

Governança corporativa, Estado e financeirização: Estudo de caso no setor elétrico paulista

Corporate Governance, State and Financialization: Case study in the electric sector of São Paulo

Patricia Mari Matsuda¹

Maria Laura Ferranty Mac Lennan²

Resumo: O processo de financeirização da economia se mostra como tendência do mercado globalizado. O presente estudo objetiva verificar como se dá a reorganização de uma empresa após a sua privatização, além de analisar o envolvimento do Estado nesse processo. O estudo exploratório é realizado na AES Eletropaulo. Para o desenvolvimento do trabalho, dados foram coletados na BM&FBOVESPA, além de informações advindas do site da própria empresa. Foi feita uma análise dos currículos dos dirigentes da AES Eletropaulo na atual biblioteca da AES, Fundação patrimônio Histórico da Energia e Saneamento e Comissão de Valores Mobiliários. Foram analisados currículos de dirigentes desde 1979 até 2012. Como resultado, foi possível observar que existe forte tendência de predomínio da lógica financeira nos atores econômicos da AES Eletropaulo. Ao analisar dados da BM&FBOVESPA, a novidade é a entrada do Governo e da subsidiária BNDESPAR na composição acionária da AES Eletropaulo, através da compra de ações na empresa privatizada. A participação da BNDESPAR nessa empresa seria um indicativo de que o Estado estaria inserindo nos princípios da lógica financeira do mercado de capitais atuando ativamente durante a reestruturação da empresa. Ainda na lógica financeira, observou-se nessa pesquisa, que após privatização, dirigentes são formados em escolas influentes da área financeira no Brasil, o que pode ser entendido como uma busca pela maximização do valor da companhia.

¹ patymaryeu@gmail.com

Centro Universitário FEI

² ferranty@hotmail.com

Centro Universitário FEI

Palavras-chave: Financeirização; Governança corporativa; Setor elétrico; Estado; BNDESPAR.

The process of financialization of the economy shows itself as a tendency of the globalized market. The present study aims to verify the reorganization of a company after its privatization, besides analyzing the involvement of the State in this process. The exploratory study is carried out at AES Eletropaulo. For the development of the work, data were collected at the BM & FBOVESPA, in addition to information from the company's own website. An analysis was made of the curricula of the directors of AES Eletropaulo, in the current library of AES, Foundation Historical Heritage of Energy and Sanitation and Securities Commission. Management curricula were analyzed from 1979 to 2012. As a result, it was possible to observe that there is a strong tendency of predominance of the financial logic in the economic actors of AES Eletropaulo. When analyzing BM & FBOVESPA data, the novelty is the entry of the Government and the subsidiary BNDESPAR into the shareholding structure of AES Eletropaulo, through the purchase of shares in the privatized company. BNDESPAR's participation in this company would be indicative that the State would be inserting the principles of the financial logic of the capital market acting actively during the restructuring of the company. Still in the financial logic, it was observed in this research, that after privatization, leaders are formed in influential schools of the financial area in Brazil, what can be understood as a search for the maximization of the value of the company.

Keywords: Financialization; Corporate governance; Electric sector; State; BNDESPAR.

1. Introdução

De acordo com Donadone e Swnelzer (2004), a dinâmica organizacional brasileira nos anos 1990 foi marcada por privatizações de empresas estatais e pela intensificação das operações de fusões e aquisições empresarial. Esse processo, envolvendo empresas brasileiras e investidores institucionais nacionais e internacionais, seria típico do capitalismo no qual a lógica financeira predomina.

Grupos especializados como os bancos de investimento, escritórios de consultoria em gestão e direito corporativo, representantes da indústria de capital de risco, sejam gestores de *venture capital* e *private equity* (fundos de participação privada), estariam entre os principais investidores institucionais nesse processo.

Tais atores representam aos olhos do Mercado a vanguarda em termos de estratégias financeiras. Juntamente com demais investidores, sobretudo os fundos de pensão e o Estado, estariam entre os principais responsáveis pelas reestruturações socioeconômicas em diversas esferas das sociedades capitalistas (Folkman et al., 2006; Froud e Williams, 2007).

Jardim (2009) segue na mesma linha de Donadone e Swnelzer (2004) ao observar a predominância das finanças sobre a produção. Dá atenção aos fundos de pensão como importantes investidores e gestores de fundos, os atores financeiros: “tal como no Brasil, nos Estados Unidos, no Canadá e na França, os sindicalistas fazem uso das retóricas de governança corporativa, investimento ético e moral para entrarem e se manterem no mercado financeiro” (Jardim, 2009, p. 152).

O presente estudo procura investigar, sob as lentes da financeirização, como ocorre a reestruturação de uma empresa após a privatização, além de analisar o envolvimento do Estado nesse processo. O escopo de pesquisa desse trabalho se concentrará em uma empresa do setor elétrico paulista, a AES Eletropaulo. O estudo de caso sobre esta empresa serve para desvendar a realidade associada ao novo modelo de financeirização difundido no mercado global contemporâneo.

Para entender o papel das estratégias usadas pela empresa, é apresentada a trajetória pessoal dos membros do Conselho Administrativo e da diretoria, com o objetivo de buscar na sua formação acadêmica e nas experiências profissionais a crescente influência da lógica financeira, suportada como base teórica em Bourdieu (1996) sobre os capitais político, acadêmico e profissional. Nesse estudo, leva-se em conta a entrada de um sócio de peso do Estado: o BNDESPAR (**BNDES PARTICIPAÇÕES S/A**)³ instrumento estatal para atuar dentro da lógica financeira.

³ BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social.

2. Revisão de literatura

De acordo com Bourdieu (2010), campo se configura como uma delimitação do mundo social, regido por leis e códigos próprios, que formam universos de convivência. Cada campo é caracterizado por uma forma particular e com diferentes interesses de seus agentes.

A noção de campo pode ser aplicada na investigação das relações sociais no âmbito mais geral (economia mundial), no nível intermediário de análise (um ramo da indústria) ou no nível micro analítico (uma empresa). Permite-se que sejam estabelecidas relações entre os diferentes campos organizacionais e o campo que os engloba, assim como cada empresa pode ser entendida como um campo relativamente autônomo, mas também inserida num determinado campo organizacional (Bourdieu, 2010).

Bourdieu (2010) observa que, quando se estuda as empresas como um campo, as mesmas são definidas pelo volume e estrutura de capital que possuem. As empresas controlam uma parte do campo, e quanto mais importante for o seu capital, maior será a parte que ela controla no campo.

Dessa maneira surge a definição de campos de dominantes e dominados. Quem possui capital são os agentes participantes do campo, os quais dependem muito da posição que ocupam, e sua posição, por sua vez, depende da estrutura de distribuição de capital. (Bourdieu, 2010). Como observa o autor, o mercado é um conjunto de posições e disposições em um campo, atravessado por instituições que recebem delegação dos agentes para agir. Em sociedades maiores e mais burocráticas, o capital social é medido pela trajetória social e escolaridade dos agentes.

Todavia, há algumas questões envolvendo o agente principal que merecem reflexão. Os mercados financeiros seriam campos organizacionais, e os participantes dos conselhos de administração e as Diretorias executivas são os potenciais atores sociais hábeis. Os potenciais atores sociais hábeis são aqueles que tentam fazer com que os outros cumpram as ações direcionadas por eles. A valorização do conselheiro independente seria uma forma de identificar quais

empresas estariam sendo dirigidas de forma a atender os interesses de todos os investidores. Os conselheiros independentes protegeriam os interesses dos acionistas minoritários. Para ser conselheiro independente o executivo teria que ter um conjunto de capitais, descrito no sentido de Bourdieu (2006), que o credenciaria a ocupar esta posição.

Dado o histórico social e particular da evolução dos agentes, as relações de forças entre as diferentes categorias de dirigentes podem apontar o sacrifício dos interesses da empresa pela satisfação dos seus próprios interesses. Nessa lógica financeira, a direção da empresa depende da luta política de seus agentes, que tentam identificar seus interesses específicos e os interesses da empresa – cujo poder se mede pela capacidade de identificar os interesses da empresa, tomando como referência os seus próprios interesses na empresa. Este conflito de interesses é explicado pela Teoria da Agência na perspectiva de Bourdieu (2010), e retrata a luta de seus agentes dentro de um campo.

A seguir, serão discutidos o *habitus* e o Estado, dois conceitos de Bourdieu (2006) que impactam no estudo do campo como mercado. O *habitus* constitui as experiências anteriores que moldam o comportamento dos agentes nas organizações. Consoante Bourdieu (2006, p. 293), “o *habitus* é um princípio de ação muito econômico, assegura uma economia de cálculo e de tempo”, adaptado a circunstâncias comuns de existência, “seja do fato de urgência, ou insuficiência de conhecimentos necessários”, diretamente decorrente da prática. Particularmente as preferências e gostos dos indivíduos são produto de sua localização e de seus deslocamentos no espaço social, portanto da história coletiva e individual. Particularmente as preferências e gostos dos indivíduos são produto de sua localização e de seus deslocamentos no espaço social, portanto da história coletiva e individual.

Bourdieu (2006) observa que a razão não é o princípio absoluto das práticas econômicas, as necessidades sociais constituem o interesse, orientado por disposições e crenças específicas. A análise histórica pode revelar os esquemas práticos do pensamento, de percepção e ação, inscritos nas estruturas sociais e nas

estruturas cognitivas. A filosofia da consciência da ortodoxia econômica exclui a história dos agentes e como tal as preferências que não se relacionam em nenhum aspecto com as experiências passadas, são inacessíveis às flutuações e variações históricas, sendo a função de utilidade decretada como imutável ou desprovida de pertinência analítica (Bourdieu, 2006).

O **Estado**, por sua vez, é um regulador que serve para manter ordem e confiança no mercado. Este é “uma construção social, uma estrutura de relações específicas para o qual os diferentes agentes engajados, no campo contribuem em diversos graus, através das modificações que lhes podem impor usando poderes detidos pelo Estado”. (Bourdieu, 1997, p.40).

No estudo de Bourdieu, o mercado é entendido como uma construção social, do qual o Estado, por meio de seus representantes, tem papel fundamental, particularmente no que se refere aos aspectos jurídicos: “O Estado não é somente um regulador responsável para manter a ordem e a confiança”, ele contribui às vezes de maneira decisiva, “para construção da demanda e da oferta” através de leis e regulações (BOURDIEU, 1997, p.40-41).

No campo econômico, as grandes empresas, conjuntamente com o Estado, seriam as principais fontes de força do campo. Para compreender a dinâmica de um determinado campo, Bourdieu (2006) sugere o estudo das principais fontes de força que o compõe, a partir de uma perspectiva histórica.

Sobre a Teoria dos Campos de Bourdieu (2010), no estudo da empresa-caso, para ela se manter no novo espaço de mercado de capitais, após a privatização, ela passa a adotar a Governança Corporativa (GC) para ampliar sua legitimidade no campo financeiro, uma vez que a GC se tornou uma espécie de capital simbólico que sinalizaria menos riscos aos investidores. Os atores sociais hábeis de Bourdieu (2010) são de grande importância aos estudos da AES Eletropaulo. Os mercados financeiros seriam campos organizacionais e os participantes dos conselhos de administração e das Diretorias executivas seriam os potenciais atores sociais hábeis desse presente estudo.

Na questão dos capitais foi trabalhado nesse estudo de caso a questão da

escolaridade, das universidades escolhidas pelos dirigentes, e se possuem um capital escolar alto. Como Bourdieu (2005)⁴ discutiu, uma ou outra função da empresa está estreitamente ligada ao tipo de capital social que possui, e como tal, trajetórias sociais e escolares, geradoras de disposições específicas.

2.1 O Papel do Estado na reestruturação do setor elétrico na década de 1990

No que tange ao Governo Cardoso, período de 1º e 2º mandato, foram realizadas várias reformas relacionadas à participação do Estado na economia, no contexto internacional de reformas liberalizantes. Segundo Grun (2005), atravessamos a década de 1990 com uma nova versão de austeridade. Essa foi demonstrada com as seguintes medidas: equilíbrio fiscal, controle dos gastos públicos, respeito à realidade macroeconômica e privatização.

Uma das medidas tomadas pelo governo vigente para viabilizar a reforma do Estado foi a criação do Ministério da Administração da Reforma do Estado (MARE), capitaneada pelo ministro Luiz Carlos Bresser Pereira. Segundo Bresser-Pereira (1998) o Estado, a partir dos anos 1970, passou a ser a principal causa de problemas como a redução das taxas de crescimento econômico, aumento dos indicadores de desemprego e inflação. Segundo ele, a reforma do Estado envolveria quatro frentes: delimitação do tamanho do Estado (privatizações), redefinição do papel regulador do Estado, superação da crise fiscal e aumento da governabilidade. Tais iniciativas resultariam na adequação das instituições políticas.

O governo lançou o programa de Reestruturação do Setor Elétrico Brasileiro (RESEB), que no conjunto trouxe uma série de mudanças no marco regulatório, no remodelamento das instituições e com as privatizações (Bresser Pereira, 1998). A Tabela 1 abaixo mostra as principais leis relacionados com esse processo de reforma:

⁴ Artigo originalmente publicado em *Actes de la Recherche en Sciences Sociales*, em setembro de 1997, n. 119, p. 48-66. Tradução de Suzana Cardoso e Cécile Raud-Mattedi.

TABELA 1 – Leis e principais mudanças no setor elétrico – Governo Cardoso (1994-1998)

Lei	Data	Principais pontos
Lei 8.987	Fevereiro de 1995	Regulamenta as concessões em consonância com o programa de privatizações, regulamentando o papel do poder concedente (poder público e da concessionária)
Lei 9.074	Junho de 1995	Regulamenta o mercado de energia, tratando da amortização de investimentos, prazos de concessão e regras para a renovação de concessão
Lei 9.427	Dezembro de 1996	Criada a autarquia ANEEL, que tem por função regular e fiscalizar o setor elétrico, bem como realizar licitações e leilões
Lei 9.648	Maior de 1998	Retira parte dos poderes do Grupo Coordenador para Operação Interligada (GCOI) da Eletrobrás, e o repassa ao Operador Nacional do Sistema Elétrico - O N S, associação civil

Fonte: Adaptado pelos autores da Câmara Municipal de São Paulo (2012)

Como se pode observar, o Governo Cardoso montou o arcabouço institucional necessário para se realizar as posteriores privatizações observadas no setor elétrico. Coerente com esse contexto, os dados colhidos mostram que em 15 de abril de 1998 a Eletropaulo foi adquirida da Lightgás, com participações acionárias distribuídas entre Applied Energy Services - AES Corporation, CSN (Companhia Siderúrgica Nacional), EDF (Electricité de France) e Reliant Energy. Em janeiro de 2001, a empresa passou a ser controlada apenas pela Applied Energy Services - AES Corporation (AES ELETROPAULO, 2012).

Nesse contexto, boa parte do setor de distribuição de energia brasileiro foi privatizado. Porém, a partir de 1999, além da resistência política enfrentada pelo Governo Cardoso sobre a reforma do setor elétrico, com a crise cambial brasileira e com as crises russas e asiáticas, não houve mais recursos para a privatização das grandes geradoras da Eletrobrás (Goldenberg, 2003). Além disso, a crise energética de 2001 contribuiu para interromper a reforma do setor elétrico pretendida para os setores de geração e distribuição.

Segundo Grun (2005), embora o governo já tivesse previsto a possibilidade de crise energética, ele sofreu de uma cegueira cognitiva. Ocorre que os funcionários do setor elétrico eram deslegitimados, pois suas opiniões eram apontadas apenas como tentativas para evitar a privatização, o que acabou culminando com a crise energética.

Um ator do estado, o BNDES, chama a atenção por ter 49% da participação acionária da AES Eletropaulo. Pelo fato de uma mudança na participação da AES no Governo de Luiz Inácio Lula da Silva (2003-2010), o BNDES passa a ser sócio da AES no capital da Eletropaulo, por meio da criação da *holding* Companhia Brasileira de Energia S.A, a qual foi fundada após a reestruturação das dívidas das empresas controladoras da Eletropaulo, com participação da AES Holding Ltda, com 50% das ações ordinárias (ON - com direito a voto), mais uma e do BNDESPAR com 50% das ações menos uma (AES ELETROPAULO, 2012).

Nesse momento de reestruturação da dívida da AES Eletropaulo, se dá maior atenção ao Projeto Parceria Público-Privada (PPP). No primeiro governo de Lula (2002-2006), esse foi um tema que esteve muito presente. De acordo com Jardim (2009), o Projeto PPP foi a alternativa do governo à falta de recurso para investimento em obras de infraestrutura. O Projeto PPP provocou grandes expectativas em 2005, quando ocupou páginas na imprensa nacional, nos noticiários da TV e nos debates diários do Congresso. O PPP viu nos fundos de pensão seu grande aliado, bem como a personagem central no desenvolvimento social e econômico da nação. Dessa forma, houve uma retomada das ações pelo público através do BNDES para reestruturação da dívida da AES Eletropaulo.

Desidério (2017), nota que o BNDES e a BNDESPAR são atores que contribuem para a construção dos mercados. O autor reconhece a importância do BNDES na realização de financiamentos e desenvolvimento das empresas nacionais. O autor ainda considera a BNDESPAR como um braço do Estado que atua no mercado de capitais e sua atuação estava orientada para promover o desenvolvimento por meio de ajuda a empresas em dificuldades.

Para Desidério (2012), a BNDESPAR se tornou um instrumento do Estado

na difusão da concepção de empresa acionista, visto que ela atua cobrando das empresas investidas o uso da “boa” governança corporativa. Logo, a presença da BNDESPAR na AES Eletropaulo seria um indicativo de que o Estado estaria inserindo na reestruturação dessa empresa os princípios do mercado de capitais.

3. Metodologia

A partir de conceitos propostos pela análise institucional das organizações e da sociologia econômica, pretendemos contribuir para o entendimento das recentes transformações nas grandes empresas brasileiras. Para ingressar em mercados de capitais, as empresas devem se adequar de modo a atender regras específicas. Muitas delas são tratadas no âmbito da Governança Corporativa. (Grun, 2005).

De acordo com Swedberg (2004, p.8), a sociologia econômica pode ser definida, de modo sucinto, como a “aplicação de idéias, conceitos e métodos sociológicos aos fenômenos econômicos – mercados, empresas, lojas, sindicatos, e assim por diante”. A AES Eletropaulo passou pelo processo de privatização no Brasil, no ano 1997. Para compreender o contexto histórico das privatizações realizamos um estudo dos principais marcos do processo no período do governo de Fernando Henrique Cardoso (1994-2002).

Por operar em mercados de capitais, a empresa AES Eletropaulo disponibilizou as informações sobre a sua estrutura de governança corporativa. Deste modo, os dados foram coletados junto às publicações institucionais da empresa analisada e as informações publicadas pela Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA). Grande parte das informações foram obtidas no site da própria empresa, na qual estão divulgadas as respectivas participações acionárias dos principais atores econômicos.

3.1. Procedimento de coleta e análise de dados

A análise do currículo dos dirigentes se deu desde o início da AES Eletropaulo, em 1983, até o ano de 2012. Dessa forma, foram possíveis levantamentos históricos de um período de quase 30 anos da companhia.

Informações de currículos de dirigentes do ano de 2012 foram retiradas do site institucional da empresa AES Eletropaulo. Na seção “Relação com Investidores” foi possível ter acesso ao currículo resumido da Diretoria.

Documentos referentes aos anos entre 1998 e 2008 foram retirados da biblioteca da atual AES Eletropaulo, da Fundação Patrimônio Histórico da Energia e Saneamento e principalmente de dados da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Informações dos anos entre 1993 e 1997 ainda não estão digitalizados, por isso, estavam arquivados na CVM e foi necessária uma visita à empresa para conseguir acessar essas informações.

Os nomes citados no anuário de 1983-1986 da Empresa Eletropaulo, como parte do corpo diretivo da empresa, foram coletados na Fundação Patrimônio Histórico da Energia e Saneamento. Adicionalmente, pesquisadores coletaram dados em sites de busca na internet. Alguns profissionais ainda estão em atividade, contudo, no caso daqueles que aposentaram, não foi possível encontrar dados.

Ao analisar dados dos anos entre 1983 a 1986, observa-se que diversos dados estão incompletos ou difíceis de completar, devido à falta do uso da tecnologia da informação. Essa metodologia já foi utilizada em estudos anteriores (Matsuda e Donadone, 2015). Quando a companhia foi estatizada com a compra da companhia Light S.A. em 1998, ficou dois anos sob gestão do Governo Federal. Desse modo, os dois primeiros presidentes foram os mesmos presidentes da Eletrobrás. Nesse último caso, os currículos foram retirados do Dicionário Biográfico do Setor de Energia Elétrica Brasileiro (Correa e Carneiro, 2002). A leitura dos currículos foi feita, entretanto, identificamos algumas lacunas. Para fins de análise, os dados coletados foram tabulados por currículo e separados por grupos de profissionais, idade, nacionalidade e construção de carreira.

4. Resultados

Resultados estão apresentados em três seções. A primeira apresenta a contextualização histórica da formação dos Conselhos Administrativos e das diretorias da AES Eletropaulo, de 1979 a 2002. A segunda fala sobre a distribuição acionária da AES Eletropaulo em 2012 e, por fim, a terceira fala sobre o mapeamento da formação dos membros do Conselho de Administração (CA) da AES Eletropaulo 2012.

4.1. Contextualização histórica da formação do Conselho Administrativo e das diretorias da AES Eletropaulo - 1979 a 2002

Foram levantados dados de todo o histórico relativo à trajetória dos atores dos Conselhos de Administração e da diretoria da AES Eletropaulo. Observa-se que grande parte dos membros de alto escalão são de formação na Engenharia. No recorte de 1979 a 1980, os primeiros presidentes da Eletrobrás Eletropaulo tinham cargos de chefia e cargos de diretoria da Companhia Paranaense de Energia (Copel) e Itaipu Binacional, além de Ministro de Minas e Energia.

Observa-se que no recorte de 1983 a 1986, grande parte dos conselheiros e diretores tem suas formações ligadas à USP e às Universidades Federais. Construíram carreiras políticas em Secretarias do Governo do Estado de São Paulo e Ministérios. Todos esses desenvolveram uma carreira profissional nas empresas de energia elétrica.

Já no recorte de 1994, os currículos dos dirigentes podem ser ligados à grandes empresas como Nossa Caixa, Mercedes, Pão de Açúcar, CICA. Alguns profissionais desse período já trabalhavam na área, como nas empresas Companhia Energética de São Paulo (CESP) e Light. Há ainda um membro ligado à Central única dos Trabalhadores (CUT), como também diversos dirigentes que participaram de Secretarias de Estado, demonstrando que o conselho de administração e a diretoria passam a ter uma formação mais heterogênea e mais voltada ao atendimento das demandas do mercado.

No recorte de 1998, ano da privatização da empresa Eletropaulo, o currículo dos membros estava ligado a grandes empresas. Alguns gestores

participaram de movimentos de fusão, privatização e aquisição, na qual cinco membros foram empregados da Light, dois membros da Companhia Energética de São Paulo (CESP), um professor de engenharia e um deputado estadual.

No ano de 2002, dentre dezoito diretores e conselheiros, nove eram engenheiros. Há outras formações distribuídas entre contabilidade, administração e economia. A maioria dos profissionais possui pós-graduação em áreas como finanças e economia. Somente dois dos integrantes participaram anteriormente de Secretarias, como a de Minas e Energia, Gestão Pública e da Fazenda. A maior parte teve participação em grandes multinacionais estrangeiras e nacionais no ramo de Energia. Isso demonstra que no momento que antecede a entrada do BNDESPAR, o conselho tem pequena participação de membros com capital político.

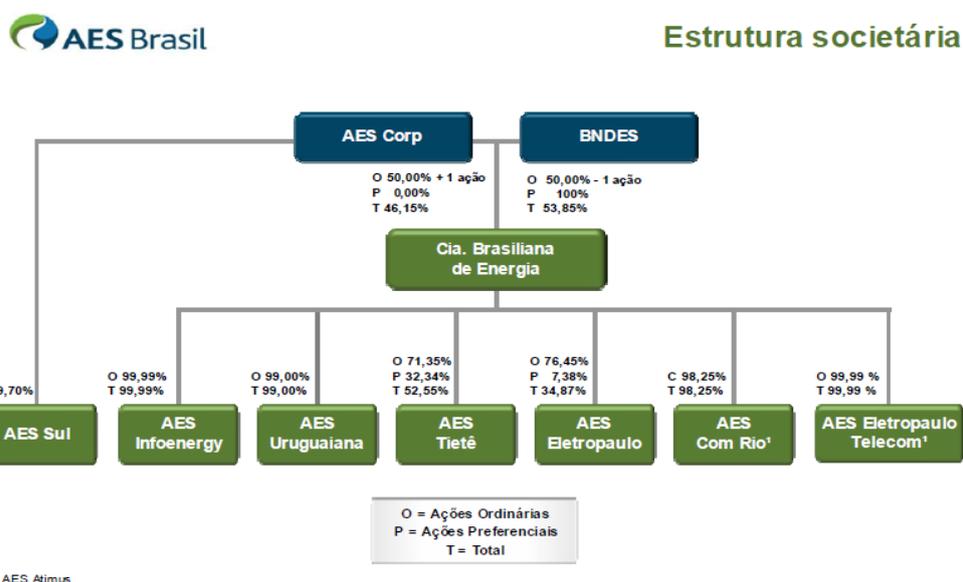
As análises permitem observar que a profissão de engenheiro em 1998 representava 75% do corpo administrativo, enquanto em 2012 ela ocupa somente 36,3%, enfatizando o enfraquecimento da empresa gerida por engenheiros após o processo de privatização. Essa mudança ocorre concomitante com o processo de reformas institucionais que traz consigo o domínio do campo econômico e financeiro sobre os demais campos. Nos próximos tópicos será apresentada a distribuição acionária atual da AES Eletropaulo, com a participação do BNDES, e será também analisada a composição do CA e da diretoria e seus capitais político, acadêmico e profissional.

4.2. Distribuição acionária da AES Eletropaulo em 2012

A AES Eletropaulo é o nome fantasia da empresa privada brasileira de capital nacional e estrangeiro denominada Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A. A empresa é responsável pela distribuição de energia elétrica para parte dos municípios da Região Metropolitana de São Paulo, incluindo a própria cidade de São Paulo. (AES ELETROPAULO, 2012).

Na Figura 1 é indicada a estrutura acionária da empresa AES Brasil:

FIGURA 1 – Estrutura da empresa AES Brasil



Fonte: AES Eletropaulo (2012).

Como se pode observar, a Cia. Brasileira de energia tem uma participação relevante em praticamente todas subsidiárias da AES, o que torna relevante uma posterior discussão sobre sua distribuição acionária.

A Tabela 2 apresenta a posição acionária da AES Eletropaulo. As ações ON são listadas na BM&FBOVESPA sob o código de negociação: ELPL3; ELPL4, sendo uma empresa pertencente ao Nível 2 de Governança Corporativa. O Nível 2 é

similar ao Novo Mercado, porém com algumas exceções, as empresas listadas têm o direito de manter ações preferenciais. (BMFBOVESPA, 2012). Observa-se a seguir a composição acionária mostrada na Tabela 2:

TABELA 2 - Posição acionária da AES Eletropaulo

NOME	%ON	%PN	%TOTAL
Aes Elpa S.A.	77,81	0,00	30,97
União Federal	20,03	0,00	7,97
Companhia Brasileira de Energia	0,00	7,38	4,44
Bndes Participações S.A.	0,00	0,73	0,44
Geração Futuro Corretora de Valores S/a	0,00	10,19	6,14
Outros	0,00	0,00	0,00
Ações Tesouraria	0,00	0,00	0,00
Total	100,00	100,00	100,0

Fonte: Bovespa (2012).

Na Tabela 2, sobre a posição acionária da AES Eletropaulo, a Companhia AES Elpa S.A., possui 77% de ações ordinárias, o que demanda um detalhamento por sua vez da distribuição acionária dessa empresa para melhor compreender quem de fato controla a Eletropaulo, como se pode ver a seguir:

TABELA 3 - Posição acionária da AES

NOME	%ON	%PN	%TOTAL
Companhia Brasileira de Energia	98,26	0,00	98,26
Bndes Participações S.A.	0,00	0,00	0,00

Outros	1,74	0,00	1,74
Ações Tesouraria	0,00	0,00	0,00
Total	100,00	0,00	100,0

Fonte: Bovespa (2012).

Note que na Tabela 3 a Companhia Brasileira de Energia possui um total de 98,26% de ações ordinárias. Na Figura 1 se pode constatar que a Companhia Brasileira de Energia controla quase todas as empresas do grupo AES: AES Infoenergy, AES Uruguaiana, AES Tietê, AES Eletropaulo, AES Com Rio e AES Telecom. Somente a empresa AES Sul não está sobre o seu controle acionário. Por fim, é importante a compreensão da distribuição acionária dessa empresa:

TABELA 4 - Posição acionária da Companhia Brasileira de Energia

NOME	%ON	%PN	%TOTAL
Aes Holdings Brasil Ltda.	50,00	0,00	46,15
Bndes Participações S.A. (BNDESPAR)	50,00	100,00	53,85
Outros	0,00	0,00	0,00
Ações Tesouraria	0,00	0,00	0,00
Total	100,00	100,00	100,00

Fonte: Bovespa (2012).

Pode-se concluir, pelas distribuições acionárias acima, que o Governo Federal tem forte participação na AES Eletropaulo, com 20% de participação (Tabela 2). Por outro lado, o BNDESPAR possui metade da participação na Companhia Brasileira de Energia (Tabela 4). O BNDESPAR possui metade de suas ações ordinárias, além de ter ainda uma participação integral nas ações preferenciais, que não dão direito a voto.

Destaca-se que embora a AES Eletropaulo tenha sido privatizada na década de 1990, a reestruturação acionária ocorreu devido ao acerto de dívidas da companhia, dentro também do contexto de um novo Governo e de uma nova

política de participação do BNDES, através de sua subsidiária Eletrobrás, que trouxe o governo de volta à participação na empresa. Nessa métrica se faz necessário compreender as trajetórias políticas, econômicas e acadêmicas dos atores, identificando quem são os membros do Governo que atuam no interior dessa empresa de capital misto. A seguir realizamos um mapeamento do alto escalão da AES Eletropaulo.

4.3. Análise dos currículos da empresa caso Recorte do período de 2012 (atual)

Observando as ocupações do Conselho Administrativo da AES Eletropaulo, é possível traçar o perfil dos membros que o compõem: Dentre os 16 membros do CA entre suplentes e efetivos, foram encontrados 1 contador, 2 economistas, 5 advogados, 2 administradores, 5 engenheiros, 2 sociólogos, 1 eletricitário, sendo que um mesmo membro pode aparecer com mais de uma formação. A maioria tem ensino superior, com exceção de um técnico em eletricidade e um membro com graduação incompleta, contemplando todos os segmentos da empresa, da direção ao operacional.

Entre formações de pós-graduação, estão doutorado, mestrado, *Master of Business Administration* (MBA) e especializações. Dentre as grandes escolas: Universidade de São Paulo (USP), Universidades Federais, Universidade Estadual de Campinas (Unicamp), Faculdade IBMEC. Dos 16 participantes, 11 possuem uma formação complementar de pós-graduação principalmente nas áreas de finanças, economia, marketing, direito e engenharia. Sendo que 6 pessoas tiveram formação em escolas no exterior.

A idade varia entre 38 e 68 anos, sendo a média 54 anos. Ao observar currículo também é possível verificar que 4 membros são estrangeiros, identificados por não possuírem RG ou Cadastro de Pessoas Físicas (CPF), mas sim o número do passaporte.

Todos os currículos estão ligados a grandes empresas, algumas delas da própria companhia AES (AES Sul, AES Infoenergy, AES Uruguaiana, AES Tiete, AES Atimus, AES Telecom), além de diretorias e Conselhos Administrativos - CAs de diversas empresas por onde construíram suas carreiras. Sendo ainda 2 membros ligados à assessoria de Ministério (Ministério do Desenvolvimento Social e do Combate a Fome e Ministério do Esporte), 2 ligados ao Sindicato (Sindicato dos Eletricitários de São Paulo), 1 professor universitário do departamento de Economia, 1 diplomata e a grande maioria construindo carreira em grandes empresas, eles participam de mais de uma empresa.

Observando as ocupações da diretoria da AES Eletropaulo, é possível traçar o perfil dos membros que o compõem: Dentre os 6 diretores, foram encontrados 3 engenheiros, 1 psicólogo, 1 advogado, 1 economista. Todos possuem pós-graduação em áreas de administração, finanças, gestão, engenharia financeira, direito, gerenciamento de negócios e regulação, cursados em grandes Universidades como Federais, IBMEC, Fundação Getúlio Vargas (FGV), dentre as pós-graduações, MBA, mestrado e especialização, 4 foram realizadas no exterior.

A idade varia entre 45 e 55 anos, sendo a média 50 anos. Ao observar os currículos também é possível verificar que todos os membros são brasileiros, ao verificar o número que consta de CPF.

Todos os currículos estão ligados a grandes empresas, todos ligados a diretoria da própria companhia AES (AES Sul, AES Infoenergy, AES Uruguaiana, AES Tiete, AES Atimus, AES Telecom), diretorias e CAs de outras diversas empresas também (Elektro Eletrecidade e serviços S.A. Jari Celulose, S. A., GE Plásticos, Tetrapark, AMBEV, SCONCONSULT Consultoria em Energia e regulação etc.), por onde construíram suas carreiras. (Tabela 5).

Recorte do período de 1998 (primeiro ano de dados da CVM online) - Ano da privatização da empresa Eletropaulo

Observando as ocupações do CA e da diretoria da AES Eletropaulo no ano de 1998, é possível traçar o perfil dos membros que o compõem: 1 presidente do

Conselho Administrativo, 1 diretor presidente, 3 diretores executivos e 7 conselheiros.

Dentre os 12 membros que a compõem, estão: a profissão de engenheiro, em sua grande maioria com 9 membros, 2 economia, 2 administração, 1 direito, sendo que mais um membro pode ter duas formações.

Dentre as formações de pós-graduação, entre MBA, mestrado e especialização, estão concentradas nas áreas de engenharia, finanças e direito. Em grandes escolas como Harvard, FGV, USP, Faculdade de Engenharia Industrial (FEI), IBMEC. Sendo que 7 possuem pós-graduação em alguma área e que 8 estudaram também no exterior. A idade varia entre 38 e 65 anos, sendo a média 49 anos.

Todos os currículos estão ligados a grandes empresas, alguns ainda participaram de movimentos de fusão, privatização e aquisição de empresas, muito forte neste período. Dentre os membros analisados, 5 foram empregados da Light (nome dados a antiga empresa Eletropaulo), 2 foram membros da Companhia Energética de São Paulo (CESP), 1 da Enron, 1 exerceu a profissão de professor de Engenharia e 1 foi deputado estadual.

Recorte do período de 1994 (segundo ano de dados da abertura da CVM) – Empresa Estatal

Em meio aos 20 membros que compõem o conselho administrativo nesse recorte de 1994, estão: a profissão de engenheiro, em sua grande maioria com 10 membros, 3 economistas, 1 sociólogo, 3 advogados, 1 administrador.

Dentre as formações de pós-graduação, 8 fizeram alguma pós-graduação nas áreas de economia, administração, direito, estatística e economia. Também mestrado e doutorado. Em grandes escolas como GV, Pontifícia Universidade Católica (PUC), Mackenzie, USP e Fundação Armando Álvares Penteado (FAAP). E 1 realizou estudos no exterior, na Universidade de Paris – Nanterre.

Todos são brasileiros, por apresentarem o número do CPF, diferente do atual, onde existem dirigentes estrangeiros, aparecem somente com o número do passaporte. A idade varia entre 33 e 75 anos, sendo a média 51 anos.

Todos os currículos estão ligados a grandes empresas como a Nossa Caixa, Mercedes, Pão de Açúcar, CICA, alguns já trabalhavam na área, como as empresas Eletrobrás, CESP, Light, um integrante participa da Central Única dos Trabalhadores (CUT) e do sindicato, um ocupou a reitoria da PUC de Campinas, diversos participaram de Secretarias do Estado, sendo ligados ao governo (Secretaria da Energia, Cultura, Ciência e Tecnologia, Esporte e Turismo), a maioria publicou artigos especializados e alguns realizavam palestras.

Recorte do período de 1983 a 1986 - Empresa Estatal

Observando as ocupações do CA e da diretoria da AES Eletropaulo no ano de 1983-1986, aparecem: 7 diretores executivos e 8 conselheiros. Dentre os membros que a compõem, estão: a profissão de engenheiro, em sua maioria com 4 membros, 1 administração, 1 direito, 1 física. Demais não foram identificados.

Dentre as formações de pós-graduação, mestrado, doutorado e livre docência, estão concentradas nas áreas de engenharia, administração, física, economia, direito e política. Em grandes escolas como USP e Universidades Federais. Sendo que 4 possuem pós-graduação em alguma área e que 3 estudaram também no exterior.

Construíram suas carreiras políticas: 1 governador filiado ao Partido da Social Democracia Brasileira (PSDB), Secretários, (Secretário da Economia, Secretário do Meio Ambiente, Secretário de Ciência e Tecnologia). Alguns participaram de Ministérios, (Ministro da Educação, Ministro da Indústria e Comércio, Ministro das Comunicações, filiados ao partido também do PSDB). Participaram de reitorias de universidades públicas, trabalharam também como Professores Universitários; e tiveram carreira de trabalho na CESP, CPFL, Eletropaulo e Comgás, Eletrobrás.

Recorte do período de 1979 a 1980 (Primeiros Presidentes da Eletropaulo)

Outros cargos ocupados pelos primeiros presidentes da Eletrobrás / Eletropaulo: Chefia e Cargos de diretoria da Copel e da Itaipu Binacional, além de Ministro das Minas e Energia.

Na Tabela 05 são apresentadas as profissões do CA e da Diretoria da Eletropaulo. Observe que os cargos ocupados por posições estratégicas na empresa vão se alterando com a mudança de propriedade ao longo dos anos. A profissão de engenheiro em 1998 apareceu com 75% do corpo administrativo, enquanto que em 2012, ocupa 36,3%. Enfatizando o enfraquecimento da empresa gerida por engenheiros após o processo de privatização da mesma.

Tabela 5- Profissões do CA e Diretoria da Eletropaulo

Ano 2012

Profissão	Quantidade	Percentual
Administradores	2	9,1%
Advogados	6	27,3%
Contador	1	4,5%
Economista	3	13,6%
Eletricitário	1	4,5%
Engenheiro	8	36,3%
Psicólogo	1	4,5%
Sociólogo	2	9,1%

Ano 1998

Profissão	Quantidade	Percentual
Advogados	1	8,3%
Economista	2	16,7%
Engenheiro	9	75%

Ano 1994

Profissão	Quantidade	Percentual
Administradores	1	5%
Advogados	3	15%
Economista	3	15%
Engenheiro	10	50%

Sociólogo	1	5%
Ano 1983 a 1986		
Profissão	Quantidade	Percentual
Administradores	1	5,9%
Advogados	1	5,9%
Engenheiro	4	23,5%
Dados não encontrados	-	-

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.4. Mapeamento da formação dos membros do conselho de administração da AES Eletropaulo 2012

A Tabela 6 apresenta a ocupação do conselho de administração e da diretoria da AES Eletropaulo, traçando o perfil dos membros que o compõem, sendo 16 membros do conselho de administração incluindo efetivos e suplentes. Tal análise leva em conta que um membro pode ter mais de uma formação acadêmica. Desses membros, 4 são provenientes do exterior (identificados por não ter RG ou CPF, mas apenas passaporte), com idades que variam de 38 a 68 anos, e média de 54 anos. Já na diretoria, todos os membros são brasileiros, com idades entre 45 e 55 anos, e média 50 anos. Grande parte desses atores tem relação com conselhos de administração e diretorias das controladas.

TABELA 6 – Recorte do período de 2012

CA			
Distribuição dos conselheiros por graduação	Distribuição dos conselheiros por pós-graduação	Principais escolas	Relações externas governo/outras empresas
Advogados - 5 Contador - 1 Economistas - 2 Administradores - 2 Engenheiros - 5	Como formações, pós-graduação, mestrado, doutorado, Master of Business Administration (MBA) e especializações 11 membros possuem pós-graduação em	USP Universidades Federais Unicamp IBMEC	*MDS -1 *MES- 2 Sindicato dos eletricitários de São Paulo - 2

Sociólogos - 2 Eletricitário (graduação incompleta) - 1	finanças, economia, marketing, direito e engenharia (desses, 6 membros no exterior)		Professor Universitário - 1 Diplomata - 1
Diretoria			
Engenheiros - 3 Psicólogo - 1 Advogado - 1 Economista - 1	MBA, mestrado e especialização, 4 no exterior. Todos os gestores possuem pós-graduação em áreas de administração, finanças, gestão, engenharia financeira, direito, gerenciamento de negócios e regulação,	Universidades Federais, IBMEC, Fundação Getúlio Vargas (FGV)	Passaram por diretorias e CAs de outras diversas empresas como: Elektro S.A. Jari Celulose, S. A., GE Plásticos, Tetrapark, AMBEV, SC Consult

Fonte: Adaptado pelos autores de AES Eletropaulo (2012).

Como se pode perceber, tanto os atores do conselho de administração, quanto da diretoria não são inexperientes e, como consequência da experiência, passaram por conselhos de administração em grandes empresas, cursaram pós-graduação na área de finanças, estudaram principalmente em universidades públicas e privadas de renome na área de economia, finanças e administração como IBMEC, e Fundação Getúlio Vargas. Pode-se observar que persiste uma forte tendência de predomínio da lógica das finanças.

A novidade é a entrada do Governo e da subsidiária BNDESPAR na AES Eletropaulo, também inserido na lógica das finanças. A surpresa é o Estado voltar a ter uma participação direta (49% das ações através do BNDES) e não realizar o desinvestimento previsto dentro da lógica dessa subsidiária.

5. Considerações Finais

Esse trabalho discorre sobre a construção de carreiras na empresa AES Eletropaulo que está passando pelo processo de financeirização de sua economia. Nota-se que o processo de financeirização é afirmado pela estrutura da controladora em formato de *holding*, que além da AES Eletropaulo, possui participação em outras companhias, comprovando a lógica financeira (AES ELETROPAULO, 2011).

Para efeitos desse trabalho, buscou-se explicar a relação entre a adoção dos níveis diferenciados de governança corporativa e o impacto no valor de mercado de suas ações. Entende-se, segundo Donadone (2002), Fantti (2011) que a pressão dos novos donos tem consequências no desenho organizacional e na composição do poder da empresa. Há uma busca pela maximização do valor da companhia.

Nessa pesquisa, percebeu-se a forte relevância da participação que o Estado voltou a ter na AES Eletropaulo. De acordo com Jardim e Silva (2015), enquanto que na década de 1990 a dinâmica organizacional brasileira foi marcada pelas privatizações, fusões e aquisições de empresas, na década atual as fusões e aquisições continuam e o Estado redefine sua forma de participação na economia. O BNDES amplia sua forma de atuar na economia, fornecendo financiamento aos grandes grupos econômicos brasileiros. Isso ocorre por meio de empréstimos realizados pelo Tesouro Nacional via emissão de títulos da dívida pública como medida anticíclica relacionada às crises econômicas de 2008 e 2010. Nesse sentido, o BNDES se torna um dos principais atores da indústria de capital de risco, por meio da subsidiária BNDESPAR.

A AES Eletropaulo, empresa que, como outras companhias no Brasil, sofreram o processo de reestruturação para sua privatização, foi comprada por capital estrangeiro com o financiamento do BNDES. Assim, o Estado deixou de ser o controlador, contudo, os interesses estatais continuaram transitando na gestão da empresa, visto que, a reestruturação das dívidas da companhia fez com que a BNDESPAR passasse a reter participação acionária relevante com direito a voto no Conselho Administrativo.

Deste modo, foi verificada a estrutura dos acionistas da empresa caso, mas estes não escolhem nada diretamente, e sim, agem através do CA. Por isso, essa pesquisa verificou como mudam os atores que são as peças-chave na reprodução da dinâmica de atuação. Quadros gerenciais e de representantes foram mapeados a partir de momentos diferentes da mesma empresa.

Em suma, como resultado da análise dos currículos dos dirigentes da AES

Eletropaulo, desde o seu surgimento como empresa estatal em 1979, até o ano vigente de 2012, notou-se que dentre os anos de 1983 a 1986 havia a presença no mercado de uma empresa estatal, com fortes influências políticas. Já no ano de 1998, pós-privatização, a profissão de engenheiro se destacou nesta empresa, assim o modo de produção e de fornecimento de energia com qualidade foi priorizado como foco de negócio a partir deste momento.

Chama-se a atenção que, embora tenham sido feitos recortes, esse processo de mudança foi ocorrendo ao longo do tempo, com marcos de maior intensidade em períodos de transição, como foi o caso do ano de 2002, que até então tinham poucos membros do CA e diretoria com experiências anteriores em instituições públicas.

Em 2012, dirigentes são formados em escolas influentes da área financeira no Brasil. Observa-se nesta pesquisa que a pressão destes novos donos tem consequências no desenho organizacional e na composição do poder da empresa para uma busca pela maximização do valor da companhia.

O gestor responde enquanto empresa estatal ao Estado, com a meta no alcance da distribuição da energia elétrica. Na empresa privada, o gestor responde ao CA, e a gestão é orientada para o lucro econômico, com estratégias competitivas que envolvem o setor e a expansão das atividades. Sendo que, mais do que a metade do salário dos executivos depende da performance da empresa. (CAPITAL ABERTO, 2011).

A abordagem da empresa Eletropaulo pôde ser feita através da análise de currículos de seus dirigentes, em momentos diferentes da mudança de direito de propriedade. A empresa caso sofreu reestruturações de gestão: antes era a cultura de uma empresa estatal orientada para oferecer energia para o público, hoje, a estratégia está voltada para a macro globalização financeira.

Pode-se observar, através da construção de carreira dos principais executivos, que continua uma forte tendência de predomínio da lógica das finanças. Porém, a novidade é a entrada do Governo e da subsidiária BNDESPAR na

AES Eletropaulo, também inseridos na lógica das finanças. Mas a surpresa é o Estado voltar a ter uma participação direta e não realizar o desinvestimento previsto dentro da lógica dessa subsidiária. A presença da BNDESPAR na AES Eletropaulo seria um indicativo de que o Estado estaria inserindo na reestruturação dessa empresa os princípios do mercado de capitais.

Segundo Bourdieu (2010), para a empresa se manter no novo espaço de mercado de capitais, após a privatização, ela adota a Governança Corporativa como forma de ampliar a sua legitimidade no campo financeiro. É, então, uma espécie de capital simbólico que sinalizaria menos risco aos investidores.

Diante disso, são perceptíveis modificações profundas na empresa caso ao longo dos anos estudados nessa pesquisa. Tais mudanças também colocam em foco as figuras dos CAs e da Diretoria. Segundo Bourdieu (2010) uma vez que os mercados financeiros são campos organizacionais, os participantes dos CAs e Diretoria são os potenciais atores sociais hábeis.

Na questão de capitais, foi analisada a escolaridade escolhida por esses dirigentes. Há muitos engenheiros no período anterior e posterior à privatização, uma vez que desde os primórdios da história da construção da carreira de engenheiro no Brasil, esse profissional vem trabalhando nas áreas financeiras; portanto, isso foi recebido como um dado normal. Contudo, a pesquisa aferiu que essa situação é uma particularidade do Brasil. Por isso, surgiu a investigação a respeito do fato de esses cargos não serem ocupados por dirigentes de áreas de *Business* (Administração).

Por fim, como aponta Bourdieu (2005), as empresas dominantes vão procurar sempre se manter no poder, produzindo regras a seu favor, se adaptando e reconvertendo de acordo com o ambiente institucional no qual estão inseridas. É uma questão de adaptação aos moldes do período para sua sobrevivência. As consequências da política de uma pequena oligarquia dominante, voltada ao interesse econômico de curto prazo, coloca em cheque os demais participantes do sistema, no qual esses compartimentos devem ser mais ativos para impor objetivos realmente universais.

Ao mesmo tempo em que este trabalho apresenta fortes indícios dos capitais como elemento tendencial à financeirização, é necessário reconhecer a **limitação** de não correlacioná-lo a dados empíricos, presentes nos relatórios de administração e de demonstrativos financeiros, que podem ficar para futuros trabalhos. Espera-se ter contribuído para a fronteira da ciência política, a sociologia e a economia.

REFERÊNCIAS

AES ELETROPAULO. *Estatuto*. Disponível em: <http://ri.aeseletropaulo.com.br/Show.aspx?id_canal=WbeL5yMj5AURIjvKkI7MsQ==&id_materia=fpcN9TY4TA1S+5aupPjcQ==>. Acesso em: 05 abr. 2012.
 BM&FBOVESPA (2012). *Composição acionária*. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/>. Acesso em 21 abr. 2012.

BOURDIEU P. (2005). “O Campo Econômico”. *Política & Sociedade*, v. 4, n. 6, p. 15-57.

BOURDIEU P. (2010). *O poder simbólico*. 14ª Edição. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil.

BOURDIEU P. (2006). *As Estruturas Sociais da Economia*. Porto: Campo das Letras.
 Bresser-Pereira, Luiz Carlos (1998). “Reforma do Estado para a Cidadania”. São Paulo: Editora 34, 1998.

CAMARA MUNICIPAL DE SÃO PAULO. *Projeto de decreto legislativo*. Disponível em: <<http://camaramunicipalsp.qaplaweb.com.br/iah/fulltext/projeto/PDL0112-1997.pdf>>. Acesso em 21 abr. 2012.

CAPITAL ABERTO. Fichas de governança: Eletropaulo. Disponível em: <http://www.capitalaberto.com.br/ler_artigo.php?pag=3&sec=114&i=4300>. Acesso em: 13 nov. 2011.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (2012). *Currículos da AES Eletropaulo*. São Paulo. Disponível em : <http://www.cvm.gov.br/>. Acesso em 21 abr. 2012.

CORREA, M. L.; CARNEIRO, A. D. (2002). *Dicionário Biográfico Do Setor De Energia*

Elétrica Brasileiro. Centro da Memória da Eletricidade no Brasil.

DESIDERIO, W. A. (2012). *O Estado acionista: a recente atuação da BNDESPAR nas empresas brasileiras*, em VIII Encontro Mineiro de Engenharia de Produção, Itajubá-MG. Anais VIII Encontro Mineiro de Engenharia de Produção.

DESIDÉRIO, W. A. (2017). *Banco de desenvolvimento ou de investimento? A trajetória da BNDESPAR no capitalismo brasileiro*. Dissertação (Mestrado) em Engenharia de Produção, São Carlos, Universidade Federal de São Carlos (UFSCar). Disponível em: <<https://repositorio.ufscar.br/bitstream/handle/ufscar/9085/TeseWAD.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 07 jun. 2017.

DONADONE, J.C.; SZNELWAR, L.I. (2004). “Dinâmica Organizacional, crescimento das consultorias e mudanças nos conteúdos gerenciais nos anos 90”. *Revista Produção*, v. 14, n. 2, p.58-69.

ELETOBRAS. *Diretorias e conselhos*. Disponível em: <<http://www.eletobras.com/elb/main.asp?View=%7BCA976DAF-1364-415E-A3B4-347DBBBFBC76%7D&Team=¶ms=itemID=&UIPartUID=%7BD90F22DB-05D4-4644-A8F2-FAD4803C8898%7D>>. Acesso em 21 abr. 2012.

FOLKMAN, P.; FROUD, J.; SUKHDEV, J.; KAREL, W. (2007). “Working for themselves? Capital market intermediaries and present day capitalism”. *Business History*, v.49, n. 4, p.552-572.

FROUD, J.; KAREL, W. (2007) “Private equity and the culture of value extraction”. *New Political Economy*, v. 12, n. 3, p. 405-420.

FUNDAÇÃO PATRIMÔNIO HISTÓRICO DA ENERGIA E SANEAMENTO (2012). *Currículos da AES Eletropaulo*. São Paulo. Disponível em: <<http://www.museudaenergia.org.br/>>. Acesso em 07 jun. 2017.

GOLDENBERG, J.; PRADO, L. T. S. (2003). “Reforma e crise do setor elétrico no período FHC”. *Tempo Social*, v. 15, n. 2, p. 2019-235.

GRÜN, R. (2005). “Convergência das Elites e Inovações Financeiras: a governança corporativa no Brasil”. *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, v. 20, n. 58, p. 67- 90.

JARDIM, M. C. (2009). “‘Domesticação’ e/ou ‘moralização do capitalismo’ no governo Lula: inclusão social via mercado e via fundos de pensão”. *Dados*, v. 52, n. 1, p.157-182.

JARDIM, M. C., and SILVA, M. R (2015). *Programa de aceleração do crescimento (PAC): neodesenvolvimentismo?* [online]. São Paulo: Editora UNESP; São Paulo: Cultura Acadêmica.

JUNTA COMERCIAL DO ESTADO DE SÃO PAULO – JUCESP (2012). *Currículos da AES Eletropaulo*. São Paulo. Disponível em: <<https://www.jucesponline.sp.gov.br/>>. Acesso em: 07 jun. 2017.

MATSUDA, P. M.; DONADONE, J. C. (2015) “A mudança da carreira dos dirigentes após o processo de privatização: estudo de caso no setor elétrico paulista”. *Gestão & Produção*, v.22, n.2, p.419-430.

PLATAFORMA LATTES. *Celso Lafer*. Disponível em: <<https://sistemas.usp.br/tycho/curriculoLattesMostrar?codpes=35207>>. Acesso em 21 abr. 2012.

PLATAFORMA LATTES. *Fernando Bento Homem de Melo*. Disponível em: <<https://sistemas.usp.br/tycho/CurriculoLattesMostrar?codpub=27A0B2581432>>. Acesso em 21 abr. 2012.

PLATAFORMA LATTES. *Jacques Marcovitch*. Disponível em: <<https://sistemas.usp.br/tycho/CurriculoLattesMostrar?codpub=27A0A99C7972>>. Acesso em 21 abr. 2012.

PLATAFORMA LATTES. *José Goldemberg*. Disponível em: <<https://sistemas.usp.br/tycho/CurriculoLattesMostrar?codpub=67A0A59D1486>>. Acesso em 21 abr. 2012.

SWEDBERG, R. (2004). “Sociologia econômica: Hoje e amanhã”. *Tempo Social*, v. 16, n. 2, pp. 7-34.

Recebido em: 31/07/2017
Aprovado em: 15/02/2018