

**Análise da estrutura do capital social por meio das redes de relacionamento corporativas, e pessoais nas participações societárias das empresas de serviço de utilidade pública e de telecomunicações listadas na Bovespa.**

**Autoria:** Delci Grapegia Dal Vesco, Andreia Carpes Dani, Nayane Thais Krespi, Maria José Ribeiro

**RESUMO**

O objetivo central desta pesquisa é verificar a estrutura do capital social por meio das redes de relacionamento corporativas, e pessoais nas participações societárias das empresas de serviço de utilidade pública e de telecomunicações (telefonia fixa e móvel) listadas na Bovespa. O marco teórico contempla aspectos inerentes à rede de cooperação sob o enfoque da análise de small worlds, e análise de centralidade. As redes sociais podem ser entendidas, como um conjunto de dois elementos: atores, nesse estudo empresas de serviços de utilidade pública e de telefonia, e acionistas detentores de participação societária (rede corporativa) e conselheiros (relacionamentos pessoais com interesse econômico) e suas conexões e vários atores que podem: ser de diferentes tipos, apresentarem conteúdos diferentes e diferentes propriedades estruturais. Bem como aspectos inerentes a estrutura de propriedade e societária bem como a teoria do capital social. A preocupação em investigar as participações societárias dos capitais sociais das empresas contribuirá para compreensão da estrutura de propriedade nas empresas de utilidade pública e de telecomunicações (telefonia fixa e móvel) no Brasil, as quais apresentam investimentos em ativos específicos de longo prazo (as linhas de transmissão) concedidos a iniciativa privada, e possuem aspectos sociais e estruturais diversos, que precisam ser explorados para convergir teoria e prática. Nesse aspecto, partiu-se do pressuposto de que a participação societária permeia as relações de cooperação entre acionistas e se refletem nas empresas. A metodologia utilizada é caracterizada quanto aos objetivos como descritiva, quanto aos meios é definida como documental e quanto a abordagem do problema é caracterizada como quantitativa e qualitativa. A técnica utilizada foi de análise de redes e estatística descritiva. Conclui-se a pesquisa e observa-se que em relação as participações societárias, duas formas estruturais distintas ocorreram. Uma em que as empresas aglutinam, em torno de si, acionistas dispersos, denominados de “outros” como autor central da rede, bem como ações em tesouraria, contudo com laços fracos, Outro fato identificado foi a ocorrência de poucas empresas somente três (CPFL GERACAO DE ENERGIA S.A.; LF TEL S.A. UPTICK PARTICIPACOES S.A.) apresentam alta concentração na estrutura de propriedade, ou seja, 100% do capital social com estrutura de propriedade concentrada. Por fim, foram apresentadas sugestões de pesquisas futuras, que poderiam também estender esse estudo e analisar a estrutura societária em outros segmentos, bem como incluir nas análises os grupos econômicos de controladas e coligadas para verificar como se dá a concentração dos investimentos dessas empresas. Também pesquisas futuras podem analisar atributos relacionados com a rede tais como: Natureza do Controle Acionário; Setor; Atividade Principal.

## 1 INTRODUÇÃO

A literatura, com base em: Gonçalves (1999), Rocha (2002) e De Negri (2003), demonstra, que a economia brasileira tem sofrido transformações relativamente à composição acionária das empresas nacionais. Em sua essência tem havido um processo de desnacionalização, ou seja, tem crescido a participação de capital estrangeiro nas mesmas. Contudo o contrário foi encontrado no estudo de Lazarini (2007).

Lazarini (2007) observa por meio da metodologia de análise de redes que as relações sociais de proprietários se comportam como “mundos pequenos”: ao mesmo tempo em que existem grupos de proprietários extensivamente ligados uns aos outros, existem alguns poucos atores centrais que acabam por conectar diferentes grupos. Lazarini enfatiza que devido à sua posição estratégica na rede, tais proprietários – notadamente, fundos de pensão e o próprio governo – conseguiram explorar oportunidades de participação societária decorrentes da própria reestruturação da economia. Como consequência disso, contrariamente a interpretações usuais presentes na literatura especializada, no período analisado parece ter ocorrido um aumento da influência de certos proprietários locais, em detrimento da influência de firmas e investidores estrangeiros.

Mendes da Silva (2008) objetivou verificar a existência de associações entre nível de centralidade e coesão dos conselhos de empresas brasileiras e desempenho da firma. Na primeira buscou-se apresentar a configuração das redes de conselheiros e de empresas e, na segunda, verificar associações entre estrutura da rede e desempenho. Conclui que maior centralidade, densidade e coesão acarretam maior a capacidade das empresas apresentarem maior rentabilidade e menor endividamento.

Posterior em 2010 Mendes da Silva pesquisa o comportamento e associações de aspectos posicionais das empresas nas redes com o valor e o desempenho financeiro da firma, ao mesmo tempo em que se analisa a evolução estrutural das redes corporativas e pessoais de um conjunto de 452 empresas listadas no Brasil, entre 1997 e 2007, sugere a existência de uma elite intelectual que ocupa a alta administração das companhias listadas em bolsa. Uma consequência desse resultado é o entendimento do ambiente corporativo, segundo o modelo de *small-worlds*.

Embora sejam raros os estudos voltados ao setor de serviços públicos, que abordem a relação das redes de relacionamento corporativas, Dal Vesco, Machado e Scarpin (2010) investigaram a presença de estruturas de cooperação entre as participações societárias das empresas brasileiras de concessão de serviços públicos em rodovias tanto de capital aberto como de capital fechado e concluíram que as redes são constituídas com estruturas de cooperação do tipo *small worlds*; que há um fortalecimento dos acionistas no setor em detrimento aos que participam de forma isolada, os quais aglutinam seus investimentos em concessionárias formando um grupo controlador de empresas.

Ao investigar os estudos anteriores desenvolvidos em redes e participações societárias, essa pesquisa procura também investigar as redes de cooperação de capitais sociais em empresas de utilidade pública e telecomunicações (telefonia fixa e móvel) devido principalmente da abertura, a partir da década de 1990, desses serviços à iniciativa privada. Para tanto se tem a seguinte questão de pesquisa:

Como tem se configurado, no Brasil, a participação societária nos capitais sociais das empresas em empresas de serviço de utilidade pública e de telecomunicações (telefonia fixa e móvel) listadas na Bovespa?

Desa forma o objetivo central desta pesquisa é verificar a estrutura do capital social por meio das redes de relacionamento corporativas, e pessoais nas participações societárias das empresas de serviço de utilidade pública e de telecomunicações (telefonia fixa e móvel) listadas na Bovespa.

O estudo baseado em redes de cooperação entre acionistas e as participação societária contribuirá para compreensão da estrutura de propriedade nas empresas de utilidade pública e de telecomunicações (telefonia fixa e móvel) no Brasil, as quais apresentam investimentos em ativos específicos de longo prazo (as linhas de transmissão) concedidos a iniciativa privada, e possuem aspectos sociais e estruturais diversos, que precisam ser explorados para convergir teoria e prática. Nesse aspecto, partiu-se do pressuposto de que a participação societária permeia as relações de cooperação entre acionistas e se refletem nas empresas.

O artigo é estruturado em mais quatro tópicos, além da introdução, a saber: A introdução compõe a idéia a ser pesquisada; a questão de pesquisa, o objetivo, bem como a justificativa da pesquisa. O segundo tópico destina-se ao marco teórico sobre a literatura inerente à rede de cooperação e estrutura de propriedade e societária bem como a teoria do capital social. O terceiro tópico indica a metodologia utilizada. Nele é possível definir a tipologia da pesquisa quanto aos objetivos, a abordagem do problema e quanto aos procedimentos. O quarto tópico destina-se análise de dados das redes e aos testes das hipóteses e por fim o quinto tópico destina-se as considerações finais e sugestões de futuras pesquisas.

## 2. ESTRUTURA SOCIETÁRIA e de PROPRIEDADE

Segundo Jensen e Meckling (1976, p. 72) a sociedade anônima de capital aberto é uma invenção social incrível. Indivíduos voluntariamente confiam seus recursos de riqueza pessoal para o cuidado dos gestores, com base em um conjunto complexo de contrair relações que delineiam os direitos das partes envolvidas.

Ao estudar países emergentes como o Brasil, Sheleifer e Vishny (1997), observaram que em geral apresentam-se concentrações mais elevadas e menor proteção aos minoritários, mencionando ainda a existência de duas classes de ações com diferentes direitos de voto; o efeito pirâmide, em que a última estrutura da firma pertence a uma cadeia com participações uma nas outras e a *cross-holding*, que nesses casos, os acionistas mantêm o controle da empresa com menor posse direta de ações.

Em sociedades anônimas, o capital social compõe-se de ações que podem ser ordinárias, preferenciais ou de fruição, as quais integram a estrutura de propriedade das empresas. Para Berle e Means (1932) existe um traço distintivo da corporação moderna que se figura na separação entre propriedade, pulverizada entre muitos acionistas, e o controle, exercido por diretores que, no máximo, possuiriam uma pequena fração do capital da empresa.

A estrutura societária também envolve as participações societárias em outras companhias, ou seja, o capital social da empresa é constituído por participações acionárias de empresas jurídicas, as quais podem deter o controle ou não. Esses investimentos são denominados de investimentos em controladas e coligadas.

Pela leitura da lei 6.404.76 atualizada pela lei 11.638/2008 e 11.941/2009 bem como ao CPC 18 entende-se por Coligada a entidade sobre a qual a investidora mantém influência significativa, sem chegar a controlá-la. Influência significativa significa existência do poder de participar nas decisões financeiras e operacionais da investida. É presumido que exista influência significativa quando a entidade possui 20% de participação no capital social. Logo, as coligadas as participam com alguma influência do capital de outra companhia sem controlá-la. Pode ser por meio de ações ordinárias (ON) ou preferenciais (PN), e pode ser constituído de sociedade por ações ou limitada.

E por Controlada o CPC 18 caracteriza como a entidade na qual a controladora, diretamente ou por meio de outra controlada, tem poder para assegurar, de forma permanente, preponderância em suas deliberações sociais e de eleger a maioria de seus administradores.

Segundo Mendes da Silva (2010) o conceito de capital social, na última década, tem recebido significativa atenção tanto pela academia como para debate público. O autor enfatiza ainda que sua aplicação a problemas de natureza econômica ainda é vista com um certo ceticismo.

A literatura econômica reconhece diferentes formas de capital, que em comum têm a possibilidade de serem acumulados. Muitas formas de capital possuem, também, características que permitem que sejam valorados e transacionados no mercado, ou seja, o mercado determina o seu preço e a sua disponibilidade. (MARTELETTO e SILVA, 2004)

Mendes da Silva (2010) também em relação ao capital social caracteriza-o como um bem privado, influenciado por externalidades positivas e negativas. O autor explica que as externalidades estão ligadas ao raio de confiança. E salienta que se o capital social produzir externalidades positivas o raio de confiança aumenta e pode ser maior até mesmo que o próprio grupo. Nesse estudo seriam os controles acionários por meio indireto.

O interesse desse estudo centra-se justamente em verificar a configuração do capital social sob o enfoque econômico por meio da análise de redes. Vale salientar que para fins de estrutura de propriedade utilizou-se da teoria de redes sociais para caracterizar se a propriedade é concentrada ou não.

E também para as análises utiliza-se os conceitos de autores que estudam a estrutura da propriedade de países em desenvolvimento, inclusive no Brasil, como é o caso de Okimura (2003), Okimura, Silveira e Rocha (2007) e Siqueira (1998), os quais enfatizam que a estrutura de propriedade pode ser medida de acordo com o percentual de ações do maior acionista. Nesta linha Pedersen e Thomsen (1997) e Siqueira (1998) defendem a utilização de variáveis categóricas que caracterize a estrutura de propriedade, são elas:

Baixa – onde o maior acionista possua até 20% das ações;

Média – onde o maior acionista possua acima de 20% até 50% das ações;

Alta – onde o maior acionista possua acima de 50% das ações;

E para capital social a configuração adotada para análise de redes é a de Pierre Bourdieu que segundo Marteletto e Silva (2004) trata o capital social como a soma dos recursos decorrentes da existência de uma rede de relações de reconhecimento mútuo institucionalizada em campos sociais. Os recursos, nesse estudo os investimentos em participações societárias, são empregados pelas pessoas a partir de uma estratégia de progresso dentro da hierarquia social do campo, prática resultante da interação entre o indivíduo e a estrutura.

### 3 TEORIA DE REDES SOCIAIS

As redes sociais podem ser entendidas, conforme Wasserman e Faust (1994), como um conjunto de dois elementos: atores (pessoas, instituições ou grupos) e suas conexões. De acordo com Latour (1994) a rede de atores é aberta, heterogênea de modo que a princípio é possível estabelecer todo e qualquer tipo de conexão.

Marteletto e Silva (2004) afirmam que as redes nas ciências sociais são compostas de indivíduos, grupos ou organizações, e sua dinâmica está voltada para a perpetuação, a consolidação e o desenvolvimento das atividades dos seus membros

Maciel (2007) esclarece que o que se toma sob o rótulo de análise de redes é resultado do desenvolvimento de métodos apropriados para o exame de dados relacionais, que refletem as ligações entre atores e permitem a construção e o mapeamento da estrutura em que se dá a ação social. E, do ponto de vista da análise de rede social, o ambiente social pode ser expresso como padrões ou regularidades nas relações entre unidades que interagem e o foco de atenção

da análise está no relacionamento entre as entidades sociais, seus padrões e as implicações dessas relações. (WASSERMAN e FAUST, 1994).

De acordo com Rossoni e Guarido Filho (2007), existem diversas formas de analisar redes sociais, sendo que as mais frequentemente encontradas em trabalhos empíricos são: centralidade, coesão, análise posicional e análise de *small worlds*. Neste estudo, optou-se por verificar a densidade e o *small world*. A densidade de uma rede é a extensão das interconexões entre os atores de uma rede. Para Maciel (2007), quanto mais densa a rede, mais fácil o fluxo de informações e recursos, ou seja, mais ela opera na lógica de um sistema fechado, no qual é mais fácil a manutenção de altos níveis de confiança, normas compartilhadas e padrões de comportamento.

O pressuposto fundamental do fenômeno *small worlds* é de que os atores presentes em uma grande rede podem se conectar a partir de um pequeno número de intermediários (NEWMAN, 2001). Rossoni (2006) esclarece que o fenômeno *small world* ocorre quando atores em uma esparsa rede estão altamente agrupados, mas, ao mesmo tempo, estão conectados a atores fora de seus grupos por meio de um pequeno número de intermediários.

Dois conceitos são fundamentais para caracterizar um *small world*: a distância (*path length*) e o coeficiente de agrupamento (*clustering coefficient*). Define-se como distância o menor número de laços necessários para conectar, direta ou indiretamente, um ator a outro na rede. Já o coeficiente de agrupamento mede o grau de conectividade dos atores com os quais um ator “x” é ligado. Mais precisamente, o coeficiente de agrupamento é a razão entre o número de laços observados entre estes atores e o número total possível de laços entre eles (LAZZARINI, 2007).

Lazzarini (2007) acrescenta alguns aspectos que facilitam a identificação de um *small world*: a) a densidade global da rede é baixa (por exemplo, muitos atores não são diretamente ligados entre si); b) a distância média entre atores da rede não é longa (ou seja, é preciso poucos atores para que um ator “x” consiga se conectar indiretamente a outro ator “y”); e c) o coeficiente de agrupamento é elevado (isto é, existem subgrupos de atores que participam conjuntamente dos mesmos grupos).

A densidade da rede é a extensão das interconexões entre os atores de uma rede. Para Maciel (2007) quanto mais densa a rede mais fácil o fluxo de informações e recursos, ou seja, quanto mais densa a rede, mais ela opera na lógica de um sistema fechado, no qual é mais fácil a manutenção de altos níveis de confiança, normas compartilhadas e padrões de comportamento.

Já no caso da centralidade, o ator central é definido como aquele que está envolvido em muitos vínculos ou em mais vínculos do que os demais atores na rede. Wasserman e Faust (1994) expõem três medidas de centralidade são normalmente utilizadas para a análise das redes sociais: centralidade de grau (*degree*), centralidade de intermediação (*betweenness*) e centralidade de proximidade (*closeness*). A centralidade de grau é medida pelo número de ligações que um ator tem e pode se distinguir pelos graus de conectividade de entrada (*indegree*) e de saída (*outdegree*).

A centralidade de grau de entrada representa o número de ligações que um ator recebe de outros atores. A centralidade de grau de saída representa o número de ligações que um determinado ator estabelece com outros atores de um grupo. Desta forma, a centralidade de grau de entrada mede a receptividade ou popularidade de uma pessoa na rede, enquanto que a centralidade de grau de saída mede a sua expansividade (WASSERMAN e FAUST, 1994).

A centralização não se refere a uma propriedade de um agente, ou de alguns atores, e sim, da rede representada no gráfico sociométrico como um todo. Essa medida revela a coesão, ou o quanto a rede parece se configurar em uma estrutura mais fluida na sua totalidade (MACIEL, 2007). O autor acrescenta que afora essas medidas mais tradicionais, alguns outros critérios de análise surgiram para contribuir no entendimento das implicações e

explicações das configurações sociais, tais como: intensidade dos relacionamentos; importância e frequência dos contatos.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Quanto ao delineamento metodológico desta pesquisa, esta é caracterizada quanto aos objetivos como descritiva, quanto aos meios é definida como documental e quanto a abordagem do problema é caracterizada como quantitativa.

Inicialmente de acordo com Silva (2010, p. 59), a pesquisa é classificada como descritiva, quando “tem como objetivo principal a descrição das características de determinada população ou fenômeno, estabelecendo relações entre as variáveis”.

Já Raupp e Beuren (2004, p. 81), destacam que “a pesquisa descritiva configura-se como um estudo intermediário entre a pesquisa exploratória e a explicativa, ou seja, não é tão preliminar como a primeira e não tão aprofundada como a segunda”.

Para Vergara (1998, p. 45), a pesquisa descritiva “expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno. Pode também estabelecer correlações entre variáveis e definir sua natureza. Não tem compromisso de explicar os fenômenos que descreve, embora sirva de base para tal explicação.” Dentro desse contexto esta pesquisa visa verificar a estrutura do capital social por meio das redes de relacionamento corporativas, e pessoais nas participações societárias das empresas de serviço de utilidade pública e de telecomunicações (telefonia fixa e móvel) listadas na BOVESPA.

No que tange a pesquisa documental, Godoy (1995), inferi que a pesquisa documental, “consiste no exame de materiais de natureza diversa que ainda não receberam um tratamento analítico, ou que podem ser reexaminados, buscando-se interpretações novas e/ou complementares”.

Já no que diz respeito a abordagem do problema, a pesquisa é classificada como quantitativa. Richardson (1999, p.70) [...] afirma que a abordagem quantitativa caracteriza-se pelo emprego de quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas[...].

Com relação ao aspecto da mensuração da pesquisa quantitativa Boente e Braga (2004) citam que “os valores das variáveis representam classes distintas, não se privilegia o conjunto, os números são arbitrariamente atribuídos a pessoas ou coisas; desta forma os valores baixos não representam menos que os valores mais altos em relação a uma característica”.

Nesse sentido Raupp e Beuren (2006) inferem que a abordagem quantitativa é caracterizada pela aplicação de “instrumentos estatísticos, tanto na coleta quanto no tratamento dos dados. Esse procedimento não é tão profundo na busca o conhecimento da realidade dos fenômenos, uma vez que se preocupa com o comportamento geral dos acontecimentos”.

Para Silveira *et al.* (2004, p. 107), “de maneira geral as pesquisas quantitativas baseiam seus estudos em análise de características diferenciadas e numéricas, geralmente ao longo de alguma dimensão, entre dois ou mais grupos, procurando provar a existência de relações entre variáveis.”

#### 3.1 Amostra

Partindo-se do objetivo geral estabelecido a população desta pesquisa é composta pelas empresas dos setores de utilidade pública e de telecomunicações listados na Bovespa, sendo que a amostra desta pesquisa é composta por 36 empresas. Esta amostra foi

determinada para a análise, em função da representatividade desses setores no mercado financeiro brasileiro.

Sendo que foram excluídas da amostra 3, devido a falta de informações disponíveis na base de dados acessada, sendo dessa forma, considerado pra fins desta pesquisa uma amostra final de 36 empresas brasileiras.

### 3.2 Coleta e Análise dos Dados

Para a análise dos dados, buscaram-se primeiramente as informações financeiras e não financeiras do período de 2009, disponíveis nos seguintes documentos dentro das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPS), por meio do site da BM&FBOVESPA, a saber: Relatório Anual, Relatório de Administração.

Nesta pesquisa a descrição e análise dos dados se dará por meio de estatística descritiva e por meio de redes de redes de relações matriciais codificadas para análise da participação societária pelo percentual que cada acionista (nessa pesquisa o termo acionista é utilizado pelas pessoas físicas e/ou jurídicas que compõem o capital social) possui na empresa. Para tanto dividiu-se por 100 o percentual do capital para ter matrizes codificadas entre 0 e 1, nas quais 0 não possui participação societária e entre 0,01 até 1,0 possui ações proporcionais ao capital também utilizado nos estudos de Dal Vesco, Machado e Scarpin (2010). Já para as redes de conselheiros a matriz de relações foi construída por meio de célula xy nas quais relaciona o conselheiro x e empresa y, também utilizada nos estudos de (Lazzarini, 2007; Kogut e Walker, 2001; Davis e Yoo, 2003; Corrado e Zollo, 2004).

## 4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Neste tópico serão demonstrados os dados coletados das empresas componentes da amostra, iniciando-se por meio da estatística descritiva, e num segundo momento por meio da abordagem de redes sociais.

### 4.1 Estatística Descritiva

A análise descritiva foi realizada com o objetivo de identificar características da amostra bem como dos itens relacionados a esta e demonstrado por meio da descrição das médias.

A análise descritiva realizada para as empresas dos setores de utilidade pública e telefonia será apresentada a seguir:

Inicialmente será apresentado a relação de frequência por setores e segmentos de atuação das empresas integrantes da amostra, conforme Tabela 1:

**Tabela 1: Setor e Segmento de atuação das empresas componentes da amostra.**

Setor	Segmento	Frequencia Absoluta	Frequencia Relativa	Frequencia Acumulada
Utilidade Pública	Água e Saneamento	01	2,78	01
	Energia Elétrica	25	69,44	26
Telecomunicações	Telefonia Fixa	08	22,22	34
	Telefonia Móvel	02	5,56	36
<b>Total</b>		<b>36</b>	<b>100,00</b>	<b>-</b>

Fonte: Dados da Pesquisa.

Na Tabela 1, consta a relação de frequência dos setores e segmentos das empresas classificadas na amostra. Através da análise da Tabela 1 verifica-se que o segmento de Energia Elétrica possui a maior frequência relativa, sendo de 69,44%, com 35 empresas integrantes. Já o segmento de água e saneamento caracteriza-se como aquele possui menor frequência relativa, composta por apenas uma empresa da amostra, sendo considerável a dispersão entre estas, pois estas estão classificadas no mesmo setor de atuação, ou seja, o setor de utilidade pública.

Na Tabela 2, será apresentado a natureza do controle acionário das empresas componentes da amostra.

**Tabela 2: Natureza do controle acionário das empresas componentes da amostra.**

Natureza do Controle Acionário	Frequencia Absoluta	Frequencia Relativa	Frequencia Acumulada
Privada Nacional	19	52,77	19
Estatual	02	5,56	21
Estrangeira	02	5,56	23
Nacional Holding	10	27,78	33
Estatual Holding	03	8,33	36
<b>Total</b>	<b>36</b>	<b>100,00</b>	-

Fonte: Dados da Pesquisa.

A partir da análise da Tabela 2, verifica-se que as empresas que possuem uma maior controle acionário, tem a natureza do controle acionário como Privada Nacional, sendo de 52,77. Em contrapartida aquelas que possuem natureza estatal e estrangeira, apresentam a menor frequência relativa, e numa mesma proporção, observada de 5,56.

Na Tabela 3 apresenta-se a relação das empresas de auditoria que prestam serviços as empresas dos setores de utilidade pública e telecomunicações componentes da amostra.

**Tabela 3: Empresas que prestam auditoria as empresas componentes da amostra.**

Empresa de Auditoria	Frequencia Absoluta	Frequencia Relativa (%)	Frequencia Acumulada
BDO Auditores Independentes	02	5,56	02
Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independente	04	11,11	06
Directa Auditores	01	2,78	07
Ernst & Young Auditores Independentes S.S.	08	22,22	15
KPMG	13	36,11	28
Martinelli Auditores	01	2,78	29
Performance Auditoria e Consultoria Empresarial	02	5,56	31
Pricewaterhouse Coopers Auditores Independentes	05	13,88	36
<b>Total</b>	<b>36</b>	<b>100,00</b>	-

Fonte: Dados da Pesquisa.

A partir dos dados apresentados na Tabela 3, verifica-se que a maioria das empresas componentes da amostra, são auditadas pela KPMG, numa frequência relativa de 36,11%, de um total de 13 empresas. Em contrapartida das empresas que prestam serviços de auditoria apresentadas, a Martinelli Auditores caracteriza-se como aquela que possui a menor frequência

absoluta relativa. Adicionalmente as demais empresa contribuíram para a realização desta pesquisa, possui valores de frequência relativa pouco significativos e, relação ao maior.

#### 4.2 Análise de Redes

Neste item será realizada a análise por meio de redes sociais. Nesse sentido Tureta, Reis e Ávila (2006), comentam que a teoria das redes propõe que todas as organizações podem ser encaradas como redes sociais e precisam ser assim analisadas. O autor relata que a rede social pode ser caracterizada como um conjunto de pessoas e organizações unidas por um conjunto de relacionamentos sociais.

Do ponto de vista de Almeida (2007) a análise de Redes Sociais, pode auxiliar no gerenciamento do fluxo de informações e do conhecimento, na promoção da inovação, e na integração do processo informacional dos elementos integrantes da rede.

Diante dessas considerações buscou-se realizar a análise dos elementos integrantes da amostra, utilizando-se de redes sociais, para demonstrar o relacionamento interorganizacionais existentes. Inicialmente será realizada a análise dos laços existentes entre as empresas de auditoria e as empresas componentes da amostra, como demonstra a Figura 1, a seguir:

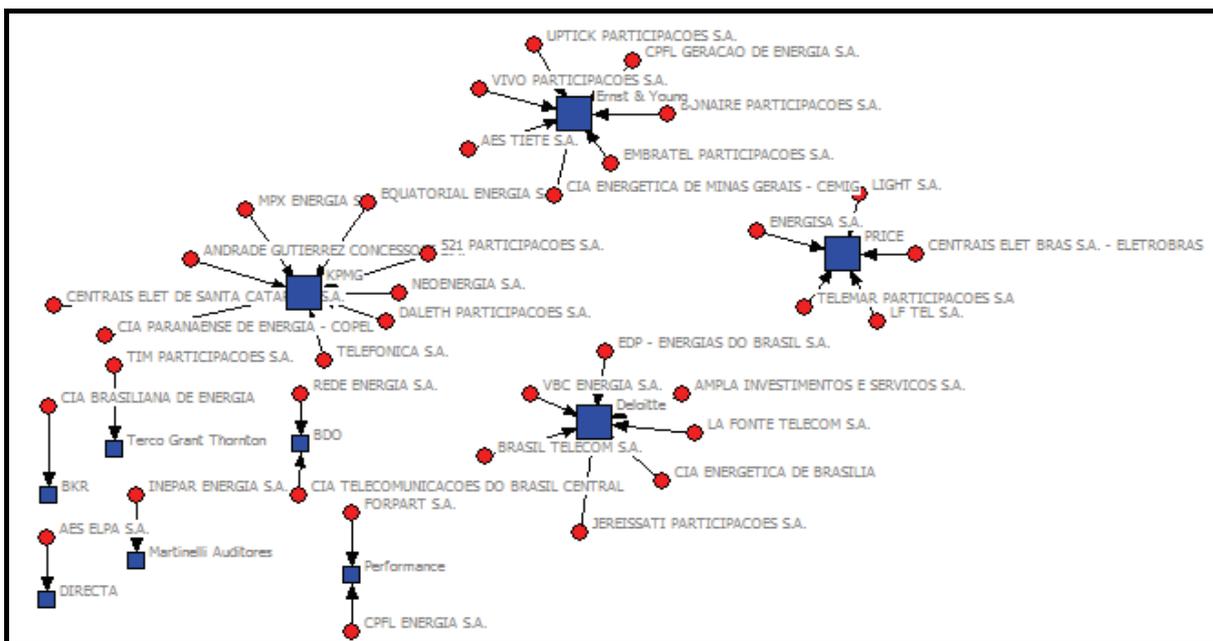


Figura 1: Redes sociais entre as empresas de auditoria e as empresas componentes da amostra. Fonte: Dados da Pesquisa.

Por meio da análise das redes sociais, percebe-se a existência de laços demonstrando a relação entre as empresas que prestam auditoria e as empresas componentes da amostra, sendo que a KPMG foi aquela que apresentou maior numero de laços, contendo 8 laços ligados a esta, bem como a predominância das empresas consideradas *big for* em auditoria Deloitte e Ernest com 7 laços cada e Price com 5 laços. Também em relação a auditoria observa-se que o campo apresentou quatro díades e duas tríades.

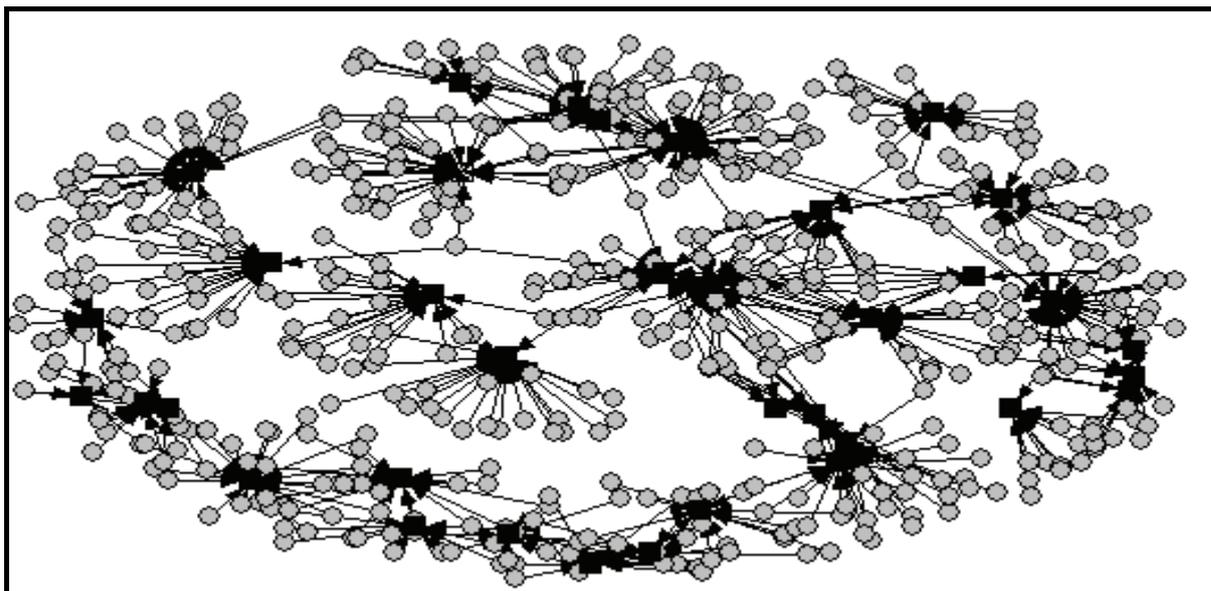


Figura 2: Redes sociais dos conselheiros das empresas componentes da amostra.

Fonte: Dados da Pesquisa.

Na análise das redes sociais apresentadas na Figura 2, verifica-se a existência de laços demonstrando a relação dos conselheiros das empresas componentes da amostra, no qual se percebe que nas 36 empresas os laços existentes, o que demonstra a existência de membros em comum, embora a quantidade de conselheiros de cada empresa seja diversificado, como exemplo a empresa CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS - CEMIG com 47 conselheiros apresenta o maior número de conselheiros diante das demais como LIGHT S.A. com 38 e AES TIETE S.A. com 34, dessa forma nota-se que há uma pulverização dos conselhos de administração que será comentado posterior.

Tabela 4: quantidade de Laços de Conselheiros.

Conselheiros	Laços	Empresas	Laços
Aparecido Carlos Correia Galdino	5	CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS – CEMIG	47
Sidnei Nunes	5	LIGHT S.A.	38
Carlos Francisco Ribeiro Jereissati	4	AES TIETE S.A.	34
Carlos Jereissati	4	NEOENERGIA S.A.	33
Andrew Martin Vesey	3	CPFL ENERGIA S.A.	30
Britaldo Pedrosa Soares	3	CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	26
Bruno Oliva Girardi	3	REDE ENERGIA S.A.	25
Francisco Jose Morandi López	3	TELEMAR PARTICIPACOES S.A	24
Joaquim Dias de Castro	3	TIM PARTICIPACOES S.A.	24
Jorge Michel Lepeltier	3	VIVO PARTICIPACOES S.A.	23
Otávio Marques de Azevedo	3	BRASIL TELECOM S.A.	22
Paulo Roberto Reckziegel Guedes	3	CIA PARANAENSE DE ENERGIA – COPEL	22
Pedro de Freitas Almeida Bueno Vieira	3	JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.	20
Pedro Jereissati	3	CENTRAIS ELET BRAS S.A. – ELETROBRAS	19

Fonte: Dados da Pesquisa.

Já a Tabela 4 mostra que a referente ao numero de laços de conselheiros foi baixo de cinco a três laços o que indica uma baixa concentração dos membros nos conselhos de outras companhias, sendo que os conselheiros Antonio Carlos e Sidnei apresentaram participação nos conselhos das mesmas companhias (BRASIL TELECOM S.A.; LF TEL S.A.; LA FONTE TELECOM S.A.; TELEMAR PARTICIPAÇÕES S.A e JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.). Essa maior aglomeração de conselheiros, ocorrida em um grupo central sugere, segundo Rossoni e Guarido Filho (2007) e Mendes-Da-Silva et al (2008) que entre essas empresas provavelmente em consequência de algum tipo de similaridades, possa haver um compartilhamento de conhecimentos dos conselheiros quando comparado aos outros grupos menores devido à maior ligação entre conselheiros bem como de empresas que eles fazem parte.

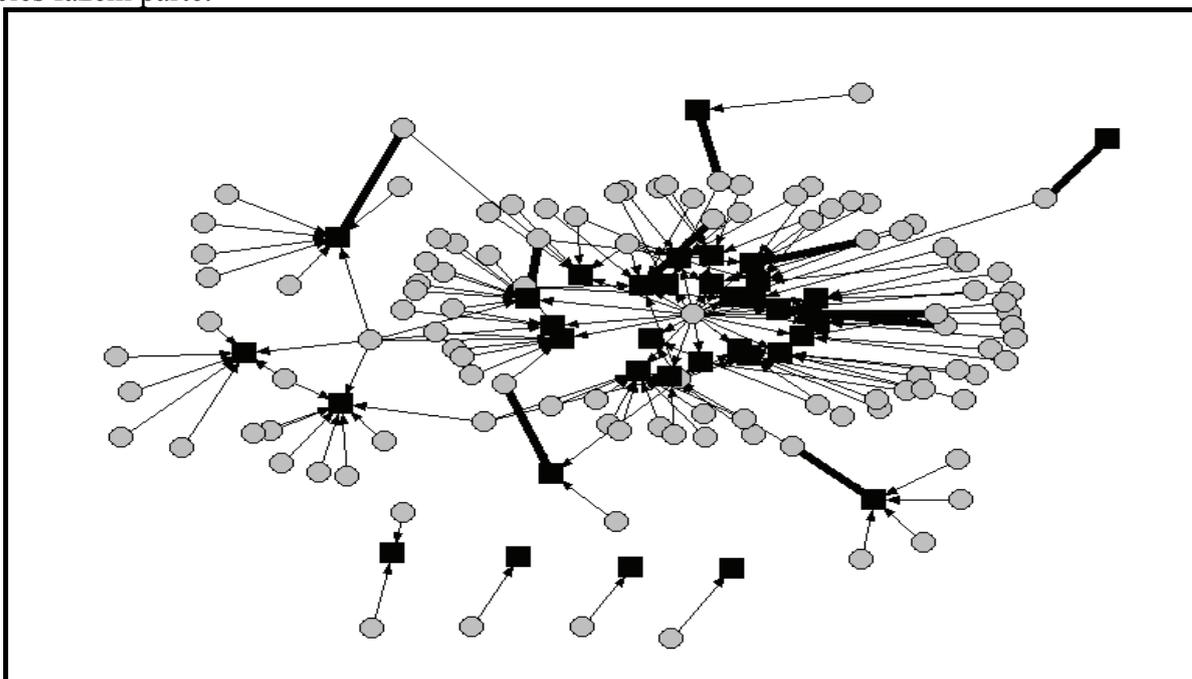


Figura 3: Redes sociais Participação societária das empresas componentes da amostra.  
**Fonte: Dados da Pesquisa.**

A Figura 3 mostra a configuração estrutural da rede de participações societárias a qual duas formas estruturais distintas ocorreram. Uma em que as empresas aglutinam, em torno de si, acionistas dispersos, denominados de “outros” como autor central da rede, bem como ações em tesouraria, contudo com laços fracos, conforme Figura 3, na formação de seus capitais, característica indicada para estrutura de propriedade de baixa concentração ou dispersa. (PEDERSEN e THOMSEN, 1997; SIQUEIRA, 1998; OKIMURA, 2003, OKIMURA, SILVEIRA e ROCHA, 2007)

E, outra em que ocorre o inverso a estrutura de propriedade é concentrada, os acionistas aglutinam seus investimentos formando laços fortes conforme indicado na figura 3 pelas díades e uma tríade o que indica que três empresas (CPFL GERACAO DE ENERGIA S.A.; LF TEL S.A. UPTICK PARTICIPACOES S.A.) apresentam alta concentração na estrutura de propriedade, ou seja, 100% do capital com os seguintes acionistas respectivamente (ENERGIA SÃO PAULO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES; CPFL ENERGIA S.A.; ENNESA FUNDO DE INVESTIMENTO DE AÇÕES) e uma tríade composta de dois acionistas na empresa FORPART S.A. sendo eles (OPP I FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES E INTERNATIONAL MARKETS INVESTMENTS C.V.)

Um aspecto também observado nos estudos de Maciel (2007) é que a condição de alta centralidade eleva o status e o poder, porque um ator que recebe muitos laços é considerado um ator de maior prestígio. Um ator central tem maior acesso a oportunidades e recursos, o que permite se beneficiar da assimetria positiva de recursos. O autor salienta em seu estudo que a alta centralidade potencializou a capacidade de ações competitivas, maior capacidade de obter informações para mais ações competitivas, maior capacidade para fortalecer suas capacidades competitivas, e mais acesso a informações para maiores previsões das ações competitivas de outros atores.

## 5 CONCLUSÃO

Os instrumentais para o alcance do objetivo geral e resposta à questão de pesquisa assentam-se na pesquisa teórica e na utilização de análise de estatística descritiva e redes sociais.

Para concluir o objetivo geral, separou-se o estudo em dois grupos: pesquisa teórica e estudo empírico. No primeiro grupo, ao elaborar o marco teórico do estudo considera-se que a literatura econômica reconhece diferentes formas de capital, que em comum têm a possibilidade de serem acumulados. Muitas formas de capital possuem, também, características que permitem que sejam valorados e transacionados no mercado (MARTELETTO e SILVA, 2004).

E para capital social a configuração adotada para análise de redes é a de Pierre Bourdieu que segundo Marteletto e Silva (2004) trata o capital social como a soma dos recursos decorrentes da existência de uma rede de relações de reconhecimento mútuo institucionalizada em campos sociais. Os recursos, nesse estudo os investimentos em participações societárias, são empregados pelas pessoas a partir de uma estratégia de progresso dentro da hierarquia social do campo, prática resultante da interação entre o indivíduo e a estrutura.

Também se observa que em relação as participações societárias, faz-se presente os controles que podem ser pulverizados conforme identificado nesse estudo pela concentração de capital em poder de “outros” e também em ações de tesouraria. Outro fato identificado foi a ocorrência de grupos que concentram capital, ou seja, estrutura de propriedade concentrada.

O marco teórico indicou também que a estrutura societária envolve as participações societárias em outras companhias, ou seja, o capital social da empresa é constituído por participações acionárias de empresas jurídicas, as quais podem deter o controle ou não. Esses investimentos são denominados de investimentos em controladas e coligadas. Fator esse que foi um limite a pesquisa e fica de sugestão para futuras pesquisas que além das participações societárias diretas seja analisada as participações societárias indiretas por meio das coligadas e controladas.

Num segundo momento por meio da análise e descrição dos dados por meio da estatística descritiva e de redes sociais, foi possível verificar o que se observou no marco teórico desta pesquisa, tanto em relação a participação acionária, a concentração de capital, empresas de auditoria, como em relação aos conselheiros integrantes das 36 empresas que compõem a amostra.

A partir disto foi possível inicialmente por meio da estatística descritiva, verificar que o segmento de Energia Elétrica possui a maior participação, sendo de 69,44% em relação aos segmentos de atuação, já quanto a natureza do controle acionário verifica-se que 52,77% das empresas tem a natureza do controle como Privada Nacional, e por fim verifica-se que a maioria das empresas componentes da amostra, são auditadas pela KPMG de 36,11%, totalizando 8 empresas.

Quanto a análise de redes sociais foi possível observar a existência de laços demonstrando a relação num primeiro momento das empresas que prestam auditoria e as empresas componentes da amostra, a presença de grupos centrais das quatro grandes empresas de auditoria as denominadas de *big for*, destacando-se a KPMG com 8 laços; a relação das redes dos conselheiros das empresas componentes da amostra, no qual se percebe que nas 36 empresas os laços existentes demonstram membros em comum, embora a quantidade de conselheiros de cada empresa seja diversificada, destacando-se a CEMIG com 47 tendo maior número de conselheiros diante das demais, sobre o qual se percebe a existência de redes de cooperação entre os acionistas no qual a participação societária contribui para a compreensão da estrutura de propriedade dessas empresas.

Por fim verifica-se por meio da análise das redes sociais em relação à participação acionária, que há concentração maior de laços sobre a grande parte das empresas. Em contrapartida há outras em menor número que aparecem dispersas. Assim, se conclui por meio da observação das redes sociais que a estrutura societária envolve as participações societárias em outras companhias, podendo estas ser coligadas ou controladas. Existindo portando, laços comuns entre a estruturas de propriedade com a pulverização entre muitos acionistas, na formação de seus capitais, característica indicada para estrutura de propriedade de baixa concentração ou dispersa. (PEDERSEN e THOMSEN, 1997; SIQUEIRA, 1998; OKIMURA, 2003, OKIMURA, SILVEIRA e ROCHA, 2007), em que o controle exercido pelos acionistas se limita a determinada fração do capital da empresa, dessa forma existindo distinção na estrutura de propriedade de cada empresa em função dessas características.

Pesquisas futuras poderiam estender esse estudo e analisar a estrutura societária em outros segmentos, bem como incluir nas análises os grupos econômicos de controladas e coligadas para verificar como se dá a concentração dos investimentos dessas empresas. Também pesquisas futuras podem analisar atributos relacionados com a rede tais como: Natureza do Controle Acionário; Setor; Atividade Principal.

## REFERÊNCIAS

- BERLE, A., MEANS, G. *The modern corporation and private property*. New York: M acmillan, 1932.
- BOENTE, A.; BRAGA, G. **Metodologia científica contemporânea para universitários e pesquisadores**. Brasport. Rio de Janeiro: 2004.
- BORGATTI, S.P.; FOSTER, P.C. *The Network Paradigm in Organizational Research: A review and typology*. Journal of Management, v. 29, n. 6, p. 991-1013, 2003.
- DAL VESCO, D. G.; MACHADO, D. G.; SCARPIN, J. E. **Cooperação entre os Capitais Sociais em Empresas Concessionárias de Serviços Públicos no Brasil: Evidências Estruturais em Concessões de Rodovias**. Anais: XXXIV Encontro da ANPAD, Rio de Janeiro set. 2010.
- JENSEN, M.; MECKLING, W. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, October, 1976, V. 3, n. 4, pp. 305-360.
- KIRSCHBAUM, C.; VASCONCELOS, F.C. **Tropicália: Manobras Estratégicas em Redes de Músicos**. *Revista de Administração de Empresas*. v. 47, n. 3, p. 10-26, 2007.
- LATOURETTE, B. (1994) *Jamais Fomos Modernos*. Rio de Janeiro: Ed. 34.

LAZZARINI, S. G.. **Mudar tudo para não mudar nada: análise da dinâmica de redes de proprietários no Brasil como “Mundos Pequenos”**. RAE-eletrônica. Vol. 6, n. 1, Art. 6, jan./jul. 2007.

MARTELETO, Regina Maria, **Análise de redes sociais – aplicação nos estudos de transferência da informação**, Ciência da Informação, Brasília, v. 30, n.01, p.71-81, jan./abr. 2001.

MARTELETO, Regina Maria., OLIVEIRA E SILVA, Antonio Braz de., **Redes e capital social: o enfoque da informação para o desenvolvimento local**, Ciência da Informação. Brasília, v. 33, n. 3, p.41-49, set./dez. 2004.

MENDES-DA-SILVA, W. **A Influência das Redes de Relações Corporativas no Desempenho das Empresas do Novo Mercado da Bovespa**. Anais: XXXII Encontro da ANPAD, Rio de Janeiro set. 2008.

MENDES-DA-SILVA, W. **Board Interlocking, desempenho financeiro e valor das empresa brasileiras listadas em bolsa: analise sob a ótica da teoria dos grafos e de redes sociais**. 254 f. Tese (doutorado em administração) USP, São Paulo, 2010.

OKIMURA, R. T. **Estrutura de propriedade, governança corporativa, valor e desempenho das empresas no Brasil**. São Paulo. Dissertação (mestrado) - Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2003.

OKIMURA, R. T., SILVEIRA, A. M., ROCHA, K. C. **Estrutura de propriedade e desempenho corporativo no Brasil**. *RAC-Eletrônica*, v.1, n.1, art.8, p.119-135, 2007.

OLAVE, M. E. L.; NETO, J. A. **Redes de cooperação produtiva: uma estratégia de competitividade e sobrevivência para pequenas e médias empresas**. Revista Gestão & Produção, vol.8 n. 3 São Carlos dez.. 2001.

OLAVE, M. E.L. NETO, J. A; MORENO, E.D. **Redes de Cooperação Empresarial: um modelo Conceptual para PMES de Automação em São Paulo**. Anais: XXIII Encontro Nac. de Eng. de Produção- ENEGEP, Ouro Preto, out de 2003.

RAUPP, F. M. BEUREN, I. M. Caracterização da pesquisa em contabilidade. In. BEUREN, I. M. (Org). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 2. ed. – São Paulo: Atlas, 2004.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROSSONI, L.. **A Dinâmica de Relações no Campo da Pesquisa em Organizações e Estratégia no Brasil: Uma Análise Institucional**. 2006. Dissertação (Mestrado em Administração). Curso de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2006.

ROSSONI, L.; GUARIDO FILHO, E.R. **Cooperação Interinstitucional no Campo da Pesquisa em Estratégia**. Revista de Administração de Empresas, v. 47, n. 4, p. 74-88, 2007.

SHLEIFER, A., VISHNY, R. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, vol. LII, nº 2. 1997.

SILVA, A. C. R. **Metodologia da pesquisa aplicada à contabilidade: Orientações de estudos, projetos, artigos, relatórios, monografias, dissertações, teses.** 3 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SILVEIRA, A. et al. **Roteiro básico para apresentação e editoração de teses, dissertações e monografias.** 2. ed. rev., atual e ampl. Blumenau: Edifurb, 2004.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

WASSERMAN, S.; FAUST, K.. *Social Network Analysis: Methods and Applications.* New York: Cambridge Press, 1994.