



Revista Alcance

ISSN: 1413-2591

alcance@univali.br

Universidade do Vale do Itajaí

Brasil

Beuren, Ilse Maria; Carpes Dani, Andréia; Grapegia Dal Vesco, Delci; Thais Krespi,  
Nayane

**REDES SOCIAIS NA ESTRUTURA DE CAPITAL DAS EMPRESAS DE SERVIÇO DE  
UTILIDADE PÚBLICA E DE TELECOMUNICAÇÕES**

Revista Alcance, vol. 20, núm. 3, julio-septiembre, 2013, pp. 309-324

Universidade do Vale do Itajaí

Biguaçu, Brasil

Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=477748345003>

- Como citar este artigo
- Número completo
- Mais artigos
- Home da revista no Redalyc

redalyc.org

Sistema de Informação Científica

Rede de Revistas Científicas da América Latina, Caribe , Espanha e Portugal  
Projeto acadêmico sem fins lucrativos desenvolvido no âmbito da iniciativa Acesso Aberto

# REDES SOCIAIS NA ESTRUTURA DE CAPITAL DAS EMPRESAS DE SERVIÇO DE UTILIDADE PÚBLICA E DE TELECOMUNICAÇÕES

SOCIAL NETWORKS IN THE EQUITY STRUCTURE OF PUBLIC UTILITIES AND TELECOMMUNICATIONS COMPANIES

LAS REDES SOCIALES EN LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS EMPRESAS DE SERVICIO DE UTILIDAD PÚBLICA Y DE TELECOMUNICACIONES

**Ilse Maria Beuren**

Doutora

Universidade Federal do Paraná  
ilse.beuren@gmail.com

**Andréia Carpes Dani**

Mestre

Universidade Regional de Blumenau  
andreiacarpesd@yahoo.com

**Delci Grapegia Dal Vesco**

Doutoranda

Universidade Regional de Blumenau  
delcigrape@msn.com

**Nayane Thais Krespi**

Mestre

Universidade Regional de Blumenau  
nayanethais@ibest.com.br

Submetido em: 08/01/2012

Aprovado em: 20/06/2013

## RESUMO

O estudo objetiva verificar a estrutura da participação societária por meio das redes de relacionamento corporativas e pessoais nas empresas de serviço de utilidade pública e de telecomunicações (telefonia fixa e móvel) listadas na BMF&Bovespa. Trata-se de uma pesquisa descritiva realizada por meio de análise documental e com abordagem quantitativa do problema. Na análise dos dados, aplicou-se a técnica de estatística descritiva e análise de redes. Os resultados relativos às participações societárias mostram que 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, contudo com laços fracos. Outra foi a ocorrência de poucas empresas (CPFL Geração de Energia S.A.; LF Tel S.A.; UPTICK Participações S.A.) apresentarem alta concentração na estrutura de propriedade. Conclui-se que as redes de relacionamento corporativas e pessoais, nas participações societárias do capital social das empresas de utilidade pública e de telecomunicações (telefonia fixa e móvel) listadas na BMF&Bovespa, possuem aspectos sociais e estruturais diversos. Esta investigação contribui para a compreensão da estrutura de propriedade no Brasil, que se diferencia nessas empresas em decorrência de investimentos em ativos específicos de longo prazo (linhas de transmissão) concedidos à iniciativa privada.

**PALAVRAS-CHAVE:** Estrutura do capital social. Redes sociais corporativas. Redes sociais de conselheiros. *Board Interlocking.*

## ABSTRACT

The goal of this study is to determine the structure of equity interests through corporate and personal networks in public utilities and telecommunications companies (fixed and mobile) listed on the BMF&Bovespa. It is a descriptive study, conducted through document analysis using a quantitative approach. For the data analysis, the techniques of descriptive statistics and network analysis were applied. The results relating to the equity interests showed the occurrence of two distinct structural forms; one in which companies cluster around themselves, with dispersed shareholders, called "others" as the network's central author, but with weak ties, and another, which occurred in a few companies (*CPFL Geração de Energia S.A.*; *LF Tel S.A.*; *UPTICK Participações S.A.*), which presented a high concentration in the ownership structure. It is concluded that corporate and personal networks in the equity interests of the social capital of public utilities and telecommunications (fixed and mobile) companies listed on the BMF&Bovespa have different social and structural aspects. This research helps further understanding of the ownership structure in Brazil, which differs in these companies due to investments in specific long-term assets (transmission lines) granted to the private sector.

**KEYWORDS:** Structure of social capital. Corporate social networks. Social networks of Board members. Board Interlocking.

## RESUMEN

Este estudio tiene por objetivo verificar la estructura de la participación societaria por medio de las redes de relacionamiento corporativas y personales en las empresas de servicio de utilidad pública y de telecomunicaciones (telefonía fija y móvil) listadas en la BMF&Bovespa. Se trata de una investigación descriptiva realizada por medio de análisis documental y con un abordaje cuantitativo del problema. En el análisis de los datos se aplicó la técnica de estadística descriptiva y análisis de redes. Los resultados relativos a las participaciones societarias muestran que se registran dos formas estructurales distintas. Una en la que las empresas aglutan a su alrededor a los accionistas dispersos, denominados "otros", como autores centrales de la red, aunque con vínculos débiles. La otra fue la aparición de pocas empresas (*CPFL Geração de Energia S.A.*; *LF Tel S.A.*; *UPTICK Participações S.A.*) que presentaron alta concentración en la estructura de propiedad. Se concluye que las redes de relacionamiento corporativas y personales listadas en la BMF&Bovespa poseen aspectos sociales y estructurales diversos en las participaciones societarias del capital social de las empresas de utilidad pública y de telecomunicaciones (telefonía fija y móvil). Esta investigación contribuye a la comprensión de la estructura de propiedad en Brasil, que se diferencia en esas empresas como consecuencia de inversiones en activos específicos de largo plazo (líneas de transmisión) concedidas a la iniciativa privada.

**PALABRAS CLAVE:** Estructura del capital social. Redes sociales corporativas. Redes sociales de consejeros. *Board Interlocking*.

## INTRODUÇÃO

A literatura apresenta evidências de que a economia brasileira tem pressionado para a ocorrência de transformações na composição acionária das empresas brasileiras (GONÇALVES, 1999; ROCHA, 2002; DE NEGRI, 2003). Em sua essência tem havido um processo de desnacionalização, ou seja, tem crescido a participação de capital estrangeiro nas mesmas. Contudo, situação contrária foi encontrada em pesquisa mais recente de Lazarini (2007) realizada no Brasil.

Lazarini (2007) observou por meio 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, há alguns poucos atores centrais que acabam por conectar diferentes grupos. 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. Assim, 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) investigou a existência de associações entre o nível de centralidade e a coesão dos conselhos de empresas brasileiras e o desempenho da firma. Na primeira buscou apresentar a configuração das redes de conselheiros e de empresas e, na segunda, verificar associações entre estrutura da rede e do desempenho da empresa. Concluiu que a maior centralidade, densidade e coesão acarretam maior capacidade de as empresas apresentarem maior rentabilidade e menor endividamento.

Em outra pesquisa, Mendes-da-Silva (2010) verificou o comportamento e as associações de aspectos posicionais das empresas nas redes com o valor e o desempenho financeiro da firma, ao mesmo tempo em que analisou a evolução estrutural das redes corporativas e pessoais de um conjunto de 452 empresas listadas no Brasil, entre 1997 e 2007. Os resultados sugerem 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 mundos pequenos (*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. Os autores concluíram que as redes são constituídas com estruturas de cooperação do tipo *small worlds*; e 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.

De modo semelhante aos estudos anteriores desenvolvidos em redes e participações societárias, essa pesquisa procura investigar as redes de cooperação de capitais sociais em empresas de utilidade pública e telecomunicações (telefonia fixa e móvel). A motivação para focalizar este setor na pesquisa deve-se principalmente à abertura desses serviços à iniciativa privada a partir da década de 1990.

A questão de pesquisa que norteia o estudo é: Como tem se configurado, no Brasil, a participação societária no capital social das empresas de serviço de utilidade pública e de telecomunicações (telefonia fixa e móvel)? Dessa forma, o objetivo desta pesquisa é verificar a estrutura da participação societária por meio das redes de relacionamento corporativas e pessoais nas empresas de serviço de utilidade pública e de telecomunicações (telefonia fixa e móvel) listadas na BMF&Bovespa.

O estudo baseado em redes de cooperação entre acionistas pretende contribuir para a compreensão da estrutura de propriedade das empresas no Brasil. O intuito de investigar as empresas de utilidade pública e de telecomunicações (telefonia fixa e móvel) listadas na BMF&Bovespa decorre do fato destas apresentarem investimentos em ativos específicos de longo prazo (as linhas de transmissão) concedidos à iniciativa privada, e possuírem aspectos sociais e estruturais diversos, que precisam ser explorados para cotejar a teoria e a prática.

A escolha deste setor se deu principalmente pelo tipo de relação existente na formação e na constituição da empresa, uma vez que essas empresas apresentam uma relação estreita com o poder concedente e por ele são reguladas. Este tem o poder de aprovar ou não alterações nas estruturas societárias dessas empresas, pois as atividades foram concedidas na forma de concessão de serviços públicos. Nesse aspecto, partiu-se do pressuposto de que a participação societária permeia as relações de cooperação entre acionistas e que estas se refletem nas empresas e nas relações com o poder concedente.

O desenvolvimento da pesquisa se consubstancia na justificativa da relevância de estudos teóricos e empíricos sobre governança corporativa que contribuam para desvendar fatores como “expropriação da riqueza dos acionistas por parte dos gestores em empresas com estrutura de

propriedade pulverizada e dos acionistas minoritários por acionistas controladores em empresas com estrutura de propriedade concentrada" (SILVEIRA, 2004, p.31). Tem-se como principais mecanismos de governança corporativa "o conselho de administração, a estrutura de propriedade e controle, a política de remuneração, a estrutura de capital, a competição no mercado de produtos" (SILVEIRA, 2004, p.13). Assim, entende-se que nas relações entre o poder concedente e a concessionária possam ocorrer problemas de expropriação da riqueza na exploração dos serviços públicos.

Silveira, Barros e Famá (2008) defendem que a utilização de mecanismos da governança corporativa, como a estrutura do conselho de administração e a competição no mercado, são fatores que disciplinam e condicionam as relações entre os membros (gestores e investidores). Para Mendes-da-Silva et al. (2008, p.337), "as relações sociais e institucionais têm sido vistas como fator preponderante para os resultados advindos da atuação de tais conselhos de grandes empresas". Neste sentido, denota-se a contribuição teórica, especialmente pela abordagem do tema, e a relevância empírica da investigação, em particular pelo setor escolhido.

## 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. Desta relação decorrem problemas de agência entre o principal e o agente. Ainda segundo estes autores, a Teoria da Agência prevê a possibilidade de conflitos entre os acionistas majoritários e minoritários. Em ambas as relações está no cerne do conflito a assimetria da informação entre as partes.

Shleifer e Vishny (1997) observaram que em países emergentes, como o Brasil, as concentrações apresentam-se mais elevadas e com menor proteção aos acionistas minoritários, além da existência de duas classes de ações com diferentes direitos de voto. Verificaram também 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. No entanto, Berle e Means (1932) já advertiam que há 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, possuem uma pequena fração do capital da empresa.

A estrutura societária também envolve participações societárias em outras companhias, ou seja, o capital social da empresa é constituído por participações acionárias de entidades jurídicas, que podem deter o controle ou não. Essas são denominadas de investimentos em controladas e coligadas. Segundo a Lei nº 6.404/1976, atualizada pela Lei nº 11.638/2007 e Lei nº 11.941/2009, e de acordo com o CPC 18, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2009), entende-se por coligada a entidade sobre a qual a investidora mantém influência significativa, sem chegar a controlá-la. Influência significativa representa poder de participação nas decisões financeiras e operacionais da investida.

É presumido que exista influência significativa quando a entidade possui 20% de participação no capital social de outra companhia. Logo, as coligadas participam com alguma influência do capital de outra companhia sem controlá-la. Esta participação pode ser por meio de ações ordinárias (ON) ou preferenciais (PN), e pode ser constituída sob a forma jurídica de sociedade por ações ou limitada.

Por sua vez, a empresa controlada é caracterizada pelo CPC 18 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. Portanto, a empresa controladora possui maior poder nas deliberações da companhia investida em comparação a empresa coligada.

O conceito de capital social, segundo Mendes-da-Silva (2010), tem recebido na última década significativa atenção, tanto pela academia como no debate público. O autor enfatiza que sua aplicação

a problemas de natureza econômica ainda é vista com 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 (MARTELETO; SILVA, 2004).

Mendes-da-Silva (2010) caracteriza o capital social 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, os raios são representados pelos 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 entre os atores que compõem a propriedade das firmas, seja de forma direta ou indireta. Vale salientar que para fins de estrutura de propriedade utilizou-se da teoria de redes sociais, com o intuito de identificar se a propriedade é concentrada ou não.

Para as análises, utilizaram-se os conceitos de autores que estudaram a estrutura da propriedade de países em desenvolvimento, inclusive no Brasil, como é o caso de Siqueira (1998), Okimura (2003), Okimura, Silveira e Rocha (2007). Estes autores 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 caracterizem a estrutura de propriedade, são elas:

- a) Baixa – quando o maior acionista possui até 20% das ações;
- b) Média – quando o maior acionista possui acima de 20% até 50% das ações;
- c) Alta – quando o maior acionista possui acima de 50% das ações;

No que concerne ao capital social, a configuração adotada para análise de redes foi a de Pierre Bourdieu que, segundo Marteleto 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 em participações societárias, nesse estudo os investimentos, 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.

## ESTRUTURA DE PROPRIEDADE COMO MECANISMO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

A governança corporativa, conforme Silveira (2004), compreende um conjunto de mecanismos internos e externos de incentivo e controle que alinhem os interesses dos gestores aos de todos os acionistas, visando à minimização de prejuízos causados por conflitos de interesses entre tomadores de decisão e fornecedores de recursos.

De acordo com Santos e Silveira (2007, p. 126), o conselho de administração "é considerado um dos principais mecanismos internos de governança corporativa, em função de suas atribuições de monitoramento dos gestores, ratificação das decisões relevantes e fixação das diretrizes estratégicas da companhia".

Na abordagem da estrutura de propriedade como mecanismo de governança corporativa, faz-se necessária a compreensão da estrutura de controle, uma vez que ela influencia diretamente a eficiência do mercado por meio do controle corporativo. A estrutura de controle é perceptível na estrutura de propriedade e é considerada como um dos principais mecanismos de governança corporativa (LEAL; SILVA; VALADARES, 2002).

O estudo realizado por Torres et al. (2010) apontou uma relação positiva entre a estrutura de propriedade, o controle e a governança corporativa. Os autores verificaram que empresas que possuem estruturas de propriedade e controle concentrados tendem a maiores gerenciamentos de seus resultados.

Siffert Filho (1998) e Dani et al. (2013) observaram que empresas que apresentam estrutura de propriedade com controle do tipo compartilhado ou concentrado possuem mecanismos de governança

capazes de minimizar os conflitos de agência. Sejam estes conflitos entre gestores e acionistas, ou entre acionistas controladores e minoritários, visando sempre às boas práticas de governança e à sustentabilidade da empresa.

Dani, Beck e Beuren (2012, p. 1) constataram em pesquisa documental realizada em empresas brasileiras, que “uma das questões associadas à eficácia dos conselheiros e funcionamento do conselho de administração das empresas trata do fenômeno de participação cruzada dos conselheiros em outras companhias”.

Dentre as pesquisas nacionais realizadas sobre esse fenômeno, denominado *Board Interlocking*, situam-se estudos de Santos e Silveira (2007), Mendes-da-Silva (2008, 2010), Dani, Beck e Beuren (2012), Dani et al. (2013). Em âmbito internacional também se identificaram pesquisas publicadas recentemente, como os estudos de Fich e Shivedasani (2006), Heng e Gygax (2009) e Szalacha (2010).

Santos e Silveira (2007) investigaram o nível de participação dos conselheiros de administração em múltiplas empresas, considerando as 320 empresas com maior liquidez na BMF&Bovespa nos anos de 2003 e 2005. Os resultados mostram que o *Board Interlocking* é uma prática frequente. Os 3.392 cargos de alta gestão das empresas eram ocupados por somente 2.688 profissionais, sendo que 74% das empresas da amostra, em 2003, possuíam ao menos um conselheiro proveniente de outra firma, enquanto 48% dos presidentes do conselho das empresas desempenhavam funções em outra empresa.

Mendes-da-Silva et al. (2008) analisaram 615 indivíduos membros dos conselhos de administração de 90 empresas brasileiras listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa em 2007. Os resultados da pesquisa apontaram que a centralidade, a densidade e a coesão das firmas em termos de seus conselheiros estão relacionadas com o desempenho das empresas, ou seja, empresas bem posicionadas nas relações corporativas tendem a apresentar maior rentabilidade e menor endividamento.

O estudo realizado por Dani, Beck e Beuren (2012) constatou a existência da prática do *board interlocking* em empresas com estrutura de propriedade e com controle do tipo familiar. Além disso, os resultados apontaram que os membros do conselho de administração, diretoria e demais comitês ocuparam cargos similares nas empresas analisadas, embora haja uma tendência da estrutura familiar ser mais concentrada. Os achados da pesquisa sugerem ainda a existência de fluxos de informação entre estas empresas em decorrência da prática do *board interlocking*.

Dani et al. (2013) investigaram a configuração da estrutura de propriedade e da rede de relacionamentos dos acionistas das empresas brasileiras integrantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&FBovespa. Os resultados apontaram que a prática do *board interlocking* pode ser considerada um fator que impulsiona o surgimento de alianças com outras empresas, ou mesmo a transmissão de uma cultura sustentável por membros de conselhos de diversas empresas.

Os achados das pesquisas apresentadas sugerem que a prática do *board interlocking* em empresas brasileiras pode ser considerada um mecanismo de governança corporativa, pois é uma característica da estrutura de propriedade destas empresas. Sobretudo, pelo fato dessa prática implicar fluxos constantes de informações financeiras, gerenciais e sustentáveis, por parte dos membros de seus conselhos, visando à melhoria do controle interno e do atendimento de interesses dos diversos usuários.

## 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.

As redes nas ciências sociais, de acordo com Marteleto e Silva (2004), 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 nos dias atuais sob o rótulo de análise de redes é o 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.

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; FAUST, 1994).

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* (ROSSONI; GUARIDO FILHO, 2007).

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. O fenômeno *small worlds* pressupõe 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*). Lazzarini (2007) define distância como o menor número de laços necessários para conectar, direta ou indiretamente, um ator a outro na rede. Por sua vez, 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) 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 ter 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.

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 que 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 a popularidade de uma pessoa na rede, enquanto que a centralidade de grau de saída mede a sua expansividade (WASSERMAN; 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. 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 ao entendimento das implicações e das explicações das configurações sociais, tais como: intensidade dos relacionamentos; importância; e frequência dos contatos.

## PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O delineamento metodológico desta pesquisa, conforme preceituam Creswell (1994) e Sampieri, Collado e Lucio (2006), quanto ao objetivo, é descritivo; quanto aos procedimentos, documental;

e, quanto à abordagem do problema, quantitativo. Este delineamento se aplicou na verificação da estrutura das participações societárias por meio das redes de relacionamento corporativas e pessoais nas empresas de serviço de utilidade pública e de telecomunicações (telefonia fixa e móvel) listadas na BMF&Bovespa.

A população desta pesquisa é composta pelas empresas dos setores de utilidade pública e de telecomunicações (telefonia fixa e móvel) listados na BMF&Bovespa. Por sua vez, a amostra desta pesquisa é composta por 39 empresas. Esta amostra foi determinada para a análise em função da representatividade desses setores no mercado financeiro brasileiro. Foram excluídas da amostra três empresas, devido à falta de informações disponíveis na base de dados acessada, sendo, dessa forma, considerada para fins desta pesquisa, uma amostra final de 36 empresas brasileiras.

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

Aos dados coletados foram aplicadas as técnicas de estatística descritiva e as redes sociais 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. 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, conforme utilizado nos estudos de Dal Vesco, Machado e Scarpin (2010). Nas redes de conselheiros, a matriz de relações foi construída por meio de célula  $xy$ , nas quais se relaciona o conselheiro  $x$  e a empresa  $y$ , também utilizada nos estudos de Kogut e Walker (2001), Davis e Yoo (2003), Corrado e Zollo (2004) e Lazzarini (2007).

## **DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS**

Nesta seção, fazem-se a descrição e a análise dos resultados a partir das técnicas aplicadas aos dados coletados das empresas componentes da amostra. Inicia-se com a estatística descritiva, e segue-se a abordagem de redes sociais.

### **Estatística Descritiva**

A análise descritiva das empresas dos setores de utilidade pública e telefonia que compõem a amostra foi realizada para identificar características da amostra, bem como dos itens a ela relacionados, demonstrados por meio da descrição das médias. Inicialmente, apresenta-se 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

<b>Setor</b>	<b>Segmento</b>	<b>Frequência Absoluta</b>	<b>Frequência Relativa (%)</b>	<b>Frequência Acumulada</b>
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>	-

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 1, consta a relação de frequência dos setores e dos segmentos das empresas classificadas na amostra. Verifica-se que o segmento de Energia Elétrica possui a maior frequência relativa, sendo de 69,44%, com 25 empresas integrantes. Já o segmento de água e saneamento

caracteriza-se como aquele que possui menor frequência relativa, composto por apenas uma empresa. Portanto, há uma considerável dispersão entre elas, mas estão classificadas no mesmo setor de atuação, ou seja, o setor de utilidade pública.

A Tabela 2 apresenta a natureza do controle acionário das empresas componentes da amostra.

Tabela 2 - Natureza do controle acionário das empresas componentes da amostra

<b>Natureza do Controle Acionário</b>	<b>Frequência Absoluta</b>	<b>Frequência Relativa (%)</b>	<b>Frequência Acumulada</b>
Privada Nacional	19	52,77	19
Estatal	02	5,56	21
Estrangeira	02	5,56	23
Nacional Holding	10	27,78	33
Estatal 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 com maior controle acionário tem a natureza do controle acionário caracterizada como Privada Nacional, sendo de 52,77%. Em contrapartida, aquelas que possuem natureza do tipo estatal e estrangeira apresentam a menor frequência relativa, numa mesma proporção observada de 5,56%.

Adicionalmente, destaca-se o percentual das empresas com controle acionário do tipo Nacional Holding, com 27,78%, em contraste àquelas que possuem controle Estatal Holding, com apenas 8,33% do total da amostra pesquisada.

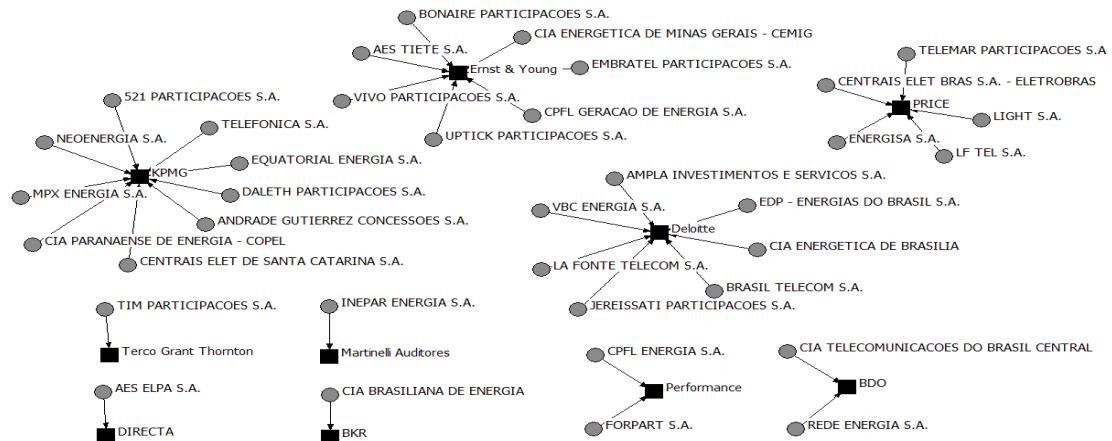
## Análise de Redes

Neste tópico, apresenta-se a análise por meio de redes sociais. Tureta, Reis e Ávila (2006) afirmam que a teoria das redes propõe que todas as organizações podem ser encaradas como redes sociais e precisam ser assim analisadas. Relatam ainda 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 Castro (2008, p. 138), as redes sociais facilitam o fluxo das informações nas organizações, uma vez que “o aumento do nível de informação da rede diminui as assimetrias e permite uma melhor análise das forças e fraquezas da empresa, oportunidades e riscos aos quais ela está sujeita”.

Diante dessas considerações buscou-se realizar a análise dos elementos integrantes da amostra, utilizando-se de redes sociais para demonstrar os relacionamentos interorganizacionais existentes. Inicialmente, realizou-se a análise dos laços existentes entre as empresas de auditoria e as empresas componentes da amostra, conforme demonstrado na Figura 1.

Figura 1 - Redes sociais entre as empresas de auditoria e as empresas componentes da amostra

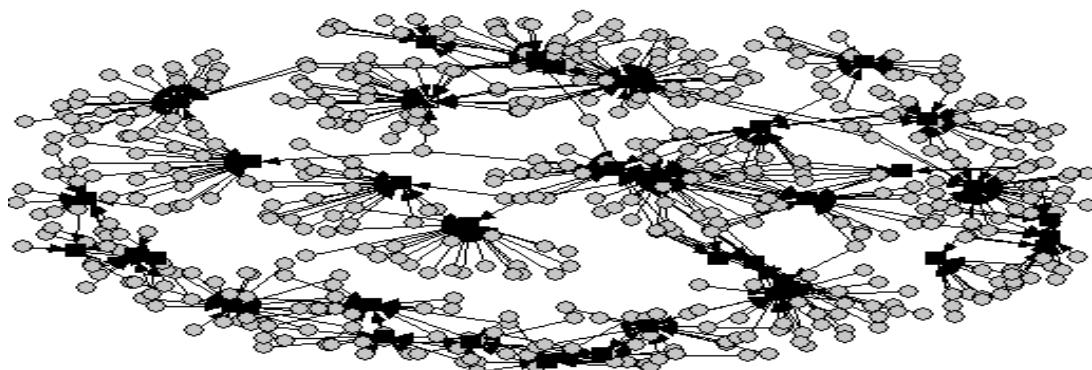


Fonte: Dados da pesquisa.

Na análise das redes sociais da Figura 1, nota-se a existência de laços demonstrando a relação entre as empresas que prestam auditoria e as empresas componentes da amostra. A KPMG foi aquela que apresentou maior número de laços, contendo 9 laços ligados a esta, seguindo-se a Deloitte e a Ernest, com 7 laços cada, e a Price, com 5 laços. A predominância foi das empresas consideradas *big four* em auditoria. Também em relação à auditoria observa-se que o campo apresentou quatro diádes e duas triâdes.

Na Figura 2, evidenciam-se as redes sociais dos conselheiros das empresas componentes da amostra.

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 as 36 empresas possuem ligações, o que denota a existência de membros em comum. Todavia, a quantidade de conselheiros de cada empresa é diversificada, por exemplo, a Cia Energética de Minas Gerais - CEMIG, com 47 conselheiros, apresenta o maior número de conselheiros diante das demais; segue-se a LIGHT S.A., com 38; e a AES TIETE S.A., com 34 conselheiros.

Os resultados indicam a ocorrência da prática do *board interlocking*, devido aos membros de conselhos de empresas diferentes ocuparem cargos simultaneamente. Segundo Santos e Silveira

(2007), a prática do *board interlocking* é frequente em empresas brasileiras. Inclui-se nesse universo as pertencentes ao setor de utilidade pública e de telecomunicações da BM&FBovespa.

De modo geral, nota-se que há uma pulverização dos conselhos de administração, conforme demonstrado na Tabela 3.

Tabela 3 - Quantidade de Laços dos Conselheiros

Conselheiros	Laços	Empresas	Laços
Aparecido Carlos Correia Galdino	5	CIA ENERGÉTICA 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 Lopéz	3	TELEMAR PARTICIPAÇÕES S.A	24
Joaquim Dias de Castro	3	TIM PARTICIPAÇÕES S.A.	24
Jorge Michel Lepeltier	3	VIVO PARTICIPAÇÕES 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 PARTICIPAÇÕES S.A.	20
Pedro Jereissati	3	CENTRAIS ELET BRAS S.A. – ELETROBRAS	19

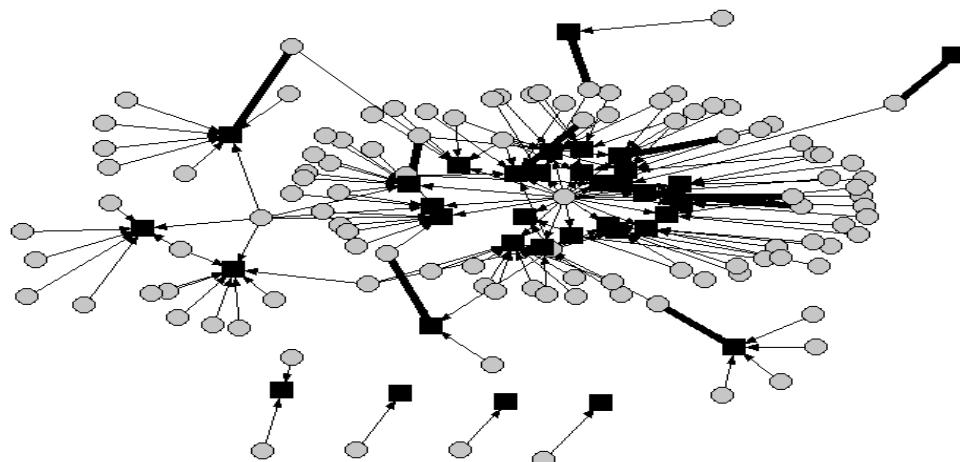
Fonte: Dados da Pesquisa.

Na Tabela 3, observa-se em relação à quantidade laços dos conselheiros que o número de laços dos conselheiros foi baixo, sendo de cinco a três laços, o que indica uma baixa concentração dos membros nos conselhos de outras companhias. Os conselheiros Antonio Carlos Correia Galdino e Sidnei Nunes apresentaram participação nos conselhos das mesmas empresas (Brasil Telecom S.A.; LF Tel S.A.; La Fonte Telecom S.A.; Telemar Participações S.A.; e Jereissati Participações S.A.).

Essa maior aglomeração de conselheiros ocorrida em um grupo central sugere, segundo Rossoni e Guarido Filho (2007) e Mendes-da-Silva (2008), que entre essas empresas provavelmente, em consequência de algum tipo de similaridade, possa haver compartilhamento de conhecimentos dos conselheiros, quando comparado aos outros grupos, devido a maior ligação entre conselheiros e de empresas que eles fazem parte.

Na Figura 3 mostra-se a configuração estrutural da rede de participações societárias.

Figura 3 - Redes sociais participação societária das empresas componentes da amostra



Fonte: Dados da pesquisa.

Na configuração estrutural da rede de participações societárias, observa-se na Figura 3 que 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, contudo com laços fracos na formação de seus capitais. Característica que indica estrutura de propriedade de baixa concentração ou dispersa (PEDERSEN; THOMSEN, 1997; SIQUEIRA, 1998; OKIMURA, 2003; OKIMURA; SILVEIRA; ROCHA, 2007).

Em outra ocorre o inverso, a estrutura de propriedade é concentrada, os acionistas aglutinam seus investimentos formando laços fortes pelas diádes e uma tríade. Nas diádes se observa que três empresas (CPFL Geração de Energia S.A.; LF Tel S.A.; UPTICK Participações 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. A tríade é composta de dois acionistas na empresa FORPART S.A.: a OPP I Fundo de Investimento em Ações e a *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.

Em relação ao *board interlocking*, é possível que nas empresas com participação simultânea de membros dos conselhos ocorra maior fluxo de informações entre as mesmas, e isso pode estar relacionado com a aglutinação de seus investimentos. Adicionalmente, conforme observado no estudo de Dani et al. (2013), a prática do *board interlocking* tende a impulsionar o surgimento de alianças societárias, por meio de capital social, ou mesmo a transmissão de uma cultura de investimentos por membros de seus conselhos.

Conforme visto em Mendes-da-Silva et al. (2008) e Silveira, Barros e Famá (2008), a estrutura do conselho de administração, a competição dos mercados, as relações sociais e institucionais são fatores preponderantes nos resultados alcançados pelos conselhos das empresas de capital aberto. Nesse sentido, o *board interlocking* é um mecanismo de controle interno que permite a troca de informações e culturas organizacionais, que induzem a uma estrutura de propriedade mais dispersa.

Neste aspecto, é possível que a identificação de um cenário distinto na análise de empresas de setores diferentes listados na BM&FBovespa decorra das particularidades do setor analisado. Neste estudo, em que foi analisada a estrutura da participação societária de empresas do setor de utilidade pública e de telecomunicações, é importante considerar que estas possuem uma pequena participação no mercado brasileiro de ações, embora tenham grande representatividade na economia nacional em termos investimentos totais.

## CONCLUSÕES

Os instrumentais para o alcance do objetivo e da resposta à questão de pesquisa assentaram-se na pesquisa teórica e na utilização de análise de estatística descritiva e de redes sociais. Para tal, o estudo constituiu-se de duas etapas: pesquisa teórica e estudo empírico. Na primeira etapa, 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. Várias formas de capital possuem, também, características que permitem que estes sejam valorados e transacionados no mercado (MARTELETO; SILVA, 2004).

A incursão teórica na estrutura do capital social evidenciou predominância à configuração adotada para análise de redes de Pierre Bourdieu, que segundo Marteleto 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.

Em relação às participações societárias, observou-se no referencial teórico que o controle societário pode ser pulverizado (*small worlds*) conforme identificado nesse estudo, pela concentração de capital em poder de "outros" e também em ações de tesouraria. Outro fato identificado na pesquisa teórica foi a possibilidade de 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 entidades jurídicas, as quais podem deter o controle ou não. Esses investimentos são denominados de investimentos em controladas e coligadas. Fator esse que se constituiu em limitação desta pesquisa e fica como sugestão para futuras pesquisas, que além das participações societárias diretas sejam analisadas as participações societárias indiretas por meio das coligadas e controladas.

Na análise e na descrição dos dados levantados na pesquisa documental, a partir da aplicação das técnicas da estatística descritiva e de redes sociais, foi possível corroborar o que se observou no marco teórico desta pesquisa. Os resultados empíricos corroboraram o preconizado no referencial teórico, tanto em relação às empresas de auditoria, participação acionária, concentração de capital; como em relação aos conselheiros integrantes das 36 empresas que compreenderam a amostra.

Verificou-se que o segmento de Energia Elétrica representa a maior parcela de empresas da amostra, sendo de 69,44% em relação ao segmento de atuação. Já quanto à natureza do controle acionário, constatou-se que 52,77% das empresas têm a natureza do controle constituída como Privada Nacional. Por fim, notou-se que a maioria das empresas componentes da amostra foi auditada pela KPMG, em 25,00% dos casos, totalizando 9 empresas, o que sugere concentração de conhecimento e permite fluxo de informações entre as empresas auditadas.

Na análise de redes sociais averiguou-se a existência de laços, denotando relações. Num primeiro momento, isso foi observado nas empresas que prestaram auditoria às empresas componentes da amostra, com a presença de grupos centrais das quatro grandes empresas de auditoria, as denominadas *big four*, destacando-se a KPMG com 9 laços. Constataram-se também relações nas redes dos conselheiros das empresas componentes da amostra, sendo que nas 36 empresas os laços existentes demonstraram membros em comum, embora a quantidade de conselheiros de cada empresa seja diferente. O destaque em quantidade foi para a CEMIG, com 47 conselheiros, em que se notou a existência de redes de cooperação entre os acionistas, cuja forma de participação societária contribui para a compreensão da estrutura de propriedade dessas empresas.

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

A investigação das participações societárias dos capitais sociais das empresas certamente contribuirá para a compreensão da estrutura de propriedade nas empresas de utilidade pública e de telecomunicações (telefonia fixa e móvel) no Brasil. Estas empresas se diferenciam em virtude de apresentar investimentos em ativos específicos de longo prazo (as linhas de transmissão), concedidos à iniciativa privada, além de possuir aspectos sociais e estruturais diversos, que precisam ser explorados para convergir teoria e prática.

Os resultados desta pesquisa instigam a continuidade do estudo para realizar eventuais comparações com os achados desta investigação, além de aprofundar aspectos aqui não focalizados. 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. Recomenda-se também para pesquisas futuras analisar atributos relacionados às redes, como a natureza do controle acionário, o setor de atuação, a atividade principal.

## REFERÊNCIAS

- BERLE, A.; MEANS, G. **The modern corporation and private property.** New York: Macmillan, 1932.
- BRASIL. **Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível em: <[http://www.cnb.org.br/CNBV/leis/lei6404\\_consolidada.htm](http://www.cnb.org.br/CNBV/leis/lei6404_consolidada.htm)>. Acesso em: 03 maio 2011.
- BRASIL. **Lei nº 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <<http://www.cnb.org.br/html/legisla.html>>. Acesso em: 03 maio 2011.
- BRASIL. **Lei nº 11.941**, de 27 de maio de 2009. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários; concede remissão nos casos em que especifica; institui regime tributário de transição [...] e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2009/lei/l11941.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/l11941.htm)>. Acesso em: 03 maio 2011.
- CASTRO, M. L. A. C. A metodologia de redes como instrumento de compreensão do capital social. **Revista Urutáguia – Revista acadêmica multidisciplinar** – DCS/UEM, n. 16, 2008. Disponível em: <<http://eduemojs.uem.br/ojs/index.php/Urutagua/article/view/4542>>. Acesso em 07 de janeiro de 2012.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 18 – Investimento em Coligada e em Controlada.** 2009. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/pdf/CPC%2018.pdf>>. Acesso em: 03 maio 2011.
- CORRADO, R.; ZOLLO, M. Small worlds evolving: governance reforms, privatizations and ownership networks in Italy. **Working paper**, Insead. Fontainebleau. 2004.
- CRESWELL, J. W. **Research design:** qualitative & quantitative approaches. Thousand Oaks: Sage. 1994.
- 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. In: EnANPAD, 34., 2010, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2010.
- DANI, A. C.; BECK, F.; ALMEIDA-SANTOS, P. S.; LAVARDA, C. E. F. Análise da estrutura de propriedade das empresas listadas no ISE por meio da aplicação de redes sociais. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 7., n. 2, p. 2013.
- DANI, A. C.; BECK, F.; BEUREN, I. M. Relação entre as prática de board interlocking e o perfil das empresas brasileiras de estrutura de propriedade familiar com ações mais negociadas na BM&FBovespa. In: EGEPE, 2012, Florianópolis. **Anais...** Florianópolis, 2012.
- DAVIS, G. F.; YOO, M. Le monde toujours plus petit des grandes entreprises Américaines: participations communes et liens dans les conseils d'administration (1990-2001). **Gerer et Comprendre**, v. 74, p. 51-62, 2003.
- DE NEGRI, F. Empresas estrangeiras na indústria brasileira: características e impacto sobre comércio exterior. In: LAPLANE, M.; COUTINHO, L.; HIRATUKA, C. (Eds.). **Internacionalização e desenvolvimento da indústria no Brasil.** São Paulo: Unesp, 2003.
- FICH, E. M.; SHIVDASANI, A. Are busy boards effective monitors? **The Journal of Finance**, v. 61, n. 2, p. 689-724, 2006.
- GONÇALVES, R. **Globalização e desnacionalização.** São Paulo: Paz e Terra, 1999.
- HENG, L. W.; GYGAX, A. Board interlocking network and the design of executive compensation packages. **SSRN**, 2009. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=965991>>. Acesso em: 20 maio 2013.
- JENSEN, M.; MECKLING, W. Theory of the Firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, pp. 305- 360, Oct., 1976.
- KOGUT, B.; WALKER, G. The small world of firm ownership and acquisitions in Germany from 1993 to 1997: the durability of national networks. **American Sociological Review**, v. 66, n. 3, p. 317-335, 2001.

LATOUR, B. **Jamais fomos modernos**. Rio de Janeiro: Ed. 34, 1994.

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

LEAL, R. P. C.; SILVA, A. L. C.; VALADARES, S. M. Estrutura de controle das companhias brasileiras de capital aberto. **RAC. Revista de Administração Contemporânea**, v. 6, n. 1, p. 7-18, 2002.

MACIEL, C. O. **Práxis estratégica e imersão social em uma rede de organizações religiosas**. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2007.

MARTELETO, R. M.; SILVA, A. B. O. 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. In: EnANPAD, 32., 2008, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2008.

MENDES-DA-SILVA, W. **Board Interlocking, desempenho financeiro e valor das empresas brasileiras listadas em bolsa: análise sob a ótica da teoria dos grafos e de redes sociais**. 254 f. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade de São Paulo, FEA/USP, São Paulo, 2010.

NEWMAN, M. E. J. Scientific collaboration networks. I. Network construction and fundamental results. **Physical Review**, v. 64, p. 1-8, 2001.

OKIMURA, R. T. **Estrutura de propriedade, governança corporativa, valor e desempenho das empresas no Brasil**. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade de São Paulo, São Paulo. 2003.

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

PEDERSEN, T.; THOMSEN, S. European patterns of corporate ownership: a twelve-country study. **Journal of International Business Studies**. v. 28, n. 4, p. 759-778, Qct., 1997.

ROCHA, G. M. Neo-dependency in Brazil. **New Left Review**. v. 16, p. 5-33, jul./ago. 2002.

ROSSONI, L. **A dinâmica de relações no campo da pesquisa em organizações e estratégia no Brasil: uma análise institucional**. 2006. Dissertação (Mestrado 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.

SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO P. B. **Metodologia de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2006.

SANTOS, R. L.; SILVEIRA, A. D. M. Board Interlocking no Brasil: a participação de conselheiros em múltiplas empresas e seu efeito sobre o valor das empresas. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 5, n. 2, p. 125-163, 2007.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. A survey of corporate governance. **Journal of Finance**, v. LII, n. 2. 1997.

SILVEIRA, A. D. M. **Governança corporativa e estrutura de propriedade**: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil. 2004. 250f. Tese (Doutorado em Administração) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

SILVEIRA, A. D. M.; BARROS, L. A. B. C.; FAMÁ, R. Atributos corporativos e concentração acionária no Brasil. **RAE. Revista de Administração de Empresas**, v. 48, n. 2, p. 51-66, abr./jun. 2008.

SIQUEIRA, T. V. Concentração da propriedade nas empresas brasileiras de capital aberto. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 5, n. 10, p.37-62, dez. 1998.

SZALACHA, J. Interlocking directorates and possible conflict of interests. **Working Paper Conference. Conflict of Interest in Central and Eastern Europe**. UMK Toruń, 2010. Disponível em: <<http://www.coi.conference.umk.pl/texts/Szalacha.pdf>>. Acesso em: 19 maio 2013.

TORRES, D.; BRUNI, A. L.; RIVERA-CASTRO, M. A.; MARTINEZ, A. L. Estrutura de propriedade e controle, governança corporativa e o alisamento de resultados no Brasil. **Revista de Contabilidade Contemporânea**, v. 7, n. 13, p. 11-34, 2010.

TURETA, C.; ROSA, A. C.; ÁVILA, S. C. Da Teoria Sistêmica ao conceito de Redes Interorganizacionais: um estudo exploratório da Teoria das Organizações. **Revista de Administração da UNIMEP**, v. 4, n. 1, jan./abr. 2006. Disponível em: <<http://www.regen.com.br/ojs/index.php/regen/article/viewFile/230/402>>. Acesso em: 07 jan. 2012.

WASSERMAN, S.; FAUST, K. **Social network analysis: methods and applications**. New York: Cambridge Press, 1994.