



Peer Review Report

PEER REVIEW REPORT FOR:

Marques, T. H. M., Ogasavara, M. H., & Turolla, F. A. (2022). Surety bond in infrastructure in Brazil: Transaction costs and agency theory perspectives. *Revista de Administração Contemporânea*, 26(3), e200401. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2022200401.en>

HOW TO CITE THIS PEER REVIEW REPORT:

Marques, T. H. M., Ogasavara, M. H., Turolla, F. A., & Monteiro, G. F. A. (2021). Peer review report for: Surety bond in infrastructure in Brazil: Transaction costs and agency theory perspectives. RAC. *Revista de Administração Contemporânea*. *Zenodo*. <https://doi.org/10.5281/zenodo.5730044>

REVIEWERS:

-  Guilherme Fowler de Ávila Monteiro (INSPER Instituto de Ensino e Pesquisa, Brazil)
And one anonymous reviewer.

ROUND 1

Reviewer 1 report

Reviewer 1 for this round chose not to disclose his/her review report.

Reviewer 2 report

Reviewer: Guilherme Fowler de Ávila Monteiro

Date review returned: January 13, 2021

Recommendation: Major revision

Comments to the authors

Prezado(s) autor(es),

Agradeço a oportunidade de ler o seu manuscrito. O texto é bem escrito e interessante.

Nada obstante, existem alguns pontos que merecem atenção e, portanto, podem ser trabalhados para a melhoria do artigo. São eles:

INTRODUÇÃO

A Introdução poderia ser mais bem estruturada.

O primeiro parágrafo deveria indicar, de forma precisa, o estágio atual do debate, bem como os rumos do mesmo. O segundo parágrafo deveria se iniciar com um “Todavia”. Isto é, apesar do que se disse no parágrafo anterior, há um ponto nebuloso ou uma contradição que merece ser investigada. O terceiro parágrafo, então, poderia se iniciar com algo do tipo: “O objetivo deste artigo é ...”, seguido de uma breve descrição sobre a forma como tal objetivo é atingido (Método) e os principais resultados. Simplesmente dizer que a relevância do estudo deriva da ausência de estudos prévios é pouco interessante. Tal ausência pode simplesmente significar que o assunto não é relevante — e, portanto, não demanda atenção.

A frase “(i) os mecanismos que estabelecem as relações institucionais existentes em projeto de infraestrutura onde houve a utilização do SG” me parece estranha. O que se entende exatamente por relações institucionais? Seriam relações contratuais?

REVISÃO DE LITERATURA E PROPOSIÇÕES

Logo no primeiro parágrafo, coloca-se um argumento pouco preciso. Evoca-se Williamson como referência para a análise da TCT, o que faz sentido no contexto de análise. Todavia, se complementa afirmando que “custos de transação surgem em razão das dificuldades de se medirem as múltiplas dimensões valiosas”. Ora, aqui há uma dificuldade conceitual. Os custos de transação em Williamson não derivam da dificuldade de mensuração, mas sim da própria junção da especificidade do ativo com racionalidade limitada (que gera incompletude contratual) e oportunismo (que torna a incompletude um problema potencial). A questão da dificuldade de mensuração se associa a outra corrente, notadamente Barzel (1982) — que possui outros fundamentos teóricos.

No mesmo parágrafo, a “essência da TCT” é a minimização dos custos de transação (ou dos custos conjuntos: produção mais transação), mas isso precisa ser dito. Não faz sentido dizer apenas “custos”. Igualmente, não é “busca pela governança”, mas sim “seleção do mecanismo de governança”. Isso não são apenas nuances, mas coisas conceitualmente diferentes.

A incerteza ser “esperada e preexistente” é algo que não condiz com as ideias originais de Williamson. A frase precisa ser embasada ou referenciada. Sugiro olhar os trabalhos recentes de Paula Schnaider.

A discussão de regulação parece mais apropriada quando se lê ambiente institucional. Todavia, esta discussão é ampla e intrincada. Logo, merece um tratamento aprofundado e apartado. Irei discorrer mais sobre isso abaixo.

A frase “Os direitos afetam a riqueza se os contratos não puderem antecipar todas as contingências ex-post ou as partes envolvidas não conseguem limitar abusos de um lado ou de outro por meio de cláusulas específicas” parece totalmente deslocada. O que se entende por “direito”? Com quem se quer dialogar? Dada a hipótese da TCT de racionalidade limitada, tem-se que todos os contratos são per se incompletos, i.e., não antecipam todas as contingências futuras.

Primeiro parágrafo página 4: preferência do contrato em relação a quê? Ao mercado? O(s) autor(es) entendem que formas contratuais são mecanismos de governança híbridos dentro da TCT? A questão aqui não é apenas mencionar o “label”, mas demonstrar conhecimento e domínio da teoria.

Qual a relação entre as subseções 2.1 e 2.2? Por que falar em Falhas de mercado? O leitor não entende o encadeamento das ideias.

Na mesma seção 2.2, caracteriza-se a transação de contratação de grandes projetos de infraestrutura como uma falha de mercado. Faz sentido? Não seria mais adequado caracterizar como uma transação que possui tais e tais dimensões? A existência de uma externalidade, por exemplo, pode gerar falha de mercado. Mas, assimetria de informação pode gerar custos de transação sem gerar uma falha, necessariamente.

A subseção 2.2.1 soa estranha. Por que é uma subseção de 2.1? O objetivo não é caracterizar ao leitor o Seguro-garantia? Nesse caso, a resposta está apenas no final da página 5 e parágrafos subsequentes, sendo que o texto precedente não contribui para o encadeamento das ideias. Ainda em relação a este tópico, um SG seria um tipo de transação que será analisado à luz da TCT? Isso não está claro, apesar de me parecer o coração do artigo.

O primeiro parágrafo da seção 2.2.2 é confuso. Qual transação afinal está sendo analisada? Ou seria um conjunto de transações

(que os autores se referem como “periféricas”)? Notem que baixa frequência pode aumentar custos de transação porque o eventual custo da estrutura de governança não pode ser diluído no tempo.

A Tabela 2 se refere a qual transação da Figura 1? Ou se refere ao conjunto de transações?

Com relação ao modelo teórico (Figura 2), não está claro porque a assimetria de informação é um fenômeno dos mercados emergentes. Até onde consigo entender, a assimetria informacional é uma característica intrínseca à(s) transação(ões) em análise. Todavia, o ambiente institucional mais frágil (i.e., emergente) aumenta a possibilidade para que um determinado agente aja de forma oportunista. É dizer, a fragilidade institucional abre caminho para a manifestação do oportunismo, o que eleva os custos de transação de todos os mecanismos de governança – e influencia sua seleção. A esse respeito, sugiro a leitura de Oxley (1999).

O ponto acima é relevante na medida em que coloca uma sombra de dúvida sobre as proposições. Por exemplo, a P1 não me parece fazer sentido, dado que o oportunismo contratual é fenômeno intrínseco à transação.

Logo abaixo desta proposição, um termo me chama a atenção. Diz-se “mercado de SG”. Ora, o que estamos analisando afinal? Um mercado? Uma transação? Um conjunto de transações? O risco aqui é a TCT ser evocada como um mero guarda-chuva teórico que procura abarcar tudo – e, assim, não explica nada.

A P2a é igualmente problemática, mas por outra razão. Ali se evoca explicitamente a teoria de agência (TA). Ocorre que a TCT e a TA são constructos diferentes, com pressupostos distintos (apenas para citar um deles: a TA assume racionalidade plena). Isso apenas reforça a sensação de que os autores apresentam baixo domínio sobre a lente teórica que se propõem utilizar.

A P2b não faz sentido porque trata de problema de agência e não de custos de transação.

A seção 2.3 também precisa ser revista à luz desses comentários.

METODOLOGIA

Não ficou claro como os autores realizaram a triangulação das informações com vistas a garantir a confiabilidade das mesmas?

RESULTADOS

A seção é longa. Os autores evocam, uma vez mais, a TA.

Como a seção de teoria é ampla e pouco articulada, isso acaba se refletindo nos resultados. Falta uma estrutura que sustente o argumento e sirva de guia ao leitor.

REFERÊNCIAS

- Barzel, Y. (1982). Measurement cost and the organization of markets. *The Journal of Law and Economics*, 25(1), 27-48.
- Schnaider, P. S. B., Ménard, C., & Saes, M. S. M. (2018). Heterogeneity of plural forms: a revised transaction cost approach. *Managerial and Decision Economics*, 39(6), 652-663.
- Oxley, J. E. (1999). Institutional environment and the mechanisms of governance: the impact of intellectual property protection on the structure of inter-firm alliances. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 38(3), 283-309.

Additional Questions:

Does the manuscript contain new and significant information to justify publication?: Yes

Does the Abstract (Summary) clearly and accurately describe the content of the article?: Yes

Is the problem significant and concisely stated?: No

Are the methods described comprehensively?: No

Are the interpretations and conclusions justified by the results?: Yes

Is adequate reference made to other work in the field?: No

Is the language acceptable?: Yes

Does the article have data and / or materials that could be made publicly available by the authors?: No

Please state any conflict(s) of interest that you have in relation to the review of this paper (state “none” if this is not applicable).: none

Rating:

Interest: 1. Excellent

Quality: 3. Average

Originality: 2. Good

Overall: 2. Good

Authors' Responses

Dear Sirs.

We are sending our answer to reviewers (as detailed version) in a attached file.

Regards.

The authors of the manuscript ID RAC-2020-0401

Respostas ao Revisor #1

The authors' responses to the comments of Reviewer 1 for this round were omitted from this report, since the reviewer did not authorize the disclosure of his/her report.

Revisor #2

Manuscript ID: **RAC-2020-0401**

Título (anterior): **SEGURO-GARANTIA DE INFRAESTRUTURA EM MERCADOS EMERGENTES: MITIGAÇÃO DE RISCO A QUE CUSTO?**

Título (atual): **SEGURO-GARANTIA DE EM INFRAESTRUTURA NO BRASIL: PERSPECTIVAS DE CUSTOS DE TRANSAÇÃO E TEORIA DA AGÊNCIA**

Prezado(a) Revisor(a),

Gostaríamos de agradecer imensamente pelos comentários e sugestões oferecidas em seu parecer. Todos foram pertinentes e fundamentais para a melhoria e desenvolvimento de uma versão revisada deste artigo no intuito de contribuir nos estudos de Seguro Garantia. A seguir seguem nossas respostas aos pontos destacados em seu parecer.

Cordialmente,

Autores do manuscrito RAC-2020-0401

INTRODUÇÃO

1. *A Introdução poderia ser mais bem estruturada. O primeiro parágrafo deveria indicar, de forma precisa, o estágio atual do debate, bem como os rumos do mesmo. O segundo parágrafo deveria se iniciar com um "Todavia". Isto é, apesar do que se disse no parágrafo anterior, há um ponto nebuloso ou uma contradição que merece ser investigada. O terceiro parágrafo, então, poderia se iniciar com algo do tipo: "O objetivo deste artigo é ...", seguido de uma breve descrição sobre a forma como tal objetivo é atingido (Método) e os principais resultados. Simplesmente dizer que a relevância do estudo deriva da ausência de estudos prévios é pouco interessante. Tal ausência pode simplesmente significar que o assunto não é relevante — e, portanto, não demanda atenção.*

Resposta

Agradecemos pelos comentários sugeridos quanto à Introdução do artigo. Reformulamos toda a seção da Introdução de modo que a sua estrutura trouxesse o contexto de mercado e a sua relevância, a realidade das publicações acadêmicas, o objetivo e a contribuição que se pretende realizar na literatura com o presente artigo.

2. A frase “(i) os mecanismos que estabelecem as relações institucionais existentes em projeto de infraestrutura onde houve a utilização do SG” me parece estranha. O que se entende exatamente por relações institucionais? Seriam relações contratuais?

Resposta

Obrigado por destacar este ponto. De fato, o que gostaríamos de destacar seria a questão dos contratos. Com isso, substituímos a palavra “institucionais” por “contratuais”.

REVISÃO DE LITERATURA E PROPOSIÇÕES

3. Logo no primeiro parágrafo, coloca-se um argumento pouco preciso. Evoca-se Williamson como referência para a análise da TCT, o que faz sentido no contexto de análise. Todavia, se complementa afirmando que “custos de transação surgem em razão das dificuldades de se medirem as múltiplas dimensões valiosas”. Ora, aqui há uma dificuldade conceitual. Os custos de transação em Williamson não derivam da dificuldade de mensuração, mas sim da própria junção da especificidade do ativo com racionalidade limitada (que gera incompletude contratual) e oportunismo (que torna a incompletude um problema potencial). A questão da dificuldade de mensuração se associa a outra corrente, notadamente Barzel (1982) — que possui outros fundamentos teóricos.

Resposta

Muito obrigado por apontar este ponto. De fato, a intenção não é focar o TCT nesta corrente de mensuração (Barzel, 1982). Com isso, deixamos mais claro que focamos nos fundamentos estabelecidos por Williamson. Assim, ajustamos para “Os custos de transação nascem da necessidade de se estabelecer o cumprimento dos acordos” (P.3).

4. No mesmo parágrafo, a “essência da TCT” é a minimização dos custos de transação (ou dos custos conjuntos: produção mais transação), mas isso precisa ser dito. Não faz sentido dizer apenas “custos”. Igualmente, não é “busca pela governança”, mas sim “seleção do mecanismo de governança”. Isso não são apenas nuances, mas coisas conceitualmente diferentes.

Resposta

Agradecemos por destacar mais esta importante nuance no texto. Realizamos este ajuste conforme pode ser observado na P.3: “A essência central da TCT é a minimização dos custos de transação, tendo na seleção dos mecanismos de governança o seu grande reduto, a qual é detalhada segundo a frequência e a especificidade de ativo presentes em cada tipo de transação, dado que a incerteza é esperada e preexistente”.

5. A incerteza ser “esperada e preexistente” é algo que não condiz com as ideias originais de Williamson. A frase precisa ser embasada ou referenciada. Sugiro olhar os trabalhos recentes de Paula Schnaider.

Resposta

Muito obrigado pela observação neste aspecto de incerteza. Realizamos os devidos ajustes de acordo com sua sugestão, como podem ser vistos na P.3.

“A essência central da TCT é a minimização dos custos de transação, tendo na seleção dos mecanismos de governança o seu grande reduto, a qual leva em consideração duas das três dimensões para descrever as transações: a frequência e a especificidade de ativo presentes em cada tipo de transação, dado que a incerteza, a terceira dimensão, é “pressuposta como presente em grau suficiente para colocar um problema de decisão sequencial e adaptativa” (Williamson, 2012, p.71). Publicações mais recentes vêm explorando a especificidade de ativos e uma maior relevância da incerteza nas estruturas de governança (Schnaider, Ménard & Saes, 2018). Existem duas dimensões de incerteza: (i) decorrente da própria transação que se origina de vazios institucionais e aumenta os custos de transação; e (ii) incerteza econômica que surge do ambiente de negócios (Smit, Pennings & Van Bekkum, 2017). Os efeitos de uma e de outra não são necessariamente os mesmos. Enquanto na primeira a inexistência de mecanismos eficazes pode ser corrigida por meio de algum dispositivo regulatório, a segunda obedece a um contexto macroeconômico setorial, cuja análise deve ser realizada dentro de conjectura mais ampla”.

REFERÊNCIAS

- Schnaider, P.S.B., Ménard, C., & Saes, M.S.M. (2018). Heterogeneity of plural forms: a revised transaction cost approach. *Managerial and Decision Economics*, 39(6), 652-663.
- Smit, H., Pennings, E., & Van Bekkum, S. (2017). Real options and institutions. *Journal of International Business Studies*, 48(5), 620-644.
- Williamson. O.E. (2012). *As instituições econômicas do capitalismo: Firms, mercados e relações contratuais*. São Paulo: Pezco Editora.

6. *A discussão de regulação parece mais apropriada quando se lê ambiente institucional. Todavia, esta discussão é ampla e intrincada. Logo, merece um tratamento aprofundado e apartado. Irei discorrer mais sobre isso abaixo. A frase “Os direitos afetam a riqueza se os contratos não puderem antecipar todas as contingências ex-post ou as partes envolvidas não conseguem limitar abusos de um lado ou de outro por meio de cláusulas específicas” parece totalmente deslocada. O que se entende por “direito”? Com quem se quer dialogar? Dada a hipótese da TCT de racionalidade limitada, tem-se que todos os contratos são per se incompletos, i.e., não antecipam todas as contingências futuras.*

Resposta

Agradecemos por destacar este ponto. De fato, esta frase está deslocada da revisão pretendida. A intenção era argumentar sobre a incompletude dos contratos. Com isso, resolvemos eliminar esta citação do corpo do texto.

7. *Primeiro parágrafo página 4: preferência do contrato em relação a quê? Ao mercado? O(s) autor(es) entendem que formas contratuais são mecanismos de governança híbridos dentro da TCT? A questão aqui não é apenas mencionar o “label”, mas demonstrar conhecimento e domínio da teoria..*

Resposta

Obrigado por mostrar que este detalhe importante em nosso argumento. A preferência do contrato é com relação ao mercado, e com isso complementamos a sentença conforme pode ser visto na P.4 “A preferência pela transação via contrato cresce em relação ao mercado quando há convicção no amparo do sistema legal, pressupondo...” Agora, de fato, os autores entendem que as relações contratuais são formas híbridas de governança (nem mercado, nem hierarquia). Não afirmamos que a preferência pela via contratual cresce em relação à hierarquia, pois não identificamos isso na literatura. É difícil se estabelecer tal situação sem levar em consideração a relevância da especificidade de ativo nos casos de hierarquia.

8. *Qual a relação entre as subseções 2.1 e 2.2? Por que falar em Falhas de mercado? O leitor não entende o encadeamento das ideias.*

Resposta

A intenção de ter colocado as subseções 2.1 e 2.2 se deve ao encadeamento que se pretendia apresentar: “Custos de Transação -> Falhas de Mercado -> Assimetria de Informação”, uma vez que o SG é um instrumento que visa mitigar a assimetria de informação entre contratante e contratado. Com base no seu comentário, optamos por eliminar a subseção “2.2 Falhas de Mercado” e considerar esta parte como uma continuidade da subseção “2.1 Custo de Transação”. Em substituição, abrimos a subseção 2.2. Teoria da Agência (TA) e a TCT, contendo uma revisão da literatura por meio de trabalhos que se debruçaram em estudar a conexão entre essas duas lentes teóricas, notadamente contemplando o tema seguros. Em complemento, abrimos a subseção seguinte (2.3) tratando especificamente do Seguro Garantia.

9. *Na mesma seção 2.2, caracteriza-se a transação de contratação de grandes projetos de infraestrutura como uma falha de mercado. Faz sentido? Não seria mais adequado caracterizar como uma transação que possui tais e tais dimensões? A existência de uma externalidade, por exemplo, pode gerar falha de mercado. Mas, assimetria de informação pode gerar custos de transação sem gerar uma falha, necessariamente.*

Resposta

Os autores entendem a assimetria de informação como uma falha de mercado, na mesma linha de entendimento de Akerlof (1970), Stiglitz (1993, 2010, 2018) e que em grandes projetos de infraestrutura tal fenômeno é verificado. Neste sentido, o SG é um mecanismo de governança que visa mitigar uma falha de mercado.

REFERÊNCIAS

- Akerlof, G. (1970). The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Stiglitz, J. E. (1993). The role of the state in financial markets. *The World Bank Economic Review*, 7(suppl 1), 19-52.
- Stiglitz, J. (2010). Regulation and failure. *Revista de Economia Institucional*, 12(23), 13-28.
- Stiglitz, J. E. (2018). Where modern macroeconomics went wrong. *Oxford Review of Economic Policy*, 34(1-2), 70-106.

10. *A subseção 2.2.1 soa estranha. Por que é uma subseção de 2.1? O objetivo não é caracterizar ao leitor o Seguro-garantia? Nesse caso, a resposta está apenas no final da página 5 e parágrafos subsequentes, sendo que o texto precedente não contribui para o encadeamento das ideias. Ainda em relação a este tópico, um SG seria um tipo de transação que será analisado à luz da TCT? Isso não está claro, apesar de me parecer o coração do artigo.*

Resposta

Agradecemos por destacar este ponto. De fato, a intenção inicial era de delinear o SG na perspectiva dos custos de transação. Entretanto, concordamos que não ficou muito claro este delineamento. Com isso, resolvemos dar mais destaque ao tópico de SG ao numerá-lo como uma subseção separada com a mesma relevância das teorias utilizadas (2.3), pois é um dos pilares do estudo.

11. *O primeiro parágrafo da seção 2.2.2 é confuso. Qual transação afinal está sendo analisada? Ou seria um conjunto de transações (que os autores se referem como “periféricas”)? Notem que baixa frequência pode aumentar custos de transação porque o eventual custo da estrutura de governança não pode ser diluído no tempo.*

Resposta

Grato pelos comentários em relação ao parágrafo. Gostaríamos de elucidar que o conjunto de transações é materializado pelo (i) contrato principal, fruto da própria licitação; (ii) pelo contrato de contra-garantia; e (iii) pela emissão da apólice. As transações periféricas se referem à participação, por exemplo, do corretor, de eventuais seguradoras (cosseguro), e resseguradoras.

Com relação a frequência, agradecemos o apontamento. No caso do SG de projetos de infraestrutura, a especificidade de ativo é alta com uma gama de informações elevada (desde o projeto em si, o tipo de tomador e o plano de negócios), com um prazo curto para a tomada de decisão. Isso favorece a assimetria informacional entre as partes e o aumento da incerteza. Neste cenário, onde a frequência é baixa, há que se ter uma estrutura de governança especializada, o que contribui para o aumento dos custos de transação.

Com isso, realizamos o ajuste neste 1º parágrafo, conforme pode ser visto na P.10:

“O conjunto de transações sob análise é realizado entre atores de mercados distintos em uma relação tripartite (segurado–tomador–seguradora) havendo diversas transações periféricas que a suportam em um contexto de elevada assimetria informacional, baixa frequência (custos de transação menores) e uma alta especificidade de ativos”.

12. *A Tabela 2 se refere a qual transação da Figura 1? Ou se refere ao conjunto de transações?*

Resposta

Obrigado por realizar este apontamento. Neste caso, ela se refere ao conjunto de transações. Note que em outros ambientes, notadamente, em mercados desenvolvidos, a transação específica entre tomador-seguradora pode se caracterizar por uma frequência maior, com relações mais longevas. Essa condição faz com que os custos de transação sejam menores, com a diminuição da incerteza por meio da confiança. Com isso, realizamos o devido ajuste como é mostrado no título da **Tabela 2** (P.10):

“Tabela 2 – Qualificação dos atributos presentes no conjunto de transações do seguro garantia no mercado de infraestrutura, segundo sua intensidade no contexto”

13. *Com relação ao modelo teórico (Figura 2), não está claro porque a assimetria de informação é um fenômeno dos mercados emergentes. Até onde consigo entender, a assimetria informacional é uma característica intrínseca à(s) transação(ões) em análise. Todavia, o ambiente institucional mais frágil (i.e., emergente) aumenta a possibilidade para que um determinado agente aja de forma oportunista. É dizer, a fragilidade institucional abre caminho para a manifestação do oportunismo, o que eleva os custos de transação de todos os mecanismos de governança – e influencia sua seleção. A esse respeito, sugiro a leitura de Oxley (1999).*

Resposta

Agradecemos por destacar estes excelentes pontos. Concordamos que a assimetria informacional é um fenômeno que ocorre nos dois mercados (emergente e maduro). Ocorre, porém, que esse modelo teórico retrata apenas a realidade do mercado emergente (brasileiro), seja porque em mercados maduros, como os EUA, possuem estruturas de governança distintos (como por exemplo a existência do “insurance agent”, o qual representa uma ou mais companhias de seguro), seja porque há falhas de mercado pouco perceptíveis (para não dizer raras) no ambiente estadunidense, como Assimetria de Informações Secundárias (AIS), Oportunismo, e Problema de Agência (PAS).

Sua interpretação com relação ao ambiente institucional é perfeita. De fato, o ambiente institucional influencia direta e indiretamente no surgimento do oportunismo (seja através de instituições formais ou informais), quando por exemplo a cultura é permissiva em relação a determinados tipos de comportamento (direta), ou quando o acesso a informações é dificultado pela ausência de certas instituições, trazendo uma assimetria de informação (indireta). Agradecemos pela sua sugestão da leitura referente ao trabalho de Oxley (1999) que possibilitou novos *insights* para o nosso artigo, ainda que esse autor discuta a influência institucional (por meio do respeito ou não à propriedade intelectual) na tomada de decisão entre hierarquia e contrato.

14. *O ponto acima é relevante na medida em que coloca uma sombra de dúvida sobre as proposições. Por exemplo, a PI não me parece fazer sentido, dado que o oportunismo contratual é fenômeno intrínseco à transação.*

Resposta

Agradecemos a observação. Concordamos que o oportunismo contratual é um fenômeno intrínseco à transação. No entanto, o nosso argumento é mostrar que o SG deveria ser um mitigador desse oportunismo. Em mercados maduros como os EUA, o Oportunismo 1 é muito raro de se verificar e o Oportunismo 2, além de raro, quando é detectado tem consequências muito sérias ao ator oportunista (ambiente institucional). Em outras palavras, o elevado oportunismo contratual presente em mercados emergentes tem o potencial de tornar ineficaz o uso do SG.

Para fins de exemplificação, nota-se que ao realizar as entrevistas, um dos entrevistados indicou que no Brasil, “a contratação, a relação entre (...) o tomador, corretor e seguradora é super promíscua. (...). Você tem um tomador que pensa no seguro atualmente somente como custo.” (E4). Em contraposição, no mercado americano, outro entrevistado (E6) mencionou: “a maioria dos tomadores valoriza o relacionamento com suas seguradoras e permanece com elas por longo tempo”.

15. Logo abaixo desta proposição, um termo me chama a atenção. Di-sez “mercado de SG”. Ora, o que estamos analisando afinal? Um mercado? Uma transação? Um conjunto de transações? O risco aqui é a TCT ser evocada como um mero guarda-chuva teórico que procura abarcar tudo – e, assim, não explica nada.

Resposta

Ficamos gratos por destacar este ponto. Em nosso estudo, estamos analisando um conjunto de transações em mercados regulados de SG. No caso do SG, por determinação legal, o tomador é nomeado pelo segurado para identificar e apresentar uma garantia que ofereça o respaldo necessário de que aquele agente performará o contrato da maneira prevista no contrato principal. Como bem identificou, fizemos os devidos ajustes no texto para deixar mais claro ao leitor, como pode ser visto na P.13:

“O conjunto de transações no mercado de SG enfrenta uma dissociação entre quem decide pela contratação do seguro (segurado), e quem escolhe a seguradora e paga o valor do prêmio (tomador).”

16. A P2b não faz sentido porque trata de problema de agência e não de custos de transação. A seção 2.3 também precisa ser revista à luz desses comentários.

Resposta

Agradecemos por destacar este ponto em relação ao problema da agência. Concordamos que não se trata de custos de transação e, com isso, incluímos uma seção específica sobre a Teoria da Agência (TA), conforme já exposto em nossa resposta à questão 8 acima. De fato, a teoria positiva da agência assume o pressuposto da racionalidade plena do principal, enquanto o outro tipo da TA, denominado “agente-principal” admite a existência de complicações contratuais na forma de informações privadas (Panda & Leepsa, 2017). Diferentemente da TCT, a TA assume que o ordenamento judicial é eficaz.

REFERÊNCIA

Panda, B., & Leepsa, N.M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74-95.

METODOLOGIA

17. Não ficou claro como os autores realizaram a triangulação das informações com vistas a garantir a confiabilidade das mesmas?

Resposta

Ótimo em destacar este ponto no que tange à triangulação. Informamos que no material original desta pesquisa, tínhamos dez tabelas sendo as duas finais um sumário dos resultados de todas as outras. Entretanto, em virtude da limitação de número de palavras para a submissão deste artigo, decidimos suprimir todas estas tabelas do artigo. As tabelas formam uma matriz de amarração com a triangulação dos achados e envolvem os seguintes tópicos: (i) Revisão da Literatura; (ii) Proposição; (iii) Categorias de Análise; (iv) Entrevistas (trechos); (v) Dados Secundários; (vi) Identificação dos respectivos momentos da transação, e quais categorias de análise se verificam. Com isso, incluímos no final da metodologia este detalhamento referente aos tópicos da tabela de triangulação listados acima (P.17).

Agora, para fins de mostrar como foi realizada a triangulação, incluímos a seguir as dez tabelas neste espaço de resposta ao revisor. Se for necessário e possível (caso o artigo seja aprovado para publicação), poderíamos incluir todo este material como um material anexo (separado do artigo) [The mentioned tables were added as an appendix to this Peer Review Report, please check the online publication]

RESULTADOS

18. A seção é longa. Os autores evocam, uma vez mais, a TA.

Resposta

Como mencionado na questão 16, foi incluída uma seção específica de Teoria da Agência (2.2) na revisão de literatura para poder associar a análise e discussão dos dados.

19. Como a seção de teoria é ampla e pouco articulada, isso acaba se refletindo nos resultados. Falta uma estrutura que sustente o argumento e sirva de guia ao leitor.

Resposta

Agradecemos pelos comentários e apontamentos destes aspectos da seção de resultados. Realizamos uma revisão geral desta seção de análise dos dados para estar mais bem articulada com a revisão de literatura.

ROUND 2

Reviewer 1 report

Reviewer 1 for this round chose not to disclose his/her review report.

Reviewer 2 report

Reviewer: Guilherme Fowler de Ávila Monteiro

Date review returned: May 14, 2021

Recommendation: Major revision

Comments to the authors

Os autores devem revisar tanto o Resumo do artigo, quanto a Introdução. Apesar da melhora significativa da Introdução, sugiro que a primeira frase defina de forma clara e inequívoca o que é um Seguro de Garantia. O artigo em avaliação está submetido à Revista de Administração Contemporânea, e não a uma revista especializada.

Na verdade, uma outra opção seria transformar a seção 2.3 (excluindo 2.3.1 e subsequentes) na seção 2 (“contexto”). A seção 3 apresentaria, então, a teoria (seções 2.1 e 2.2 atuais), bem como sua aplicação ao SG (seções 2.3.1 e subsequentes do manuscrito atual).

Ainda sobre a seção 2.3.1 e 2.3.2, há um aspecto metodológico que não estava tão claro na versão original, mas que agora se destaca de modo negativo. Metodologicamente, as proposições deveriam ser o resultado de uma análise (indutiva), vindo depois dos achados de campo – e não antes. Tal incômodo pode se expressar de outra forma: “Qual a função das proposições na sua construção narrativa?”.

Também, é possível identificar erros. Por exemplo,

- na frase “Além disso, em projetos de infraestrutura há uma alta especificidade de ativos, exigem inúmeros requisitos e informações com um prazo curto para tomada de decisão”, qual o sujeito de “exigem”?

- a seguinte frase não me parece adequada: “Os custos de transação nascem da necessidade de se estabelecer o cumprimento dos acordos a informação não é apenas dispendiosa, mas também incompleta, e a execução não é apenas cara, mas também imperfeita”.

Revisar o texto inteiro seria esperado.

A expressão “custos de agenciamento” (p. 5) é errada. O correto é “custos de agência”.

Additional Questions:

Does the manuscript contain new and significant information to justify publication?: Yes

Does the Abstract (Summary) clearly and accurately describe the content of the article?: Yes

Is the problem significant and concisely stated?: Yes

Are the methods described comprehensively?: Yes

Are the interpretations and conclusions justified by the results?: No

Is adequate reference made to other work in the field?: Yes

Is the language acceptable?: No

Does the article have data and / or materials that could be made publicly available by the authors?: No

Please state any conflict(s) of interest that you have in relation to the review of this paper (state “none” if this is not applicable).: none

Rating:

Interest: 1. Excellent

Quality: 2. Good

Originality: 1. Excellent

Overall: 1. Excellent

Authors' Responses

Dear Sirs.

We are sending our answer to reviewers (as detailed version) in a attached file.

Regards.

The authors of the manuscript ID RAC-2020-0401

Carta ao Editor

(2a rodada de revisão)

28/07/2021

Manuscript ID.: **RAC-2020-0401**

Título (anterior): **SEGURO-GARANTIA DE INFRAESTRUTURA EM MERCADOS EMERGENTES: MITIGAÇÃO DE RISCO A QUE CUSTO?**

Título (atual): **SEGURO-GARANTIA DE EM INFRAESTRUTURA NO BRASIL: PERSPECTIVAS DE CUSTOS DE TRANSAÇÃO E TEORIA DA AGÊNCIA**

A/C - Prof. Dr. Marcelo Bispo

Editor-Chefe – RAC (Revista de Administração Contemporânea)

Prezado Editor,

Agradecemos mais uma vez pela oportunidade dada para podermos revisar a última versão de nosso artigo submetido à **Edição Especial da RAC “SI Insurance”**. Também gostaríamos de expressar nossa grande apreciação pelo empenho dedicado pelos dois revisores anônimos que nos ofereceram comentários e sugestões relevantes, possibilitando uma melhoria significativa do desenvolvimento do artigo.

Para demonstrar como realizamos os ajustes e melhorias, integramos nossas respostas de forma detalhada para cada um dos pontos destacados pelos revisores. O comentário do revisor nessa 2ª rodada de ajustes está apresentado em destaque (caixa em cor azul), e as respectivas respostas em seguida.

Ficariamos gratos se pudesse encaminhar os comentários a cada um dos revisores.

Esperamos que a versão revisada esteja dentro das expectativas de uma publicação de qualidade requisitada pela Revista de Administração Contemporânea.

Cordialmente,

Autores do manuscrito RAC-2020-0401

Revisor #1

The authors' responses to the comments of Reviewer 1 for this round were omitted from this report, since the reviewer did not authorize the disclosure of his/her report.

Revisor #2

Manuscript ID: **RAC-2020-0401**

Título (anterior): **SEGURO-GARANTIA DE INFRAESTRUTURA EM MERCADOS EMERGENTES: MITIGAÇÃO DE RISCO A QUE CUSTO?**

Título (atual): **SEGURO-GARANTIA DE EM INFRAESTRUTURA NO BRASIL: PERSPECTIVAS DE CUSTOS DE TRANSAÇÃO E TEORIA DA AGÊNCIA**

Prezado(a) Revisor(a),

Gostaríamos de agradecer imensamente pelos comentários e sugestões oferecidas em seu parecer. Todos foram pertinentes e fundamentais para a melhoria e desenvolvimento de uma versão revisada deste artigo no intuito de contribuir nos estudos de Seguro Garantia. A seguir seguem nossas respostas aos pontos destacados em seu parecer.

Cordialmente,

Autores do manuscrito RAC-2020-0401

INTRODUÇÃO

Os autores devem revisar tanto o Resumo do artigo, quanto a Introdução. Apesar da melhora significativa da Introdução, sugiro que a primeira frase defina de forma clara e inequívoca o que é um Seguro de Garantia. O artigo em avaliação está submetido à Revista de Administração Contemporânea, e não a uma revista especializada..

Resposta

Agradecemos pelos comentários sugeridos quanto ao Resumo e à Introdução do artigo. Reformulamos esses dois itens (ver partes em amarelo).

Na verdade, uma outra opção seria transformar a seção 2.3 (excluindo 2.3.1 e subsequentes) na seção 2 (“contexto”). A seção 3 apresentaria, então, a teoria (seções 2.1 e 2.2 atuais), bem como sua aplicação ao SG (seções 2.3.1 e subsequentes do manuscrito atual).

Resposta

Obrigado por sugerir essa alteração. De fato, o ajuste por meio dessa organização trouxe mais consistência ao artigo. Com isso, implementamos esta sugestão.

REVISÃO DE LITERATURA E PROPOSIÇÕES

Ainda sobre a seção 2.3.1 e 2.3.2, há um aspecto metodológico que não estava tão claro na versão original, mas que agora se destaca de modo negativo. Metodologicamente, as proposições deveriam ser o resultado de uma análise (indutiva), vindo depois dos achados de campo – e não antes. Tal incômodo pode se expressar de outra forma: “Qual a função das proposições na sua construção narrativa?”.

Resposta

Agradecemos muito por indicar este ponto o que demonstra uma perspicácia e preocupação com o rigor metodológico. De fato, isso não ficou explícito na Metodologia. Na verdade, todo o processo de pesquisa foi dedutivo-indutivo (Guest, Namey, & Mitchell, 2013). As proposições foram elaboradas inicialmente na experiência que um dos autores possui no mercado segurador, mais especificamente com o seguro garantia, confrontando evidentemente com a teoria. No entanto, elas sofreram ajustes à medida que a pesquisa avançou.

A única exceção – se é que pode dizer que se trata de uma exceção propriamente dita – foi a proposição 2b: embora ela tenha sido elaborada a partir da experiência profissional do citado autor, ela teve forte influência dedutiva. Durante as entrevistas houve uma menção ao mecanismo de controle (fiscalização), mas, nos dados secundários, isso não se confirmou. Ainda que haja toda uma lógica para adoção de estruturas de governança, no sentido de se evitar o problema de agência, o mercado segurador não identifica isso como um problema. A explicação para tanto é a própria realidade desse mercado, pois, nas contratações de SG em projetos de infraestrutura, o cliente é o tomador que já é assessorado pelo corretor. O segurado (poder concedente) que deveria compreender o instrumento, não se preocupa por exemplo em buscar uma assessoria e evitar equívocos na elaboração do seu produto (licitação) e incompatibilidades com o SG, contrárias aos seus interesses.

Evidente que, caso os entrevistados fossem representantes do poder público (segurado), essa proposição poderia vir a ser confirmada. Daí a indicação para pesquisas futuras, ampliando o perfil dos entrevistados para atores que representem as outras partes interessadas.

REFERÊNCIAS

Guest, G., Namey, E. E., & Mitchell, M. L. (2013). Qualitative research: Defining and designing. In *Collecting Qualitative Data: A Field Manual for Applied Research* (pp.1-40). Thousand Oaks: Sage Publications.

Também, é possível identificar erros. Por exemplo,

- na frase “Além disso, em projetos de infraestrutura há uma alta especificidade de ativos, exigem inúmeros requisitos e informações com um prazo curto para tomada de decisão”, qual o sujeito de “exigem”?
- a seguinte frase não me parece adequada: “Os custos de transação nascem da necessidade de se estabelecer o cumprimento dos acordos a informação não é apenas dispendiosa, mas também incompleta, e a execução não é apenas cara, mas também imperfeita”. Revisar o texto inteiro seria esperado.

Resposta

Agradecemos por destacar mais esta importante nuance no texto. Realizamos uma revisão do texto inteiro, assim como estes ajustes identificados pelo revisor conforme pode ser observado abaixo:

“Além disso, em projetos de infraestrutura há uma alta especificidade de ativos, os quais exigem inúmeros requisitos e informações com um prazo curto para tomada de decisão.”

“Os custos de transação nascem da necessidade de se estabelecer o cumprimento dos acordos, onde a informação não é apenas dispendiosa, mas também incompleta, e a execução não é apenas cara, mas também imperfeita (North, 1992).”

A expressão “custos de agenciamento” (p. 5) é errada. O correto é “custos de agência”.

Resposta

Esclarecemos que fizemos o devido ajuste no texto. Aproveitamos esta oportunidade para agradecer imensamente não só por esta, mas por todas as contribuições que fizeram do artigo um trabalho bem mais consistente sob vários aspectos.