

1 Introdução

As questões de governança corporativa estão presentes no meio acadêmico desde 1932 com o estudo de Berle e Means sobre a ascensão das corporações modernas em que há separação entre controle e gestão. Esta separação de funções, resultado da pulverização de ações, teve como consequência a necessidade de criação de regras e leis que protegessem os investidores e alinhassem os interesses deles aos dos gestores. Os chamados conflitos de agência surgem a partir do momento em que estes interesses não estão alinhados.

Sendo assim, mecanismos de governança corporativa aparecem como forma de superar os conflitos de agência, pois têm a função de monitorar a empresa em prol de decisões administrativas que levam em consideração os interesses dos investidores e maximizam também o desempenho. Dentre estes mecanismos pode-se destacar composição e atuação do Conselho de Administração, remuneração dos executivos, ativismo dos fundos de pensão, mercado de aquisição hostil, transparência por meio de divulgação de informações periódicas da empresa, posse de ações por parte dos gestores, entre outros.

Um dos principais mecanismos de governança corporativa é o Conselho de Administração, cujos componentes devem trabalhar em prol do interesse da companhia por completo. Dentre suas funções estão eleição e substituição do diretor executivo, acompanhamento da gestão, definição da estratégia, monitoramento dos riscos e supervisão do relacionamento da companhia com os demais agentes.

O tema governança corporativa, que se tornou mais recorrente no meio acadêmico no final do século XX, popularizou-se também no meio corporativo especialmente pelo ativismo dos fundos de pensão. Códigos de boas práticas de governança do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa e da Comissão de Valores Mobiliários, bem como a implementação de níveis diferenciados de governança corporativa na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa),

contribuíram para que o tema ganhasse mais relevância e para que cada vez mais empresas aderissem às boas práticas.

No caso brasileiro, o setor de energia elétrica tem destaque pela baixa adesão aos níveis diferenciados de governança corporativa na Bovespa, ao mesmo tempo em que é um setor que precisa captar recursos e aumentar o valor de suas ações para investimentos estratégicos e relevantes de infra-estrutura no país. A eficácia do setor garante o abastecimento e pode evitar períodos de racionamento de energia como em 2001. Considera-se, no meio acadêmico, que boas práticas de governança corporativa podem maximizar o valor das empresas resultando em maior acúmulo de recursos.

O objetivo deste estudo foi identificar a relação entre a composição dos conselhos de administração com o valor de mercado e desempenho das empresas do setor de energia elétrica listadas na Bovespa. As variáveis de governança corporativa avaliadas, todas referentes a conselho de administração, foram tamanho do conselho, independência, porcentagem de mulheres e diretor executivo como presidente do conselho. Pretende-se com a pesquisa apresentar se existe relação quantitativa significativa entre as variáveis de governança citadas acima e valor e desempenho das companhias que compõem a amostra.