencial de lucros para a empresa: Π_M
 - Pagando somente o salário, sem nenhum benefício.
- Lucro realizado: Π_R
 - Após os gastos com benefícios.
- $\Pi_R = \Pi_M - B$
- $C = S - B$
- $C = S - (\Pi_M - \Pi_R)$

Função utilidade do CEO



Função utilidade do CEO





CUSTOS DE CONTRATOS E INFORMAÇÕES ASSIMÉTRICAS

Informações assimétricas

Situação no qual o comprador e o vendedor (ou partes de um contrato) possuem informações diferentes sobre uma transação.

Informações assimétricas: exemplo

- Suponhamos que você tenha adquirido um automóvel novo por \$40.000;
- Você roda com ele 150 quilômetros e, então, percebe que não desejava tê-lo;
- Não há nada de errado com o carro, funcionou perfeitamente e atendeu suas expectativas;
- Você simplesmente percebeu que estaria bem sem ele, economizando para outras compras.
- **Quanto você receberia pelo carro?**

Informações assimétricas

- No exemplo do CEO, provavelmente existem informações assimétricas que irão atrapalhar o Conselho da empresa...
- O CEO talvez saiba mais sobre o lucro potencial máximo que eles;
- Também certamente sabe mais sobre os benefícios que recebe.



PROBLEMAS DE INFORMAÇÕES PÓS-CONTRATUAIS

Risco Moral

- Ocorre quando uma das partes apresenta ações que não foram observadas antes do contrato e que pode afetar os resultados esperados previamente;
- Exemplo:
 - Comportamento de um motorista antes e depois de fazer seguro de um carro;
 - Empréstimos para pequenos empresários.

O problema Agente-Principal (Agency Problems)

- Principal: indivíduo que emprega um ou mais agentes para atingir um objetivo;
- Agente: indivíduo empregado por um principal para atingir os objetivos deste;
- Problema que surge quando os agentes (por exemplo: executivos, gerentes, funcionários) perseguem suas próprias metas em vez das metas dos principais (exemplo: donos da empresa).

O problema Agente-Principal (Agency Problems)

- Presença de informações assimétricas permitem que os agentes ajam desta maneira;
- Para eliminar as informações assimétricas o principal incorre em **custos de monitoramento**;
- Os agentes podem incorrer também em **custos de relacionamento** (seguros, por exemplo) para garantir o recebimento pelo principal.

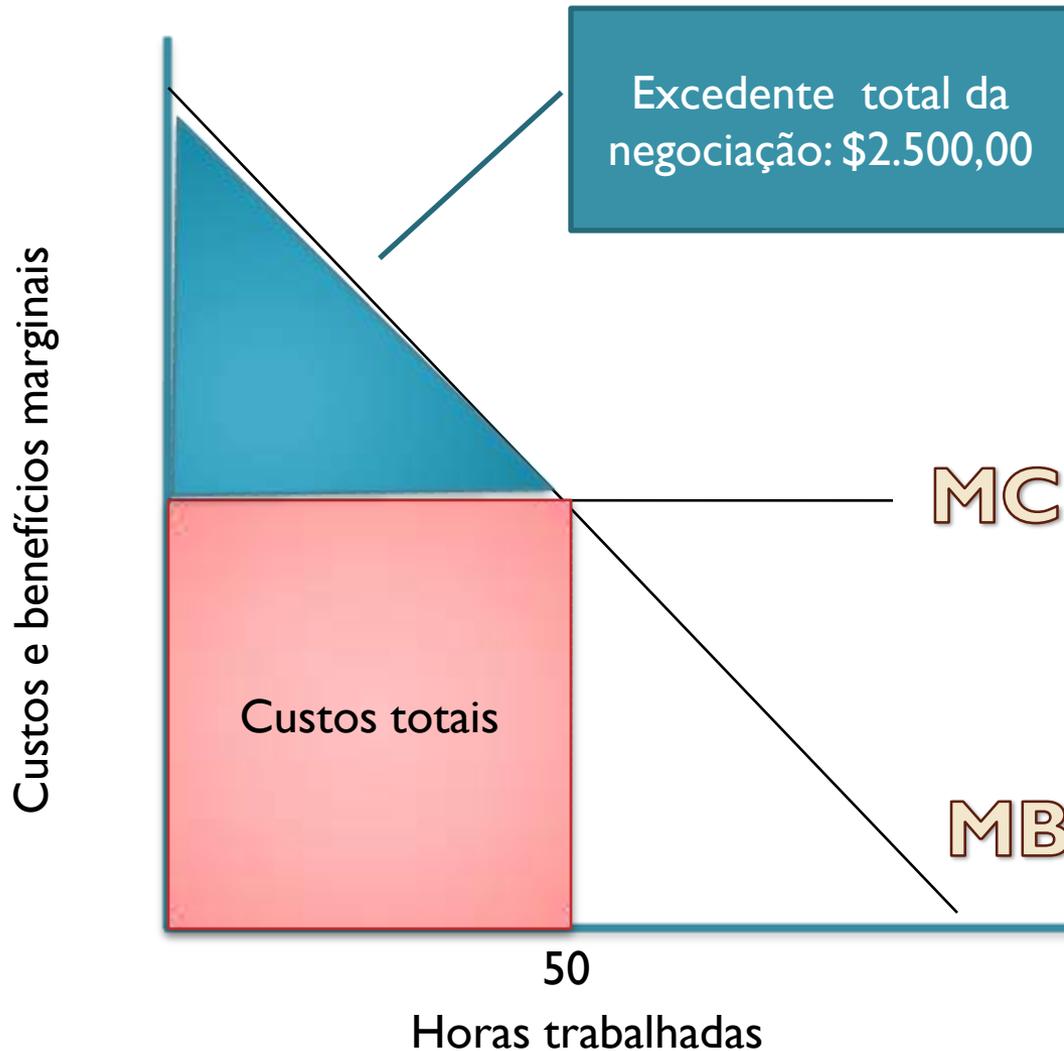
Agente-Principal: exemplo

- Duas empresas
 - Principal: Empresa varejista de pneus;
 - Agente: Empresa de advocacia;
- Pneus S.A
 - Benefício marginal = $MB = \$200 - 2L$
- Advogados S.A
 - Custo marginal = $MC = \$100$ (por hora)

Agente-Principal: exemplo

- O valor é maximizado quando:
 - $MB = MC$
 - $200 - 2L = 100$
 - $L^* = 50$ horas
- Contrato Pneus S.A especifica 50 horas no contrato e pagará \$6.250,00;
- Esta taxa cobre os custos dos Advogados S.A ($50 \times \$100 = 5.000$) e lhes dá um lucro excedente de \$1.250,00;

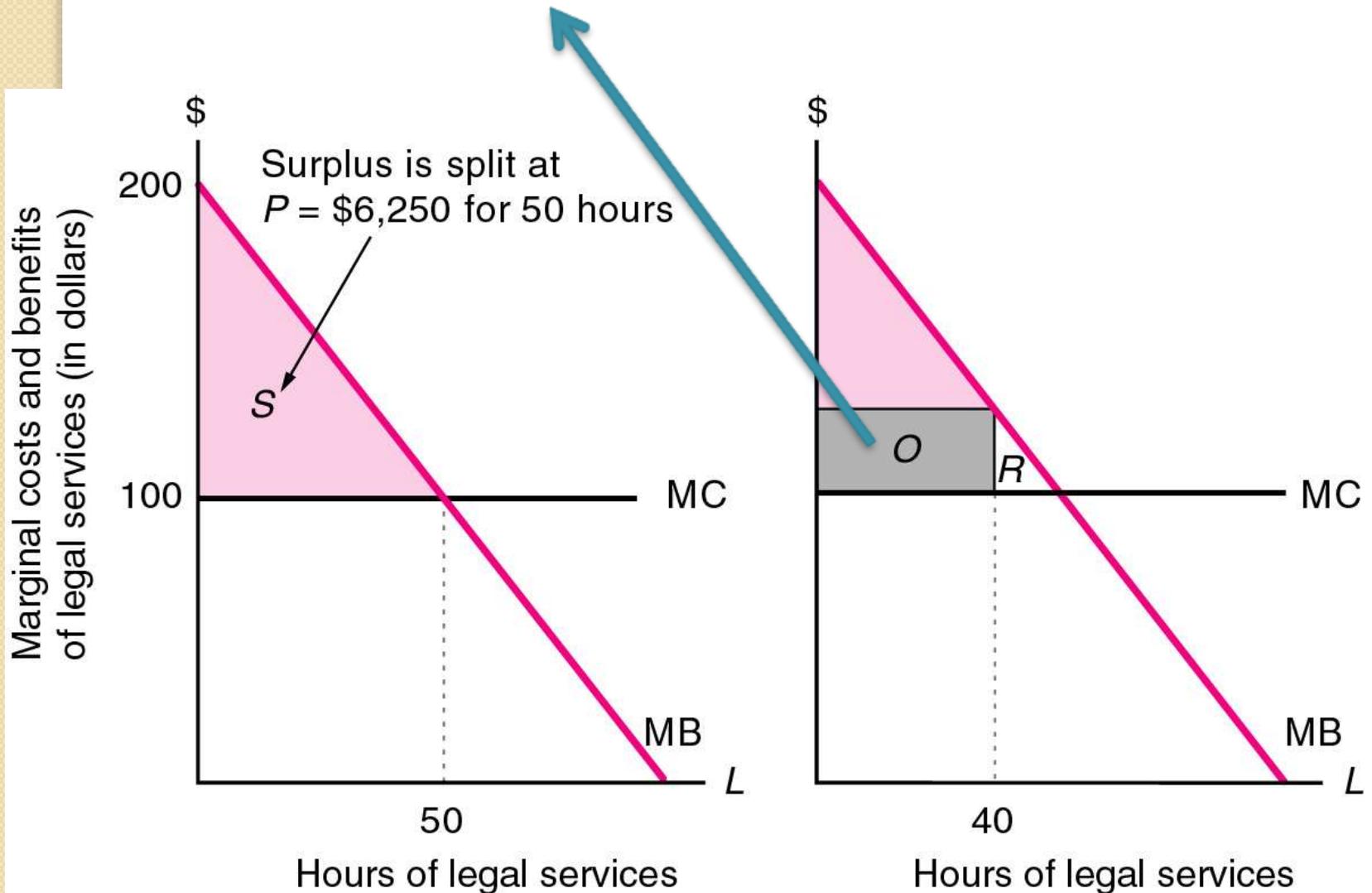
Agente-Principal: exemplo



Agente-Principal: exemplo

- Ambas as partes dividirão o excedente de \$2.500,00;
- Potencial problema de incentivos: existem informações assimétricas porque os advogados sabem se trabalharam efetivamente as 50 horas do contrato;
- Para a Pneus S.A é custoso averiguar estas horas;
- O pior resultado seria simplesmente cancelarem o contrato.

Custos de monitoramento + custos de prestações de contas
 monitoramento (principal) adicionais (agente)



**PROBLEMAS DE
INFORMAÇÕES
PRÉ-CONTRATUAIS:
◦ NEGOCIAÇÕES MAL-
SUCEDIDAS E SELEÇÃO
ADVERSA**

Negociações mal-sucedidas

- Informações assimétricas podem evitar que as partes de uma negociação cheguem a um acordo mutuamente vantajoso.

Negociações mal-sucedidas: exemplo

- O diretor de R.H de uma empresa adorou o currículo de uma analista financeira e está disposto a pagar um salário de até R\$6.000,00;
- Esta profissional aceitaria receber até R\$5.000,00;
- Nenhuma das partes sabe o preço de reserva da outra;
- **Em sua entrevista inicial a profissional pede R\$7.000,00...qual o possível resultado?**

Negociações mal-sucedidas: exemplo

- Falha na negociação.
- Um contrato mutuamente vantajoso poderia ocorrer com qualquer valor entre R\$5.000,00 e \$6.000,00
- **O diretor não irá oferecer R\$6.000,00 porque não acredita que uma profissional tão bem qualificada aceitaria tal redução.**

Seleção adversa

- Uso da assimetria de informações por uma das partes do contrato de maneira prejudicial a outra parte.

Seleção adversa

- Exemplo. Suponha que:
- Existam 3 pessoas, com a mesma idade, querendo fazer seguro-saúde com a empresa Medical;
- Todos os 3 sabem exatamente quanto esperam gastar por ano com saúde (informações assimétricas);
- A empresa resolve cobrar R\$510,00 por pessoa.

Seleção adversa

MEDICAL	Gasto anual esperado em cuidados médicos
Angela	R\$100,00
Bruno	R\$500,00
Cindy	R\$900,00
Todos os três	R\$500,00 por pessoa

Economia de Empresas (RAD 1610)

próxima aula...

Obrigatória

BRICKLEY J.A., SMITH C.W. e ZIMMERMAN J. L.,
Managerial economics and organizational architecture.
IRWIN. EUA, 1997, **cap. 11 Arquitetura
Organizacional.**