

A DIVERSIDADE DE GÊNERO NA ALTA ADMINISTRAÇÃO: TOKENISMO, CONEXÕES PESSOAIS E DIRETORAS DE ENFEITE

Thais Calixto de Abreu (USP, São Paulo)

Resumo: Este artigo busca contribuir para a literatura de governança corporativa, em razão da lacuna de estudos empíricos no Brasil quanto à eleição de conselheiras e diretoras frente à crescente pressão por diversidade na alta administração, norteados pela seguinte pergunta: as políticas de diversidade de gênero cumprem seu papel de permitir a participação efetiva de mulheres nos espaços de decisão da alta administração das companhias abertas brasileiras? Parte-se da hipótese de que há forte presença de tokenismo (fenômeno que indica a inclusão de poucas mulheres para mera aparência de diversidade na administração), a qual é testada a partir do mapeamento das políticas de diversidade e da composição da alta administração de 14 companhias do Novo Mercado. O resultado da pesquisa confirma essa hipótese, havendo poucas companhias pioneiras com mais de 30% de participação feminina no conselho ou na diretoria, o que é compatível com o tokenismo. Além disso, a pesquisa revela outro problema indicado pela literatura: o fenômeno das *trophy directors*, conselheiras que criam carreiras como membros independentes e participam simultaneamente da alta administração de diversas companhias – o que, por um lado, é representativo de movimento positivo de independência e profissionalização da administração das companhias abertas brasileiras, mas, por outro, pode ser indício de baixa participação destas conselheiras nas companhias em que atuam.

Palavras-chave: Governança corporativa. Diversidade de gênero. Conselho de Administração. Diretoria. Novo Mercado. Tokenismo. Conselheiros independentes.

Abstract: This article seeks to contribute to the corporate governance literature, given the lack of empirical studies in Brazil on the election of women in top management bodies in the face of growing

pressure for diversity, guided by the following question: do gender diversity policies fulfill their role in allowing the effective participation of women in the decision-making spaces of top management in Brazilian public companies? It starts from the hypotheses that despite the growing diversity policies of Brazilian companies and the greater inclusion of women in boards of directors there is a strong presence of tokenism, a phenomenon that indicates the inclusion of few women for the appearance of diversity in management, without significant efforts. That hypothesis is tested by mapping the diversity policies and the composition of top management of 14 companies listed on the Brazilian Novo Mercado. The result of the research confirms this hypothesis, there being few pioneer companies with more than 30% female participation on the board of directors, which is compatible with tokenism. In addition, the research reveals another problem indicated by the literature: the phenomenon of trophy directors, those who create careers as independent members and participate simultaneously in the top management of several companies. On the one hand, this phenomenon is representative of a positive movement towards independence and professionalization of the administration of Brazilian public companies; on the other hand, it may indicate a low participation of these board members in the companies where they work.

Keywords: Corporate governance. Gender diversity. Top Management. Board of Directors. Novo Mercado. Tokenism. Independent directors.

1. INTRODUÇÃO

A alta administração das companhias abertas é historicamente, no Brasil e no mundo, um espaço de exclusão de mulheres. Segundo dados divulgados pela B3 no final de 2021, 61% das companhias abertas registradas no Brasil não possuem diretoras estatutárias, e

45% não possuem qualquer conselheira²⁰⁵, a despeito de mulheres na faixa etária entre 25 e 64 anos serem, em média, significativamente mais instruídas que os homens em nosso país²⁰⁶.

Diante de crescente pressão da sociedade para atuação responsável das grandes companhias nas esferas ambiental, social e de governança – o que abrange a promoção da equidade de gênero – são cada vez mais frequentes discussões acerca da importância da inclusão feminina em espaços de liderança²⁰⁷, inclusive com a adoção de ações afirmativas para mulheres na alta administração em diversos países.

Apesar das diversas iniciativas nesse sentido, identifica-se ao menos três limites que subsistem ainda que haja maior inclusão das mulheres na alta administração. O primeiro é o tokenismo, situação em que, quando presentes em número minorizado em órgãos dominados por homens, as mulheres ficam sujeitas a um estado símbolo da “categoria mulher” que dificulta a atuação perante seus pares. O segundo é a eleição exclusiva de mulheres que possuem conexões pessoais com acionistas controladores ou demais membros da diretoria e do conselho ou, ainda, que são celebridades. O terceiro é o fenômeno das “diretoras de enfeite”, mulheres que ocupam simultaneamente cargos aparentemente incompatíveis em diversas companhias de grande porte. Em todos os casos, tais limites dizem respeito à inclusão de poucas mulheres para aparência de diversidade na administração, sem que essas tenham uma participação efetiva.

205 B3. **Mulheres em Ações: Um Retrato da Participação Feminina na Alta Liderança das Empresas de Capital Aberto**. 2021. P. 4. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/estudo-de-diversidade-mostra-que-ainda-faltam-mulheres-em-cargos-de-direcao.htm. Acesso em: 16 maio 2023.

206 INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Estatísticas de Gênero: Indicadores Sociais das Mulheres no Brasil**. 2ª ed. Rio de Janeiro: IBGE, 2021, p. 5.

207 Dentre os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável propostos pela ONU, está “[g]arantir a participação plena e efetiva das mulheres e a igualdade de oportunidades para a liderança em todos os níveis de tomada de decisão na vida política, econômica e pública” (NAÇÕES UNIDAS BRASIL. **Igualdade de Gênero**. Disponível em: <https://brasil.un.org/pt-br/sdgs/5>. Acesso em: 16 maio 2023).

Nesse cenário, este artigo busca acrescentar à literatura de governança corporativa ao apresentar um panorama sobre as mulheres na alta administração de companhias abertas brasileiras, partindo de um recorte de 14 companhias do Novo Mercado (que, segundo renomado índice internacional, seriam líderes em matéria ESG no país), buscando compreender se as políticas de promoção da diversidade de gênero implementadas nacionalmente possibilitam a efetiva participação de mulheres em espaços de decisão da alta administração de companhias abertas brasileiras, relativamente aos parâmetros indicados pela literatura²⁰⁸.

A pesquisa empírica compreenderá a coleta de dados sobre a composição da alta administração divulgados pelas companhias em formulários de referência e relatórios anuais, em relação aos exercícios de 2020 e 2021, bem como o mapeamento de dados publicamente disponíveis a respeito das conselheiras e diretoras identificadas, e o levantamento de eventuais políticas e iniciativas das companhias para a promoção de diversidade de gênero na alta administração.

Parte-se da hipótese de que, apesar das crescentes políticas de diversidade das empresas brasileiras e da maior presença de mulheres nos altos órgãos da administração, há forte presença de tokenismo. A princípio, a literatura de governança corporativa indica que, quando as mulheres estão presentes em número inferior a 3 (três) em órgãos dominados por homens, há tokenismo²⁰⁹. No entanto, como se

208 Ao tratar de efetividade das políticas de diversidade e da participação das mulheres na alta administração, esta pesquisa tem por foco a quantidade de mulheres presentes na alta administração das companhias brasileiras, baseando-se em parâmetros indicados pela literatura de governança corporativa para a análise dos dados identificados. Optou-se por trabalhar com informações divulgadas publicamente pelas próprias companhias, porque tais informações são razoavelmente parametrizadas, de fácil acesso, e comumente utilizadas no mercado para avaliação de empresas por seus investidores, parceiros comerciais e *stakeholders* no geral. Adicionalmente, destaca-se que a análise da diversidade de gênero é inserida em debates mais amplos sobre interseccionalidade. Contudo, para fins deste artigo, trataremos apenas da questão de gênero, sem aprofundamento em marcadores específicos de raça, identidade de gênero e opção sexual, em razão da indisponibilidade sistemática desses dados nos documentos divulgados pelas companhias que serão objeto da pesquisa (em especial, no formulário de referência e em relatórios anuais).

209 Vide seção 3.3.1.

discutirá, a métrica para definição do tokenismo ainda está sujeita a debates.

A fim de tratar dos temas indicados acima, este artigo é dividido em cinco seções, incluindo esta introdução. A **seção 2** aborda as justificativas para promoção da diversidade de gênero na alta administração. A **seção 3** examina os mecanismos para promoção da presença de mulheres na alta administração, bem como seus limites. A **seção 4** apresenta a metodologia e os resultados da pesquisa empírica sobre diversidade de gênero no Novo Mercado. A **seção 5** conclui.

2. A DIVERSIDADE DE GÊNERO NA ALTA ADMINISTRAÇÃO

2.1 O PAPEL DA ALTA ADMINISTRAÇÃO

A administração delegada é uma das características que define a sociedade anônima, de forma que a maioria das decisões societárias da companhia são atribuídas a um conselho (seja este unitário ou dual, como no caso brasileiro) – com exceção de mudanças tão fundamentais à continuidade da atividade empresarial que exigem deliberação da assembleia geral, como reformas do estatuto ou operações de reorganização societária²¹⁰.

Por “alta administração”, referimo-nos neste artigo a esses conselhos que, no Brasil, são chamados de diretoria e conselho de administração. Ambos são órgãos obrigatórios nas companhias abertas, aos quais compete, em geral, a administração da sociedade (nos termos do art. 138, *caput* e §2º, da Lei nº 6.404/1976)²¹¹.

210 ARMOUR, John; HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier; PARGENDLER, Mariana. “O Que é Direito Societário?”. In: KRAAKMAN, Reinier et al. **A Anatomia do Direito Societário: uma Abordagem Comparada e Funcional**. São Paulo: Singular, 2018, pp. 49-51.

211 Além do conselho de administração e da diretoria, também são órgãos obrigatórios da companhia aberta brasileira a assembleia geral e o conselho fiscal. Ao tratar de assembleia, enquanto órgão deliberativo formado por conjunto de acionistas, que podem ser pessoas físicas e jurídicas dos mais diversos perfis, não cumpre, a princípio, tratar do tema de diversidade de gênero. Já quanto ao conselho fiscal, apesar de lhe ser pertinente a discussão da diversidade de gênero, entendemos por

Na lei acionária brasileira, a diretoria possui a função de representação da companhia perante terceiros (art. 144), além de funções executivas atribuídas explicitamente pelo estatuto a cada diretor (art. 143, inciso IV). Seus membros são eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de administração (art. 143, *caput*).

Já o conselho de administração é um órgão de deliberação colegiada, com membros eleitos pela assembleia geral, ao qual compete, dentre outras atribuições, fixar a orientação geral dos negócios da companhia, eleger e destituir os diretores da companhia e fixar-lhes as atribuições, observado o que o estatuto dispuser a este respeito (art. 142).

A despeito de particularidades nos órgãos da administração ao redor do mundo²¹², trataremos da alta administração de forma ampla, tendo como premissa de que a composição das diretorias e dos conselhos de administração apresenta grande importância para a governança da sociedade anônima e para a sociedade como um todo – o que será explicado em maior profundidade na seção 2.2. abaixo – e, por isso, deve ser estudada.

2.2 A JUSTIFICATIVA PARA A DIVERSIDADE NA ALTA ADMINISTRAÇÃO

Historicamente, a alta administração das grandes companhias abertas tem apresentado composição homogênea, sendo formada por círculo bastante restrito²¹³ de homens, brancos, com alto perfil

deixá-lo de fora do escopo deste estudo tendo em vista ser órgão com poderes mais limitados relativamente à alta administração, ao qual compete a fiscalização dos atos dos administradores (art. 163 da Lei nº 6.404/1976).

212 Como, por exemplo, maior ou menor poder frente aos acionistas, a depender da concentração da propriedade acionária do país, ou certas diferenças quanto à função de monitoramento. Para análise comparada entre conselhos de administração, ver ARMOUR, John; ENRIQUES, Luca; HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. “A Estrutura de Governança Básica: os Interesses dos Acionistas como Classe”. In: KRAAKMAN, Reinier et al, *op. cit.*, pp. 112-115.

213 Em termos de cadeiras disponíveis, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa recomenda que o conselho de administração das companhias abertas

socioeconômico, de idade e escolaridade semelhantes²¹⁴ – os quais, vale lembrar, são indicados por acionistas controladores, que, em geral, buscam reproduzir seu próprio perfil privilegiado²¹⁵.

Esse padrão já é contestado ao menos desde a década de 1970, quando se iniciou pressão para a indicação de conselheiros independentes – que, por não terem vínculos com a companhia ou com acionistas controladores, garantiriam que as decisões do conselho de administração seriam tomadas no melhor interesse da companhia²¹⁶, evitando problemas de diversas ordens, como corrupção e escândalos ambientais²¹⁷.

tenha entre cinco e onze membros (INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 5ª ed. São Paulo: IBGC, 2015, p. 43). Segundo estudo sobre a composição dos conselhos no Brasil entre 2009 e 2013, a média de conselheiros efetivos era sete (BRUGNI, Talles Viana et al. Conselhos de Administração Brasileiros: uma Análise à Luz dos Formulários de Referência. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 11, n. 1, pp. 146-165, 2018, p. 153).

214 “Boards have traditionally been viewed as a homogenous group of elites who have similar socioeconomic backgrounds, hold degrees from the same schools, have similar educational and professional training, and, as a result, have very similar views about appropriate business practices.” (WESTPHAL, James D.; MILTON, Laurie P. How Experience and Network Ties Affect the Influence of Demographic Minorities on Corporate Boards. **Administrative Science Quarterly**, v. 45, n. 2, pp. 266-398, 2000, p. 366).

215 “‘Homophily’ or ‘homosocial reproduction’ – a well-known feature of CEO succession [...] – is a longstanding explanation for the lack of women CEOs. Homophily describes the tendency of individuals to surround themselves with people who share similar demographic profiles, perspectives and values. Hence, successors who resemble incumbents have a better chance of being selected. CEOs and boards, who are mostly male, are more likely to favour successors of similar age, background, experience and gender.” (BYRNE, Janice et al. Gender Gymnastics in CEO Succession: Masculinities, Femininities and Legitimacy. **Organization Studies**, v. 42, n. 1, pp. 129-159, 2021, p. 131).

216 São considerados independentes “conselheiros externos que não possuem relações familiares, de negócio, ou de qualquer outro tipo com sócios com participação relevante, grupos controladores, executivos, prestadores de serviços ou entidades sem fins lucrativos que influenciem ou possam influenciar, de forma significativa, seus julgamentos, opiniões, decisões ou comprometer suas ações no melhor interesse da organização.” (INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, *op. cit.*, p. 45).

217 Para explicação histórica do movimento de conselheiros independentes e da percepção da necessidade de freios e contrapesos na companhia, ver PARGENDLER, Mariana. The Corporate Governance Obsession. **Journal of Corporation Law**, v. 42, n. 2, pp. 359-401, 2016, pp. 375-379.

Seguindo a mesma lógica, recentemente passou-se a identificar estudos indicando que conselheiros não apenas independentes, mas representativos de perfis com experiências diversas – compreendendo diferenças em idade, profissão, gênero, raça, entre outros – contribuiriam para processos de decisão mais refletidos e adequados na condução dos negócios, bem como para a percepção positiva dos investidores, do mercado e da sociedade sobre as grandes companhias.

Nesse sentido, surge intenso movimento de *stakeholders* diversos para a inclusão de grupos subrepresentados na sociedade, como mulheres e negros, para a ocupação de lugares na alta administração das empresas²¹⁸, baseado nas mais diversas justificativas.

Por exemplo, há estudos que indicam que a presença de mulheres na alta administração contribui para maior variedade de habilidades profissionais nos conselhos, melhor compreensão dos desejos de grupos de consumidores, gestão de risco mais adequada ou, ainda, que traz benefícios relacionados à presença de administradores em reuniões e à relação de homens da alta administração com colegas mulheres que encontrem em outros conselhos no futuro²¹⁹.

218 Ainda que este artigo possua como escopo apenas a diversidade de gênero, por entender se tratar de discussão mais avançada no Brasil, por certo não se deixa de reconhecer a importância de estudos futuros sobre outros grupos subrepresentados. Para uma visão sobre o tratamento da interseccionalidade na adoção de cotas em empresas, incluindo discussões sobre a não-binaridade de gênero, ver ROSENBLUM, Darren. **Diversity and the Board of Directors: A Comparative Perspective**. 2020. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3651026, pp. 17-19. Acesso em: 16 maio 2023. Ainda, como exemplo de excelente e recente estudo sobre diversidade racial na alta administração das companhias abertas brasileiras, ver PORTUGAL GOUVÊA, Carlos. **Governança Corporativa e Diversidade Racial no Brasil: um Retrato das Companhias Abertas**. 2022. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4077326>. Acesso em: 16 maio 2023.

219 Cf. (i) KIM, Daehyun; Starks, Laura T. Gender Diversity on Corporate Boards: Do Women Contribute Unique Skills? **American Economic Review: Papers & Proceedings**, v. 106, n. 5, pp. 267-271, 2016; (ii) ADAMS, Renée B. e FERREIRA, Daniel. Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance. **Journal of Financial Economics**, v. 94, n. 2, pp. 291-309, 2009; e (iii) BOUTCHKOVA, Maria et al. Gender Diversity and the Spillover Effects of Women on Boards. **Corporate Governance: An International Review**, v. 29, n. 1, pp. 2-21, 2021. Ainda, para um objetivo resumo da literatura sobre os efeitos da maior presença de mulheres na alta administração, ver TERJESSEN, Siri; SEALY, Ruth; SINGH, Val. Women Directors on Corporate Boards: A Review and Research Agenda. **Corporate Governance: An International Review**, v. 17, n. 3, pp. 320-337, 2009.

Maior parte da literatura, porém, justifica a diversidade com base em benefícios de performance e consequente valorização do valor das ações da empresa. Indica-se, por exemplo, que empresas com mais mulheres na alta administração apresentam com maiores índices de *Return on Equity*, *Total Return to Shareholders* e *EBIT*, e que o efeito financeiro positivo é inequívoco quando há três ou mais mulheres na alta administração²²⁰.

No entanto, conforme conclui Daniel Ferreira, “*the business case is a bad idea anyway*”²²¹. Apesar da existência de estudos que correlacionem a presença de mulheres na alta administração à boa performance financeira da empresa, também há estudos que não encontram qualquer influência de mulheres no desempenho da companhia, ou que entendem haver relação negativa nesse sentido²²².

Foge ao escopo deste estudo avaliar essa relação, notando-se que há tantos fatores que potencialmente influenciam o valor das ações de uma empresa que é difícil afirmar com certeza o nexos causal entre

220 Cf. (i) CATALYST. **The Bottom Line: Connecting Corporate Performance and Gender Diversity**. 2004. Disponível em: https://www.catalyst.org/wp-content/uploads/2019/01/The_Bottom_Line_Connecting_Corporate_Performance_and_Gender_Diversity.pdf. Acesso em: 16 maio 2023; (ii) MCKINSEY & COMPANY. **Women Matter: A Latin America Perspective**. 2013. Disponível em: <https://www.empowerwomen.org/pt/resources/documents/2014/6/women-matter-a-latin-american-perspective?lang=en>. Acesso em: 16 maio 2023; e (iii) BRAHMA, Sanjukta; NWAFOR, Chioma; BOATENG, Agyenim. Board Gender Diversity and Firm Performance: The UK Evidence. **International Journal of Finance & Economics**, v. 26, pp. 5704-5719, 2021.

221 “Current research does not really support a business case for board gender quotas. But it does not provide a case against quotas either. There is little hope that any (credible) research will ever do so. Causal effects will always be too hard to estimate, unless governments unintentionally help us with badly designed policies that randomly assign quotas to some firms and not to others. I do not think that the lack of evidence that female board representation improves profitability is a problem. The business case is a bad idea anyway. When discussing policies that promote women in business, it is better to focus on potential benefits to society that go far beyond narrow measures of firm profitability.” (FERREIRA, Daniel. Board Diversity: Should We Trust Research to Inform Policy? **Corporate Governance: An International Review**, v. 23, n. 2, pp. 108-111, 2015, p. 110).

222 Por exemplo, cf. ADAMS, Renée B. e FERREIRA, Daniel, *op. cit.* Para um estudo brasileiro nesse sentido, ver MARGEM, Helena Rangel. **Participação das Mulheres no Conselho de Administração e Diretoria, Valor e Desempenho das Companhias Brasileiras de Capital Aberto**. Dissertação de Mestrado. Fundação Getúlio Vargas, Escola de Pós-Graduação em Economia, Rio de Janeiro, 2013.

a maior presença de mulheres e a valorização do *shareholder value*, o que torna inadequado que esse seja o argumento mais forte para a promoção da diversidade de gênero.

Dessa forma, é importante ressaltar a existência de debates sobre os impactos da diversidade da alta administração de grandes companhias não apenas no âmbito interno à empresa, mas também na resolução de problemas de interesse de *stakeholders* amplamente considerados, principalmente tendo em vista o porte das grandes companhias abertas no mundo globalizado e a influência destas na sociedade em geral²²³.

Por exemplo, há estudos indicando a correlação entre diversidade e responsabilidade social corporativa, com maior transparência quanto a questões sociais e ambientais e consequente reputação perante *stakeholders*²²⁴. Refere-se, ainda, à diversidade de gênero na alta administração como propulsora da diversidade de gênero em geral, trazendo efeitos positivos para a experiência de outras empresas e mulheres, pela simbólica (mas significativa) inspiração que a presença de uma mulher na liderança pode representar para outras²²⁵.

223 Além disso, vale lembrar que, mesmo se tratando do âmbito interno da empresa, cada vez mais parece inadequado defender que o valor de uma empresa é baseado apenas no valor de suas ações. Cf. aponta Lynn Stout, o entendimento de que a maximização *shareholder value* é o único objetivo sociedade anônima não advém de exigências legais (mas de escolhas da administração), e desconsidera que acionistas podem ter perfis e interesses diversos que vão além do retorno financeiro em curto prazo (STOUT, Lynn. The Shareholder Value Myth. **Cornell Law Faculty Publications**, Paper 771, 2013. Disponível em: <https://scholarship.law.cornell.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2311&context=facpub>. Acesso em: 16 maio 2023).

224 Ver, por exemplo, (i) BEAR, Stephen; RAHMAN, Noushi; POST, Corinne. The Impact of Board Diversity and Gender Composition on Corporate Social Responsibility and Firm Reputation. **Journal of Business Ethics**, v. 97, pp. 207-221, 2010; e (ii) ISSA, Ayman; FANG, Hong-Xing. The Impact of Board Gender Diversity on Corporate Social Responsibility in the Arab Gulf States. **Journal of Financial Reporting and Accounting**, v. 34, n. 7, pp. 577-605, 2019.

225 SEALY, Ruth; SINGH, Val. The Importance of Role Models in the Development of Leaders' Professional Identities. In: James, Kim Turnbull; Collins, James (eds.). **Leadership Perspectives: Knowledge into Action**. Hampshire: Palgrave Macmillan, 2008, pp. 208-223.

2.3 GOVERNANÇA CORPORATIVA E DESIGUALDADE SOCIAL

Além dos argumentos apresentados acima em favor da diversidade de gênero, que são comumente tratados pela literatura, é importante notar que a governança corporativa brasileira apresenta uma peculiaridade que torna ainda mais relevante a discussão sobre a composição da alta administração por aqui. Conforme tese de Carlos Portugal Gouvêa, a estrutura da governança corporativa no Brasil tanto reflete como reforça a desigualdade social intrínseca à estrutura brasileira, marcada por patriarcalismo e racismo, com exclusão sistemática de minorias²²⁶.

Por estarmos diante de um país com prevalência do poder dos acionistas controladores²²⁷ – que, por sua vez, formam verdadeiro “capitalismo de laços”²²⁸, concentrado em poucas famílias com influência nas esferas pública e privada – há indícios de que, apesar de esforços para garantia de independência na alta administração, sejam eleitos apenas indivíduos que já participem desse seleto grupo em razão de relações familiares ou pessoais, e que acabam por reforçar a distribuição desigual de renda na sociedade brasileira²²⁹.

226 “Dentro da perspectiva do que se chama de racismo estrutural, a exclusão de grupos minoritários dos espaços de poder se dá de forma sistemática, em razão de um projeto de discriminação e de dominação social. [...] Adilson Moreira entende que os sistemas sociais operam a partir dos interesses de indivíduos ‘majoritários’ – homens e brancos, por exemplo, no caso brasileiro –, no intuito de manterem as hierarquias sociais. O ambiente corporativo está inserido dentro desses sistemas sociais, sendo regulado não apenas pela lógica econômica do mercado, mas também pelas relações sociais e políticas. A partir dessa constatação, segundo a qual companhias não se encontram em um vácuo mercadológico, infere-se que o sistema social de exclusão das minorias – mulheres e não brancos – também é reproduzido dentro das próprias estruturas das companhias.” (*op. cit.*, p. 5).

227 Sobre a estrutura de controle concentrado e a “disfunção societária” brasileira, ver SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Novo Direito Societário: Eficácia e Sustentabilidade**. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2019, pp. 182-174.

228 Na nomenclatura de Sérgio Lazzarini em **Capitalismo de Laços: os Donos do Brasil e suas Conexões**. São Paulo: Campus, 2011.

229 Como panorama da gravidade desse cenário, nota-se que a remuneração média mensal dos conselheiros e diretores estatutários das companhias abertas brasileiras em 2020 foi de R\$ 46.256,00 e R\$ 241.697,00, respectivamente, o que equivale a aproximadamente 38 e 199 vezes o valor do salário-mínimo vigente (considerando o

No âmbito da diversidade de gênero, não são raros os no Brasil casos em que mulheres da família passam a ocupar cargos na alta administração, ainda que a companhia possua porte que não mais se compatibiliza com a governança familiar – o que indica que a presença de mulheres não necessariamente implica maior independência dos conselhos e diretorias – servindo, em repetidas ocasiões, para manter a estrutura de poder preexistente²³⁰.

Nesse sentido, em vista da importância do estudo da governança corporativa para possíveis mudanças estruturais da sociedade brasileira, cumpre analisar o cenário atual da diversidade de gênero nas empresas brasileiras, especialmente frente ao panorama internacional de iniciativas para promoção da diversidade na alta administração.

3. A PROMOÇÃO DA DIVERSIDADE E SEUS LIMITES

3.1 MECANISMOS PARA A PROMOÇÃO DA DIVERSIDADE AO REDOR DO MUNDO

Tendo em vista as pressões para crescente diversidade na alta administração, vários países vêm adotando medidas, mais ou menos incisivas, para promover a presença de mulheres, principalmente após o exemplo da Noruega que, em 2003, passou a exigir em sua lei acionária limites mínimos de 33% a 50% de presença (conforme o

valor de R\$ 1.212,00 recentemente estabelecido na Lei nº 14/358/2022). A remuneração máxima, por sua vez, alcançou os valores de R\$ 529.919,00 para conselheiros e R\$ 2.170.885,00 para diretores – equivalente a 437 e 1.791 vezes o salário-mínimo. (INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Remuneração dos Administradores**. 8ª ed. São Paulo: IBGC, 2022, pp. 14, 18). Ainda sobre a relação entre governança corporativa e desigualdade, ver BROU, Daniel et al. Corporate Governance and Wealth and Income Inequality. **Corporate Governance: an International Review**, v. 29, n. 6, pp. 612-529, 2021.

230 Ver, por exemplo, ERTEL, Lurdete. Conheça os Jovens Sucessores em Empresas Familiares: Nova Geração de Herdeiros vem Assumindo a Gestão de Grandes Companhias. **Forbes**, 5 maio 2018. Disponível em: <https://forbes.com.br/negocios/2018/05/conheca-os-jovens-sucessores-em-empresas-familiares/#foto1>. Acesso em: 16 maio 2023.

número de cadeiras disponíveis²³¹) dos gêneros feminino e masculino no conselho de companhias com participação estatal, sob pena de dissolução da companhia caso não cumprisse a exigência no prazo determinado.

Conforme bem resumido por Darren Roseblum, os mecanismos para incentivar a diversidade na alta administração vão desde remédios privados advindos do próprio mercado até cotas obrigatórias, com penalidades severas às companhias que não seguirem a legislação²³². Sem a pretensão de esgotar os mecanismos para promoção da diversidade ao redor do mundo, vale ressaltar alguns exemplos notáveis que podem ser úteis para compreensão do cenário brasileiro frente ao panorama internacional²³³.

Seguindo o modelo norueguês, a França adotou, em 2011, legislação bastante similar quanto à representação igualitária dos sexos feminino e masculino, porém extensiva a companhias abertas que atinjam certo número mínimo de empregados e volume de negócios²³⁴.

231 “The exact percentage of gender representation required for each company varies proportionally to the size of the board, but boards with over ten members must maintain a forty percent ratio for each gender. The forty percent requirement does not apply to board of nine or fewer members because it would practically result in a representational requirement of fifty percent. If the board is between two and nine members, the law prescribes that individuals of both gender must hold positions.” (ROSEMBLUM, Darren. *Feminizing Capital: a Corporate Imperative*. **Berkeley Business Law Journal**, v. 6, n. 1, pp. 55-95, 2009, p. 63).

232 ROSEMBLUM, 2020, *op. cit.*, p. 7.

233 Para estudos comparativos aprofundados sobre os mecanismos de promoção da diversidade ao redor do mundo, ver (i) DELOITTE. **Women in the Boardroom: A Global Perspective**. 2022. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/gx-women-in-the-boardroom-seventh-edition.pdf>. Acesso em: 16 maio 2023; e (ii) TERJESEN, Siri; AGUILERA, Ruth V.; LORENZ, Ruth. *Legislating a Woman’s Seat on the Board: Institutional Factors Driving Gender Quotas for Boards of Directors*. **Journal of Business Ethics**, v. 128, pp. 233-251, 2015.

234 Art. 1º da *Loi 2011-103 du 27 janvier 2011*: “Le conseil d’administration est composé en recherchant une représentation équilibrée des femmes et des hommes. [...] La proportion des administrateurs de chaque sexe ne peut être inférieure à 40 % dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé et, à l’issue de la plus prochaine assemblée générale ayant à statuer sur des nominations, dans les sociétés qui, pour le troisième exercice consécutif, emploient un nombre moyen d’au moins cinq cents salariés permanents et présentent un montant net de chiffre d’affaires ou un total de bilan d’au moins 50 millions d’euros. Dans ces mêmes sociétés, lorsque le conseil d’administration est composé au plus de huit membres,

Como consequência do descumprimento da lei, são consideradas nulas as nomeações de administradores em desconformidade à participação igualitária exigida²³⁵.

Já na América Latina, tanto a Argentina como o Chile passaram a adotar ações afirmativas para equidade de gênero. A Argentina exige desde 2020 a participação igualitária dos gêneros nos órgãos de administração e fiscalização, com a mesma quantidade de homens e mulheres – exceto quando o número de membros do órgão for ímpar, caso em que deverá haver no mínimo um terço de mulheres²³⁶. No Chile, por sua vez, há um teto de 60% de participação de cada gênero em empresas com participação estatal acima de 50%²³⁷. Em ambos os casos, não se nota sanção específica em caso de descumprimento.

l'écart entre le nombre des administrateurs de chaque sexe ne peut être supérieur à deux. [...]"

235 Art. 1º da *Loi 2011-103 du 27 janvier 2011*: “[...] Toute nomination intervenue en violation du premier alinéa et n’ayant pas pour effet de remédier à l’irrégularité de la composition du conseil est nulle. Cette nullité n’entraîne pas celle des délibérations auxquelles a pris part l’administrateur irrégulièrement nommé.”

236 Art. 1º da *Resolución General 34/2020*: “A partir de la entrada en vigencia de esta resolución las asociaciones civiles en proceso de constitución; las simples asociaciones que soliciten su inscripción en el registro voluntario; las sociedades anónimas que se constituyan, en cuanto estuvieren o quedaren comprendidas en el artículo 299, de la Ley N° 19.550, excepto las abarcadas por los incisos 1°, 2° y 7°, las fundaciones con un consejo de administración de integración temporaria y electiva y las Sociedades del Estado (Ley N° 20.705) deberán incluir en su órgano de administración, y en su caso en el órgano de fiscalización, una composición que respete la diversidad de género, estableciendo una composición de los órganos referidos que esté integrado por la misma cantidad de miembros femeninos que de miembros masculinos. Cuando la cantidad de miembros a cubrir fuera de número impar, el órgano deberá integrarse de forma mixta, con un mínimo de un tercio de miembros femeninos.”

237 Artigo único da *Ley 21356*: “Las personas de un mismo género no podrán exceder el sesenta por ciento del total de los miembros de los directorios de las siguientes entidades: a) Empresas públicas creadas por ley, cuyos directores son designados por acuerdo del Consejo de la Corporación de Fomento de la Producción o de alguno de aquellos Comités a que se refiere el artículo 7º del decreto con fuerza de ley N° 211, de 1960, del Ministerio de Hacienda, al que dicho Consejo delegue expresamente esta función, y b) Sociedades en que el Estado tenga una participación superior al cincuenta por ciento del capital a través de la Corporación de Fomento de la Producción, y cuyos directores son designados por esta última a través del Comité Sistema de Empresas Públicas SEP, al que el Consejo de la Corporación delega expresamente esa función. En el caso de directorios compuestos por 3 integrantes, las personas del mismo género no podrán exceder de 2.”

Vale notar, ainda, a existência de mecanismos de autorregulação presentes em países de *common law* como Reino Unido e Canadá, em que Códigos de Governança Corporativa estabelecem recomendações sobre diversidade na alta administração bem como exigem transparência sobre a composição dos conselhos, em modelo “pratique ou explique”²³⁸.

3.2 INICIATIVAS BRASILEIRAS

Já no Brasil, não há qualquer mecanismo de cotas para mulheres em companhias abertas. Em 2010, foi submetido ao Senado, pela então Senadora Maria do Carmo Alves, o Projeto de Lei nº 112/2010, o qual inicialmente estabelecia o mínimo de 40% de participação feminina nos conselhos de administração das empresas públicas e sociedades de economia mista – percentual a ser atingido gradualmente, com limites mínimos a cada dois anos²³⁹.

A justificativa do projeto fundamenta o percentual de 40% em estatísticas que indicam que “o nível de ocupação das mulheres no mercado de trabalho é superior a 47% e também revelam que as mulheres são a maioria da população brasileira, correspondendo a 51,3% das pessoas que habitam o País”²⁴⁰.

A literatura criticou o projeto na medida em que não apresentava penalidades para as empresas que não cumprissem os limites mínimos exigidos, nem requeria que o percentual de 40% se referisse a cadeiras

238 Para explicação mais detalhada desses mecanismos, ver ROSEMBLUM, 2020, pp. 13-14.

239 Art. 2º do Projeto de Lei nº 112/2010: “Art. 2º Nos conselhos de administração das empresas públicas e das sociedades de economia mista de que trata esta Lei, pelo menos quarenta por cento dos membros serão mulheres.

Parágrafo único. Fica facultado às empresas o preenchimento gradual dos cargos definidos no caput, desde que respeitados os limites mínimos a seguir definidos: I – dez por cento, até o ano de 2016; II – vinte por cento, até o ano de 2018; III – trinta por cento, até o ano de 2020; IV – quarenta por cento, até o ano de 2022.”

240 SENADO FEDERAL. **Projeto de Lei nº 112/2010**. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=2958299&ts=1630418323735&disposition=inline>. Acesso em: 16 maio 2023.

de membros efetivos do conselho de administração (evitando que mulheres sejam indicadas apenas para posições de suplentes)²⁴¹. No entanto, à época se reconhecia a importância da iniciativa, ainda que limitada a sociedades com participação da União, ressaltando-se a possibilidade de engatilhar avanços também para a governança do setor privado²⁴².

Mais recentemente, em 08/03/2021, foi submetido à Câmara dos Deputados o Projeto de Lei nº 785/2021, de autoria da Deputada Tabata Amaral, o qual estabelece cota obrigatória mínima de 30% de participação feminina em cargos titulares nos conselhos de administração não apenas de empresas públicas e sociedades de economia mista, mas também de companhias abertas.

Conforme a justificativa do Projeto de Lei nº 785/2021²⁴³, buscou-se avançar no debate inicialmente proposto no Projeto de Lei nº 112/2012 a partir da **(i)** inclusão de cotas em companhias abertas; **(ii)** alteração da Lei nº 6.404/1976 e da Lei nº 13.303/2016 para inclusão de regras de *disclosure* sobre políticas de equidade de gênero; e **(iii)** criação de sanções, consubstanciadas nas penalidades previstas na Lei nº 6.385/1976, bem como anulação das eleições de conselheiros em infração em desconformidade com os limites estabelecidos – com aparente inspiração na lei francesa – e impossibilidade de eleição de novo conselheiro sem comprovação de aderência à lei²⁴⁴.

241 DI MICELI DA SILVEIRA, Alexandre; DONAGGIO, Angela Rita Franco; SICA, Lígia Paula Pires Pinto; RAMOS, Luciana. **Women's Participation in Senior Management Positions: Gender Social Relations, Law and Corporate Governance**. 2014. Pp. 19-20. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2508929>. Acesso em: 16 maio 2023.

242 *Id.*, p. 20.

243 SENADO FEDERAL. **Projeto de Lei nº 785/2021**. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2273356&fichaAmigavel=nao>. Acesso em: 16 maio 2023.

244 Art. 5º do Projeto de Lei nº 785/2021: “Art. 5º. Sem prejuízo da aplicação de multa e demais penalidades previstas no art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a infração aos preceitos dessa Lei ensejará a anulação da deliberação que tenha eleito membro do conselho de administração em desconformidade com os percentuais estipulados nessa Lei.

Os projetos de lei citados acima demonstram tentativas de aderência aos novos padrões internacionais de governança corporativa no que diz respeito à participação feminina na alta administração. No entanto, nenhum deles foi aprovado até o presente momento²⁴⁵, e ainda há pouca repercussão na mídia para tanto – o que parece indicar que um outro caminho para a promoção da diversidade no Brasil, ainda que, a princípio, menos estrutural e mais limitado, seja o da autorregulação.

Um primeiro passo nesse sentido parece ser a Resolução CVM nº 59/2021, que alterou o item 10.1 do formulário de referência a ser apresentado anualmente pelas companhias abertas a fim de exigir informações sobre a identidade declarada de gênero dos empregados da companhia²⁴⁶.

Por mais que ainda seja uma iniciativa restrita, no sentido de estabelecer mero dever informacional, a ampla divulgação de dados sobre a identidade declarada de gênero dos membros da alta administração poderá tornar este um fator relevante de influência às decisões de investidores, além de facilitar pesquisas no campo da governança corporativa.

Mais recentemente, vale também notar a iniciativa da B3 que, no âmbito da Audiência Pública nº 01/2022-DIE²⁴⁷, apresentou ao mercado uma proposta de Anexo ao Regulamento para Listagem de Emissores e Admissão à Negociação de Valores Mobiliários, a fim de exigir das

§1º A sociedade empresarial infratora ficará impossibilitada de eleger novo conselheiro ou de reeleger os conselheiros atuais até que comprove a aderência aos percentuais fixados nesta Lei.

§2º Caberá ao Tribunal de Contas da União a fiscalização da implementação dos preceitos desta Lei por sociedades empresariais mencionadas no art. 1º desta Lei, mas que não estejam submetidas à fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários.”

245 O Projeto de Lei nº 785/2021, inclusive, foi retirado de tramitação em 28/04/2021 a pedido da autora.

246 COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Resolução CVM 59**. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol059.html>. Acesso em: 16 maio 2023.

247 B3. **Revisão do Regulamento de Emissores**. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/regulacao/regulacao-de-emissores/atuacao-normativa/processo-de-revisao-do-regulamento-de-emissores.htm. Acesso em: 16 maio 2023.

empresas listadas, em modelo “pratique ou explique”, a “eleição, como membro titular do conselho de administração ou da diretoria estatutária de, pelo menos (i) 1 (uma) mulher e (ii) 1 (um) membro de comunidade minorizada” até o ano de 2026²⁴⁸.

Por mais que a proposta da B3 seja passível de críticas (em razão de abrir brechas ao tokenismo pela possibilidade de cumulação das características “mulher” e “comunidade minorizada” em uma mesma pessoa para fins de cumprimento da regulamentação, ou até mesmo pelo uso do termo “comunidade minorizada”, por exemplo)²⁴⁹, a reação negativa de parte significativa dos manifestantes da Audiência Pública demonstra que a exigência de mulheres na alta administração ainda encontra forte resistência no Brasil, de forma que propostas que avancem a agenda da diversidade, ainda que não sejam ideais, são necessárias²⁵⁰.

248 Arts. 3º e 4º da Minuta de Anexo Sobre Matérias ASG: “Art. 3º. Medida ASG 111: eleger como membro titular do conselho de administração ou da diretoria estatutária, pelo menos: I. 1 (uma) mulher, assim entendida como qualquer pessoa que se identifique com o gênero feminino, a despeito do sexo designado em seu nascimento; e II. 1 (um) membro de comunidade minorizada, assim entendido como qualquer pessoa que (a) se autodeclare “preta” ou “parda”, segundo classificação apresentada pelo IBGE, (b) se identifique como integrante da comunidade LGBTQIA+, ou (c) seja considerada pessoa com deficiência, nos termos da Lei 13.146/2015. Parágrafo único. O mesmo Administrador poderá acumular as duas características previstas nos incisos I e II do caput.”;

“Art. 4º. A medida prevista no artigo anterior deverá ser adotada, ou ter a justificativa para sua não adoção apresentada, até o prazo de atualização anual obrigatória do formulário de referência: I. do ano subsequente à listagem, para ao menos um dos incisos; e II. do segundo ano subsequente à listagem, para ambos os incisos. Parágrafo único. Os anos referidos nos incisos do caput: I. Em relação às companhias já listadas na data de início da vigência deste Anexo, ficam fixados como sendo os anos de 2025 e 2026, respectivamente; e II. No caso de SPAC, terão como referencial não a data de listagem do emissor, mas sim a de realização da combinação de negócios com a empresa-alvo.”

249 Para relevante crítica sobre a proposta da B3, ver AMPARO, Thiago. Tokenismo e Inclusão na Bolsa. **Folha**, 14 set. 2022. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/colunas/thiago-amparo/2022/09/tokenismo-e-inclusao-na-bolsa.shtml>. Acesso em: 16 maio 2023.

250 Sobre a resistência do mercado brasileiro frente às medidas ASG propostas pela B3, ver o pertinente comentário de COPOLA, Marina. Consulta Pública da B3 sobre Diversidade em Conselhos é Alvo de Insultos. **O Globo**, 05 out. 2022. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/blogs/capital/post/2022/10/consulta-publica-da-b3-sobre-diversidade-em-conselhos-e-alvo-de-insultos.ghtml>. Acesso em: 16 maio 2023.

3.3 LIMITES DA DIVERSIDADE DE GÊNERO: TOKENISMO, CONEXÕES PESSOAIS E DIRETORAS DE ENFEITE

Não obstante a adoção dos referidos remédios internacionalmente, a literatura de governança corporativa identifica alguns problemas que subsistem, integral ou parcialmente, mesmo com crescente participação das mulheres na alta administração, quais sejam: **(i)** o tokenismo; **(ii)** a eleição de mulheres com conexões pessoais a indivíduos relacionados à companhia; e **(iii)** o fenômeno das diretoras de enfeite. Cada um deles será abordado nas subseções a seguir.

3.3.1 TOKENISMO

Um primeiro limite quanto às iniciativas de promoção da diversidade de gênero diz respeito ao tokenismo – termo derivado do inglês *token* (símbolo). Rosabeth Kanter descreve de forma pioneira o tokenismo *token* ao identificar situações em que, dentro de determinado grupo, uma minoria é tratada tão somente como “símbolo” das características daquela minoria, sem reconhecimento da independência de cada indivíduo²⁵¹. Mais especificamente no caso de mulheres em ambiente de trabalho, há tokenismo quando as poucas mulheres que ocupam espaço dominados por homens ficam sujeitas a tal estado de “símbolo”, sendo tratadas como representantes da categoria “mulher” em detrimento de sua individualidade²⁵².

251 “Wherever occupational sex segregation has been in effect, as it has in the managerial and professional ranks of corporations like Indsco, those women who do break into men’s territories find themselves in the position of the very few among the very many. This position as “tokens” (representatives of their category rather than independent individuals) accounts for many of the difficulties such numerically scarce people face in fitting in, gaining peer acceptance, and behaving ‘naturally.’” (KANTER, Rosabeth Moss. **Men and Women of the Corporation**. 2ª ed. Nova Iorque: Basic Books, 1993, p. 26).

252 “Those women who were few in number among male peers and often had ‘only woman’ status became tokens: symbols of how-women-can-do, stand-ins for all women. Sometimes they had the advantages of those who are ‘different’ and thus were

Os efeitos do tokenismo são comumente descritos por Kanter a partir dos conceitos de visibilidade, polarização e assimilação. Segundo a autora, na perspectiva da mulher *token*, como minoria, ela ganha uma visibilidade indesejada, sendo percebida pelo grupo dominante apenas por suas diferenças, que a isola e pressiona para que faça jus ao estereótipo de mulher que lhe é projetado²⁵³. Há pressão sobre a mulher, pois, caso falhe em suas tarefas, essa falha não é vista como falha individual, mas sim como falha da categoria mulher.

A criação de estereótipos sobre mulheres é evidente a partir de indícios de que, havendo ao menos uma mulher ocupando cargo na alta administração, tem-se a percepção de que se atingiu nível de representação suficiente, o que mitiga esforços para a inclusão de novas mulheres, na ausência de regras exigindo maior participação²⁵⁴.

Estudos posteriores a Kanter avançam seus argumentos sobre os efeitos negativos do tokenismo sobre mulheres ao demonstrar que a sub-representação no ambiente de trabalho não é suficiente para explicar completamente o fenômeno, existindo também fatores sociais que agravam a situação da mulher *token*, relativamente ao homem *token*²⁵⁵.

Nesse sentido, além do problema do mero preenchimento de maior número de cadeiras da alta administração por mulheres,

highly visible in a system where success is tied to becoming known. Sometimes they faced the loneliness of the outsider, of the stranger who intrudes upon an alien culture and may become self-estranged in the process of assimilation.” (KANTER, *op. cit.*, p. 324).

253 “Partly as a result of their visibility, they will have applied to them by the dominants many of the stereotypes associated with their type (for women, emotional, intuitive, not rational). Dominant group members more readily stereotype tokens than other categories of persons found in greater numbers. As the token’s type increases in number, her visibility may decrease ‘because each individual becomes less surprising, unique or noteworthy’” (BRANSON, Douglas M. **No Seat at the Table: How Corporate Governance and Law Keep Women Out of the Boardroom**. Nova Iorque: New York University Press, 2007, p. 111).

254 “Tokenism, like low opportunity and low power, set in motion self-perpetuating cycles that served to reinforce the low numbers of women and, in the absence of external intervention, to keep women in the position of token.” (KANTER, *op. cit.*, p. 328).

255 YODER, Janice D.; SINNETT, Laura M. Is It All in the Numbers? A Case of Tokenism. **Psychology of Women Quarterly**, v. 9, n. 3, 1985, pp. 413-418.

questiona-se a efetividade da presença delas. Por exemplo, há dúvidas se a mulher, sozinha em um conselho composto por homens, consegue compartilhar suas ideias, ser ouvida e contribuir para o processo de tomada de decisões. A literatura sugere que, ainda que haja duas mulheres, a participação feminina proporcionalmente inferior não evita o problema do tokenismo²⁵⁶.

Apesar de não ser possível identificar um número ideal de mulheres que evite essa situação em todas as companhias, entende-se que apenas a partir da presença de três mulheres que se torna possível a criação de uma “massa crítica” que permite a participação efetiva das mulheres na tomada de decisões, sem a limitação do fator gênero. Isso se dá na medida em que, estando em três, elas conseguem demonstrar o que deveria ser óbvio – que mulheres são seres individuais, com diferenças entre si, e que podem contribuir para assuntos além da representação de seu gênero²⁵⁷.

Ainda assim, se deve buscar apenas a criação de uma massa crítica mínima ou a representação equitativa das mulheres na alta administração (em linha com as iniciativas internacionais descritas anteriormente)²⁵⁸? Ao menos um estudo procurou enfrentar diretamente a teoria da massa crítica, demonstrando que, na realidade, é uma distribuição balanceada entre gêneros (com proporções de mulheres variando entre 40% e 60%) que traz efeitos positivos em termos de performance empresarial²⁵⁹. No mesmo sentido, afirma

256 “A mere shift in absolute numbers, then, as from one to two tokens, could potentially reduce stresses in a token’s situation even while relative numbers of women remained low. But two were also few enough to be rather easily divided and kept apart. It would appear that larger numbers are necessary for supportive alliances to develop in the token context.” (KANTER, *op. cit.*, pp. 373-374).

257 São exemplos de estudos empíricos que confirmam tal hipótese: (i) KONRAD, Alison M.; KRAMER, Vicki; ERKÜT, Sumru. The Impact of Three or More Women on Corporate Boards. **Organizational Dynamics**, v. 37, n. 2, pp. 145-164, 2008; (ii) TORCHIA, Mariateresa; CALABRÒ, Andrea; HUSE, Morten. Women Directors on Corporate Boards: From Tokenism to Critical Mass. *Journal of Business Ethics*, v. 102, pp. 299-317, 2011; e (iii) BRAHM; NWAFOR; BOATENG, *op. cit.*

258 Vide seção 3.1. acima.

259 LAFUENTE, Esteban M. G.; VAILLANT, Yancy. Balance rather than Critical Mass or Tokenism: Gender Diversity, Leadership and Performance in Financial Firms. **International Journal of Manpower**, v. 40, n. 5, pp. 894-916, 2019.

Douglas Branson: “*In a larger group, one may be one of two, or even three, who are different, and still be a token.*”

Two women in a group of twenty-five to thirty are tokens”²⁶⁰.

Levando em conta essas preocupações que contrariam ao menos parcialmente a teoria da massa crítica, a pesquisa empírica empreendida na seção 4 abaixo se atentará não apenas números absolutos de mulheres na alta administração, mas também para a porcentagem de representação feminina.

3.3.2 CONEXÕES PESSOAIS

A despeito de eventuais barreiras sociais entre as *tokens* e o resto do grupo, a literatura indica que essas diferenças podem ser minimizadas se o indivíduo minoritário possuir conexões prévias que criem sensação de similaridade com a maioria²⁶¹. Isso nos leva a um segundo limite da diversidade de gênero na alta administração: o fato de que muitas mulheres acabam sendo indicadas apenas para cumprir determinada cota e aliviar pressões por diversidade – por exemplo, sendo indicadas apenas para cargos de suplentes, sem possibilidade de participação efetiva em reuniões.

Seguindo essa lógica, conseguem participar da alta administração apenas mulheres que perpetuam o ciclo de indicações do *old boys’ club*²⁶² – em especial, mulheres que possuem algum tipo de conexão

²⁶⁰ BRANSON, *op. cit.*, p. 110.

²⁶¹ “In general, the results support our overarching proposition that obstacles to minority influence in strategic decision making can be avoided by prior experiences or social network ties that enable minority directors to create the perception of similarity to the majority. Moreover, the findings provided consistent evidence that minority directors actually enjoyed significantly more influence over decision making than majority directors if they (or majority directors) had relatively high levels of minority versus majority experience on other boards or if they had relatively strong social connections with majority directors through common board memberships and/or third-party board ties. The results also suggest that, in the absence of minority role experience or social ties to the majority, minority directors are less influential than majority directors.” (WESTPHAL, James D.; MILTON, Laurie P., *op. cit.*, p. 389).

²⁶² “The reality is that the majority of board appointments continue to be made in a largely informal process, wherein currently serving directors turn to those within

pessoal com acionistas controladores ou demais membros da diretoria e do conselho, principalmente relações diretas de parentesco²⁶³. Em muitos casos, ainda que com base em critérios estritamente de mérito e competência profissional, a mulher não fosse escolhida para determinado cargo, frente a candidatos mais qualificados, a relação familiar é determinante para sua eleição²⁶⁴.

Apesar do estigma do nepotismo, no sentido de conselheiras e diretores eleitas em razão de relações familiares não possuem competência profissional suficiente para atuar nesses cargos de poder – por muitas vezes justificado – ele não é absoluto, sendo perfeitamente possível que filhas, esposas e outras familiares estudem e estejam aptas a performar as tarefas que lhe são exigidas por mérito próprio²⁶⁵. Isso

their circles. The proverbial “old-boy” networks exist, fed by family, clan, school and business relations. Thus, it is difficult for any new faces to enter the boardroom. Few boards have Nominations Committees with formal processes for recruiting new board members. Those boards that have appointed women tend to select those with highly visible roles with whom some members are already familiar, so the same women continue to be asked to do board service.” (AFRICAN DEVELOPMENT BANK, **Where Are the Women: Inclusive Boardroom in Africa’s Top Listed Companies?** 2015. Pp. 43-44. Disponível em: https://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Publications/Where_are_the_Women_Inclusive_Boardrooms_in_Africa’s_top-listed_companies.pdf. Acesso em: 16 maio 2023).

263 Em estudo que a presença de mulheres na alta administração de empresas italianas, por exemplo, encontrou-se ligação significativa entre mulheres com ligações familiares com o controlador, e ausência de indicações baseadas em mérito (BIANCO, Magda; CIAVARELLA, Angela; SIGNORETTI, Rossella. Women on Corporate Boards in Italy: The Role of Family Connections. **Corporate Governance: An International Review**, v. 23, n. 2, pp. 129-144, 2015). No mesmo sentido, RIGOLINI, Alessandra; HUSE, Morton. Women and Multiple Board Memberships: Social Capital and Institutional Pressure. **Journal of Business Ethics**, v. 169, n. 3, pp. 443-459, 2019.

264 Conforme estudo sobre a participação de mulheres em companhias abertas brasileiras entre os anos de 1997 a 2012: “We observe that family control is associated with a higher proportion of women on the board but is not related to a higher proportion of women on the senior management team. These results indicate that the higher proportion of women on boards of family companies seems to be due to their belonging to the controlling family and not because these companies actively seek to promote greater retention of talent and gender diversity. Another fact that confirms this conclusion is that the number of women in family-controlled companies is negatively associated with the proportion of women classified as independent board members.” (DI MICELI DA SILVEIRA, Alexandre; DONAGGIO, Angela Rita Franco; SICA, Lígia Paula Pires Pinto; RAMOS, Luciana, *op. cit.*, pp. 14-15).

265 Em pesquisa com diretores e conselheiros da alta administração brasileira realizada pela Fundação Getúlio Vargas, foram relatados esforços para profissionalizar

não exclui, porém, eventuais privilégios que obtiveram nesse caminho até a alta administração, como a possibilidade de educação adequada e de *networking* facilitado.

Além das relações familiares, a literatura identifica um fenômeno similar (na medida em que possivelmente indicaria que o elemento determinante para a indicação de uma mulher para a alta administração não é sua qualificação específica para o cargo, mas sim demais atributos pessoais que não necessariamente o que se tipicamente espera do currículo de conselheiras ou diretoras), consistente na indicação de mulheres celebridades para a alta administração. Segundo Douglas Branson, isso é bastante frequente nos Estados Unidos²⁶⁶. No Brasil, por sua vez, temos o notório exemplo da indicação da cantora Anitta ao conselho de administração do Nubank²⁶⁷, que suscitou debates diversos sobre a indicação de profissionais para a alta administração sem experiência prévia em cargos semelhantes²⁶⁸. Sem a pretensão de esgotar o tema, nota-se que uma possível justificativa para a indicação de celebridades para a alta administração pode ter efeitos positivos relacionados à visibilidade da companhia²⁶⁹.

grupos familiares e evitar que profissionais qualificados sejam vistos apenas como “filhos do dono”: “Outra respondente de uma empresa familiar também destacou a importância de modernização de grupos familiares e da gestão profissional, deixando a família apenas nos órgãos de governança superior (conselhos). [...] Também chama atenção o fato dos herdeiros de empresas familiares terem uma preocupação em não serem vistos apenas como ‘filhos dos donos’, mas sim como executivos experientes e competentes. Assim, nota-se que um deles atuou no mercado antes de ingressar no negócio da família e outro trabalhou na empresa familiar desde cargos iniciais (estoquista) até chegar à presidência.” (SICA, Lígia Paula Pires Pinto; VENTURINI, Anna Carolina. **O Que Elas Dizem? Motivos da Sub-representação de Mulheres em Cargos da Alta Administração**. São Paulo: FGV Direito SP, 2019, p. 10).

266 BRANSON, *op. cit.*, pp. 93-94.

267 NUBANK. **Anitta é a Nova Membro do Conselho do Nubank**. 21 jun. 2021. Disponível em: <https://blog.nubank.com.br/anitta-nubank-membro-conselho/>. Acesso em: 16 maio 2023.

268 CAPITAL ABERTO. **Famosos no Conselho de Administração: Uma Boa Ideia?** 6 out. 2021. Disponível em: <https://legislacaoemercados.capitalaberto.com.br/famosos-no-conselho-de-administracao-uma-boa-ideia/>. Acesso em: 16 maio 2023.

269 FERRIS, Stephen P. et al. Reaching for the Stars: the Appointment of Celebrities to Corporate Boards. **International Review of Economics**, v. 58, pp. 337-358, 2011.

3.3.3 DIRETORAS DE ENFEITE

O terceiro limite identificado pela literatura, por fim, remete à presença de *trophy directors*, ou diretoras “de enfeite”, que ocupam cargos simultâneos em diversas companhias de grande porte²⁷⁰ – o que parece ser indicativo de que a mulher apenas está nesses cargos para cumprir a “cota de mulher”, sem que participe de forma efetiva das decisões da companhia, na medida em que cargos de alta gestão exigem envolvimento que resta comprometido quando se ocupa quatro ou mais cargos de alta exigência, por exemplo.

Esse fenômeno dá-se em razão da falta de mulheres qualificadas (ou percebidas como qualificadas) para ocupar vagas sendo ofertadas exclusivamente para mulheres, em decorrência de exigências legais ou pressões do mercado por diversidade, de forma que sempre as mesmas poucas mulheres bem estabelecidas em seu ramo que acabam trabalhando nas maiores companhias.

Após a implementação de cotas para mulheres na Noruega, as diretoras e conselheiras com cargos múltiplos em diversas companhias ficaram conhecidas como *golden skirts*, termo de conotação negativa que indica a percepção da existência de uma elite de mulheres em ascensão, que estaria meramente substituindo a elite masculina preexistente²⁷¹.

Huse demonstra, no entanto, que a despeito da aparente substituição de elites, as *golden skirts* norueguesas são substancialmente diversas dos grupos masculinos que lhes antecederam, uma vez

270 “Although no precise definition exists, a director who sits on four or more corporation boards is generally considered, on the face of things at least, to be a trophy director. Thirty-five years ago it was not unheard of for a single person to sit on twelve boards of directors. Today, and since the good governance movement began in the mid- to late 1980s, service on more than three or four boards is considered unacceptable.” (BRANSON, *op. cit.*, p. 155).

271 Cf. HUSE, Morten. The “Golden Skirts”: Changes in Board Composition Following Gender Quotas on Corporate Boards. [Academic lecture]. **ANZAM Australian and New Zealand Academy of Management**. 2011. Pp. 4-5. Disponível em: https://www.anzam.org/wp-content/uploads/pdf-manager/473_ANZAM2011-148.PDF. Acesso em: 16 maio 2023.

que as mulheres ocupam a maioria de cadeiras de conselheiros independentes²⁷² e diferentemente dos homens, só são escolhidas quando “verdadeiramente qualificadas”²⁷³. Apesar da diferença de rigidez na entrada na alta administração para homens e mulheres, a partir dos estudos de Huse vislumbra-se um ponto positivo consistente em um movimento de valorização de competências profissionais e de independência na composição da alta administração.

Por mais que o exemplo norueguês não seja universal, ele demonstra possíveis avanços que a exigência legal da participação de mulheres na alta administração pode trazer. Embora haja limites como os relatados nesta seção, nota-se que a presença de mulheres, ainda que em *tokens* ou de elite, na frente da direção de grandes empresas, pode avançar a agenda da equidade de gênero por meio da representatividade, nem que apenas de forma simbólica²⁷⁴.

272 “When exploring the transition in Norway based on the gender quota law, we find that directors in board positions with insider or stakeholder-based motivations are hardly replaceable. This means that the law required transition from men to women almost only has been in the group of independent directors. [...] Interestingly, it is the women, who in practice will fill most of the seats as independent directors, and consequently who also will fill most of the seats in important board committees as the auditing committee, nomination committee and compensation committee.” (*op. cit.*, p. 8).

273 “Competencies and qualifications of board members are emphasised in the discussion of women directors. Women are not supposed to be board members unless they are truly qualified.” (HUSE, *op. cit.*, p. 11).

274 “[T]he fact remains that the corporate board quota necessarily provides an advantage to elites—often white, bourgeois women—not broader groups of women. While this redistribution from elite women may serve equality ends, the corporate governance effects are undeniable. Good governance benefits may—as many studies suggest—flow to the firm. [...] One benefit is undeniable—the symbolic role of having more women at the top. It signals to other women in the pipeline that the firm is an inclusive place, at least with regard to sex. Those women in the pipeline may be potential CEOs, potential board members, or even people in middle management. Firms may find that having a critical mass of women on the board helps them succeed at recruiting women.” (ROSEMBLUM, 2020, *op. cit.*, p. 16).

4. A DIVERSIDADE DE GÊNERO NO NOVO MERCADO

4.1 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA EMPÍRICA

Tendo em vista os cenários retratados nas seções acima, entendeu-se necessário realizar pesquisa empírica para compreender a realidade da diversidade de gênero na alta administração brasileira, para além do discurso das companhias, frente aos obstáculos apontados pela literatura de governança corporativa.

Para tanto, a parte empírica do presente trabalho dividiu-se em três partes, quais sejam:

- i. coleta de dados divulgados pelas companhias sobre a composição da alta administração – a fim de identificar quantas e quem são as mulheres que ocupam cargos na alta administração das mais relevantes companhias abertas brasileiras;
- ii. mapeamento de dados publicamente disponíveis a respeito das conselheiras e diretoras identificadas;
- iii. levantamento de eventuais políticas e iniciativas das companhias para a promoção de diversidade de gênero na alta administração – buscando avaliar a efetividade dessas políticas e iniciativas frente aos dados encontrados no item (i).

Ao longo desta pesquisa, avaliou-se a pertinência de mapear a trajetória profissional completa das conselheiras e diretoras, visando especialmente à verificação de padrões e/ou elementos distintivos determinantes para a obtenção de seus cargos atuais, como a possibilidade de conexões familiares com outros administradores das companhias em que atuam. Não obstante, frente às limitações das fontes publicamente disponíveis, optou-se por realizar essa análise em trabalhos futuros, sem prejuízo de mencionar pontualmente

informações relevantes que já foram encontradas a esse respeito nesta seção.

4.2 METODOLOGIA

4.2.1 ESCOLHA DAS COMPANHIAS

Em primeiro lugar, partiu-se das companhias abertas, em razão da disponibilidade e padronização das informações sobre governança corporativa, restringindo-se àquelas listadas no Novo Mercado, segmento especial da B3 com os mais altos índices de governança corporativa²⁷⁵. Para selecionar quais companhias do Novo Mercado seriam objeto da presente análise, entendeu-se como critério adequado um alto nível de ESG, a fim de verificar se as empresas ditas líderes em termos sociais e de governança no Brasil efetivamente incluem mulheres em seus espaços de decisão.

Selecionou-se o reconhecido MSCI ESG Rating, índice publicado pela Morgan Stanley Capital International e voltado a guiar investidores sobre a atuação de mais de 8.500 empresas ao redor do mundo frente a 35 riscos-chave em matéria ambiental, social e de governança²⁷⁶. A partir do mecanismo de busca presente *website* da MSCI, conforme dados de dezembro de 2021²⁷⁷, cruzou-se a listagem do Novo Mercado

275 B3. **Empresas Listadas**. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em: 16 maio 2023.

276 A partir de fontes de informações diversas, incluindo tanto relatórios das próprias companhias quanto estudos externos, o MSCI analisa as companhias em comparação a outras do mesmo setor, e classifica-as em uma escala de CCC (pior, ou *ESG Laggard*) a melhor (AAA, ou *ESG Leader*). Para maiores detalhes sobre a metodologia do MSCI ESG Rating, ver MSCI. **MSCI ESG Rating Methodology**, December 2020. Disponível em: <https://www.msci.com/documents/1296102/4769829/MSCI+ESG+Ratings+Methodology+-+Exec+Summary+Dec+2020.pdf/15e36bed-bba2-1038-6fa0-2cf52a0c04d6?t=1608110671584>. Acesso em: 16 maio 2023.

277 MSCI. **ESG Ratings & Climate Search Tool**. Disponível em: <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings-climate-search-tool>. Acesso em: 16 maio 2023.

com o MSCI ESG Rating, chegando à amostra de companhias brasileiras com maior nota ESG (AA ou A)²⁷⁸, apresentada na tabela abaixo:

Tabela 1 – Companhias selecionadas para análise

Razão social	MSCI ESG rating
AMERICANAS S.A. (“ <u>Americanas</u> ”)	A
ATACADÃO S.A. (“ <u>Atacadão</u> ”)	A
B3 S.A. - BRASIL. BOLSA. BALCÃO (“ <u>B3</u> ”)	A
BCO BRASIL S.A. (“ <u>Banco do Brasil</u> ”)	AA
CCR S.A. (“ <u>CCR</u> ”)	A
COSAN S.A. (“ <u>Cosan</u> ”)	A
ENGIE BRASIL ENERGIA S.A. (“ <u>Engie</u> ”)	A
LOCALIZA RENT A CAR S.A. (“ <u>Localiza</u> ”)	AA
LOJAS RENNER S.A. (“ <u>Renner</u> ”)	A
NATURA & CO HOLDING S.A. (“ <u>Natura</u> ”)	AA
RUMO S.A. (“ <u>Rumo</u> ”)	A
TIM S.A. (“ <u>Tim</u> ”)	A
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A. (“ <u>Ultrapar</u> ”)	A
VIBRA ENERGIA S.A. (“ <u>Vibra</u> ”)	A

Fonte: elaboração própria.

²⁷⁸ Nota-se que o índice MSCI inclui no pilar de governança o tema *corporate governance*, dividido em quatro subtemas (*ownership & control, board, pay, e accounting*). Apesar de constar na página de busca de cada empresa sua nota específica em *corporate governance*, não foi possível utilizar esse critério para a seleção da amostra, por não haver diferenciação suficiente entre as empresas brasileiras – do total das empresas brasileiras no MSCI, 21 foram consideradas *average* (medianas) e 9 *ESG laggard* (retardatárias), sem nenhuma empresa brasileira considerada *ESG leader* (líder) neste fator.

4.2.2 MAPEAMENTO DOS FORMULÁRIOS DE REFERÊNCIA

Após selecionadas as companhias objeto deste estudo, passou-se a elencar as conselheiras e diretoras presentes em cada uma delas, por meio das informações apresentadas no item 12 do formulário de referência²⁷⁹, relativo à “assembleia e administração”.

A partir dos documentos selecionados, chegou-se ao número de 49 cargos ocupados por mulheres na alta administração, sendo 17 na Diretoria e 32 no Conselho de Administração (total de 47 mulheres²⁸⁰).

4.2.3 MAPEAMENTO DE DADOS PUBLICAMENTE DISPONÍVEIS

Em seguida, foi realizada pesquisa de dados das conselheiras e diretoras identificadas que estivessem publicamente disponíveis acerca no mecanismo de busca do Google, bem como no LinkedIn, YouTube e Twitter. Nessa etapa, buscaram-se informações relevantes para fins desta pesquisa acerca da trajetória profissional das referidas mulheres – em especial, a ocupação de outros cargos concomitantes ao cargo identificado na etapa anterior – atentando-se sempre à veracidade das informações, priorizando perfis verificados e postagens institucionais. Diante desses resultados, eventualmente se levantou novas fontes de pesquisa, como livros autobiográficos.

4.2.4 LEVANTAMENTO DE POLÍTICAS DE DIVERSIDADE

A última parte da coleta empírica envolveu o levantamento de eventuais iniciativas ou políticas implementadas nas companhias objeto do estudo para promoção da diversidade de gênero na alta administração. Para tanto, identificamos os últimos relatórios anuais

279 Considerou-se o último formulário de referência relativo ao ano de 2021.

280 Pois duas mulheres ocupam cargos em duas companhias objeto deste estudo ao mesmo tempo.

disponibilizados pelas companhias em seus *websites* (referentes aos anos 2021 ou 2020) e buscamos nos referidos documentos os termos “diversidade”, “gênero” e “mulher(es)”. A partir desses resultados, buscou-se mais dados sobre as empresas que indicaram especificamente haver iniciativa relacionada ao tema, tanto em outros documentos disponibilizados pelas próprias empresas como *websites* e documentos de terceiros sobre as referidas políticas.

4.3 RESULTADOS ENCONTRADOS

4.3.1 QUAIS AS POLÍTICAS DE DIVERSIDADE ADOTADAS PELAS COMPANHIAS SELECIONADAS?

Os mecanismos de promoção da diversidade de gênero identificados podem ser divididos em três categorias: **(i)** criação de comitês de diversidade; **(ii)** estabelecimento de metas de diversidade de gênero; **(iii)** cotas de gênero em processos seletivos.

Dentre as companhias analisadas, a CCR e a Localiza afirmam possuir comitês de diversidade que realizam iniciativas diversas quanto à promoção da diversidade e o fomento de talentos femininos – não apontando, no entanto, qualquer ênfase específica para a presença de mulheres na alta administração.

Já a Cosan, Natura e Tim estabelecem metas de diversidade de gênero em cargos de alta liderança. A Cosan busca alcançar o patamar de 30% de mulheres em cargos a partir da gerência-sênior até 2025, enquanto a Tim visa à porcentagem de 35% de mulheres liderança até 2023 e a Natura, com meta mais ambiciosa, tentará alcançar 50% de mulheres na alta liderança de todo seu grupo econômico até 2023. Nesses três casos, contudo, não foi possível identificar, a partir dos documentos divulgados pelas companhias, os meios concretos para atingimento das metas estabelecidas, nem eventuais penalidades caso as metas não sejam cumpridas nos prazos dispostos.

Por outro lado, a Engie atesta que tem assegurado a inserção de pelo menos uma mulher entre os finalistas dos processos seletivos que realiza, o que parece ser um exemplo positivo de medidas concretas a serem tomadas por outras companhias na tentativa de promoção de diversidade de gênero, ressaltando a importância de inserir mulheres não apenas na alta administração, mas em todos os níveis da companhia.

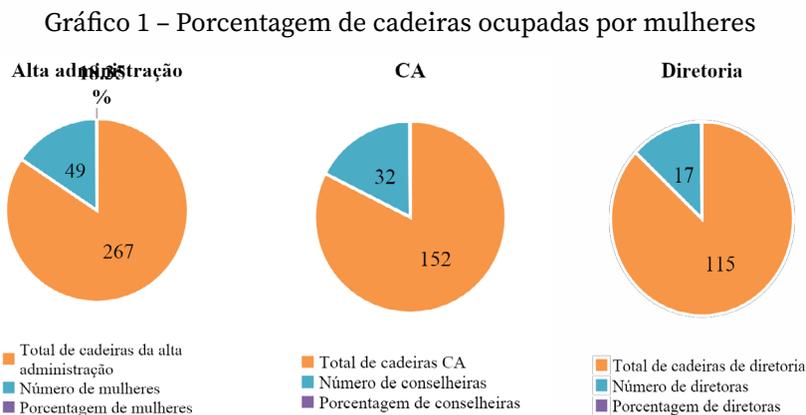
Além disso, vale notar que duas das companhias analisadas (B3 e Renner) destacam possuir o Selo Women on Board (WOB), iniciativa independente apoiada pela ONU Mulheres, que concede certificação a empresas que possuam pelo menos duas conselheiras efetivas²⁸¹. Conquanto se trate de projeto com grande importância para valorização e divulgação de empresas que reconhecem a necessidade da diversidade de gênero, sendo instrumento para maior transparência e consequente influência na decisão de investidores e consumidores, há dificuldade em afirmar que certificações atuem como mecanismo efetivo de promoção da igualdade, servindo para premiar empresas que já possuam participação feminina²⁸².

281 Para mais informações, ver WOB. **O que é WOB**. Disponível em: <https://wobwomenonboard.com>. Acesso em: 16 maio 2023.

282 Com efeito, por mais que certificados sejam indicadores aptos a difundir informações relevantes sobre diversidade de gênero para os participantes do mercado, eles costumam ser limitados quanto aos aspectos de clareza e transparência para guiar escolhas de investidores e consumidores, bem como a seu alcance, tendo em vista seu caráter voluntário. A esse respeito: SALOMÃO FILHO, Calixto. **Teoria Crítico-Estruturalista do Direito Comercial**. São Paulo: Marcial Pons, 2015, pp. 50-51. Como descreve a própria co-fundadora do WOB, Marina Copola: “[C]omo uma das fundadoras de uma associação que certifica empresas que possuem duas ou mais mulheres em seus conselhos, e que buscam o selo voluntariamente, o cenário é por vezes frustrante. É limitado o número de empresas que se qualificam, e aquelas que obtêm o selo raramente aumentam a proporção de mulheres em seus boards. Não é incomum que o número de mulheres se reduza nas empresas certificadas de um ano para o outro.” (COPOLA, *op. cit.*).

4.3.2 QUAL O TOTAL DE CADEIRAS OCUPADAS POR MULHERES?

Do total de 267 cadeiras da alta administração identificadas, apenas 49 (ou 18,35%) são ocupadas por mulheres, sendo que a presença de mulheres é proporcionalmente maior no conselho de administração (21,05%) do que na diretoria (14,78%), conforme os gráficos abaixo:



Fonte: elaboração própria

Por mais que sejam simples, esses dados inovam em relação a outras pesquisas sobre diversidade de gênero nas companhias abertas brasileiras, como os reconhecidos estudos da B3²⁸³ e do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa²⁸⁴, que, apesar de trazerem dados relevantes quanto ao número de empresas que possuem mulheres na alta administração, não comparam o número de cadeiras disponíveis

283 B3. **Mulheres em Ações: Um Retrato da Participação Feminina na Alta Liderança das Empresas de Capital Aberto**. 2021. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/estudo-de-diversidade-mostra-que-ainda-faltam-mulheres-em-cargos-de-direcao.htm. Acesso em: 16 maio 2023.

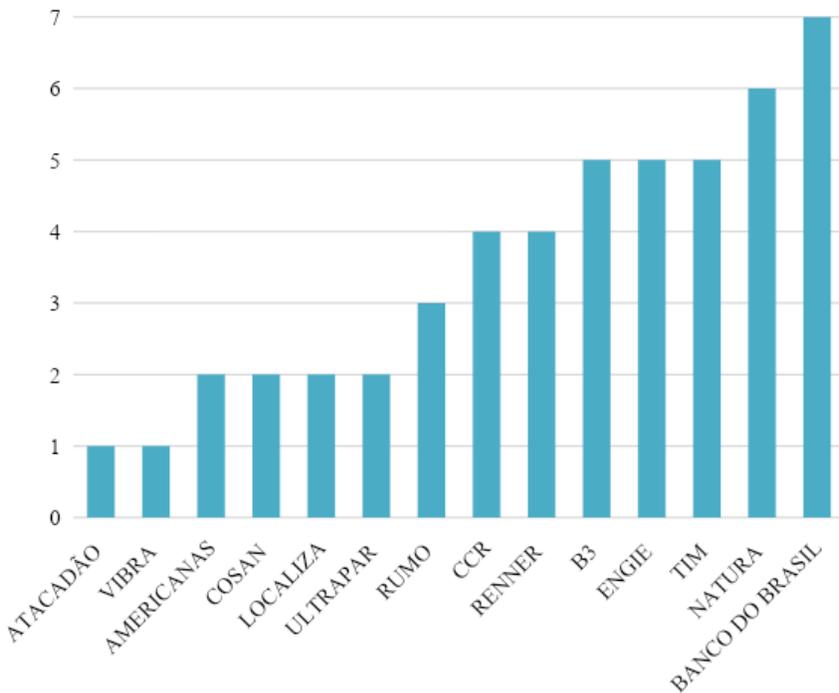
284 INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Análise da Participação das Mulheres em Conselhos e Diretorias das Empresas de Capital Aberto**. 2^a ed. 2022. Disponível em: <https://static.poder360.com.br/2022/04/ibgc-mulheres-em-conselhos-e-diretorias-2022.pdf>. Acesso em: 16 maio 2023.

em cada órgão da alta administração com as cadeiras ocupadas por mulheres.

4.3.3 COMO AS MULHERES SE DISTRIBUEM NAS COMPANHIAS SELECIONADAS?

Todas as companhias selecionadas para este estudo apresentam pelo menos uma mulher na alta administração (considerando o conselho de administração e a diretoria), conforme disposto no Gráfico 2 abaixo:

Gráfico 2 – Total de mulheres na alta administração por companhia



Fonte: elaboração própria.

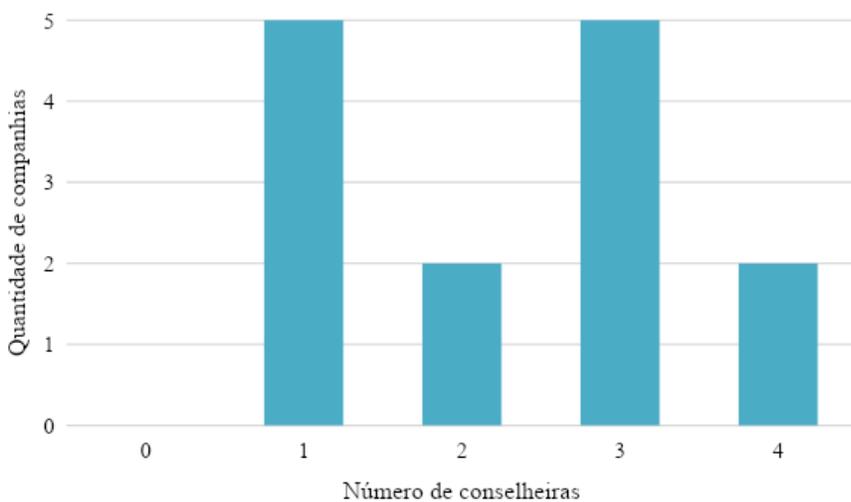
A partir dos dados acima, depreende-se que, de um total de 14 (catorze) companhias, **(i)** 2 (duas) possuem apenas 1 (uma) mulher na alta administração; **(ii)** 4 (quatro) possuem 2 (duas) mulheres na alta administração (sendo este o cenário mais comum identificado); e **(iii)** apenas 1 (uma) possui 7 (sete) mulheres na alta administração.

Segundo recente estudo do IBGC, de 337 companhias de capital aberto no Brasil, 266 (ou 79%) apresentam pelo menos uma mulher na alta administração (considerando o conselho fiscal, em adição à diretoria e ao conselho de administração)²⁸⁵. Assim, o fato de determinadas companhias possuírem pelo menos uma mulher na alta administração (como Atacadão e Vibra) não é suficiente para diferenciá-las positivamente da média brasileira.

Em relação às companhias que apresentam mais de uma mulher na alta administração, é importante compreender a distribuição dessas mulheres entre a diretoria e o conselho de administração. Os Gráficos 3 e 4 abaixo expõem um resumo do número de mulheres no conselho de administração e na diretoria, respectivamente, nas companhias analisadas.

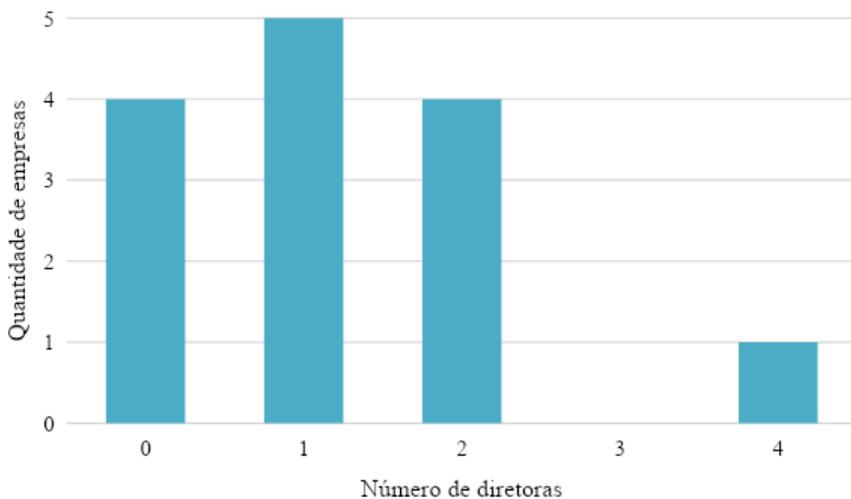
285 *Id.*, p. 7.

Gráfico 3 –Resumo do número de conselheiras nas companhias analisadas



Fonte: elaboração própria.

Gráfico 4 –Resumo do número de diretoras nas companhias analisadas



Fonte: elaboração própria.

Em suma, com relação ao Gráfico 3: **(i)** 5 (cinco) companhias possuem apenas 1 (uma conselheira); **(ii)** 2 (duas) companhias possuem 2 (duas) conselheiras; **(iii)** 5 (cinco) companhias possuem 3 (três) conselheiras; e **(iv)** 2 (duas) companhias possuem 4 (quatro) conselheiras). Quanto ao Gráfico 4, **(i)** 4 (quatro) companhias não possuem qualquer diretora estatutária; **(ii)** 5 (cinco) companhias possuem 1 (uma) diretora; **(ii)** 4 (quatro) companhias possuem 2 (duas) diretoras; e **(iii)** 1 (uma) companhia possui 4 (quatro) diretoras.

O número específico de conselheiras e diretoras será tratado na seção 4.3.6. abaixo. Por ora, em linhas gerais, é notável que a participação feminina é maior no conselho de administração, na medida em que todas as companhias possuem ao menos uma conselheira, enquanto quatro companhias não possuem nenhuma diretora. Possivelmente, essa diferença se verifica em razão de complexidades de sucessão presentes na diretoria e não no conselho de administração, sendo possível aumentar a participação feminina neste último por meio de sua inclusão em cadeiras de membros independentes.

Conforme pode se observar pelos gráficos acima, grande parte das companhias analisadas ainda mantém número de mulheres abaixo de três: no caso do conselho, 7 (sete) companhias possuem apenas 1 (uma) ou 2 (duas) mulheres; já no caso da diretoria, apenas 1 (uma) companhia possui mais de 2 (duas) mulheres. Tais dados parecem indicar a presença de tokenismo, já que até mesmo à luz da literatura mais consolidada (e de certa forma, conservadora) de diversidade de gênero, não se atinge o número mínimo ideal de três mulheres que seria ideal para o início da criação de uma massa crítica e efetiva participação feminina²⁸⁶.

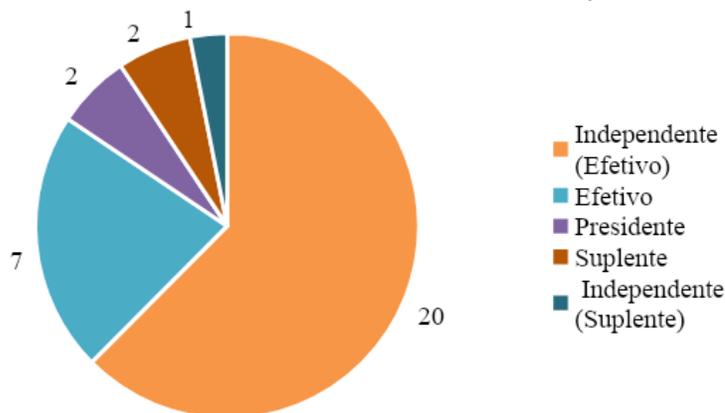
4.3.4 QUAIS OS CARGOS OCUPADOS PELAS CONSELHEIRAS?

Das 32 cadeiras ocupadas por conselheiras, mais da metade (21) são de membros independentes, sendo 20 cadeiras efetivas e apenas

²⁸⁶ Vide seção 3.3.1. acima.

uma suplente. Já para as cadeiras de membros não-independentes, identificou-se sete conselheiras efetivas e também uma única suplente. Além disso, duas mulheres ocupam o cargo de presidência do conselho de administração.

Gráfico 5 – Cadeiras do conselho de administração



Fonte: elaboração própria.

Os dados acima vão de encontro com a hipótese de que as mulheres estariam ocupando apenas cargos “de fachada” para cumprimento de cotas de gênero – pois, se assim o fosse, esperaríamos encontrar maioria de casos de conselheiras ligadas ao acionista controlador (portanto, não independentes) e/ou suplentes (que, dessa forma, não participariam das deliberações do conselho, exceto na vacância do membro efetivo).

4.3.5 QUAIS OS CARGOS OCUPADOS PELAS DIRETORAS?

Quanto às competências atribuídas às diretoras, não foi possível encontrar um padrão relevante. Nota-se, no entanto, que das 17 cadeiras consideradas, foi identificada uma CEO (porém em companhia com 3

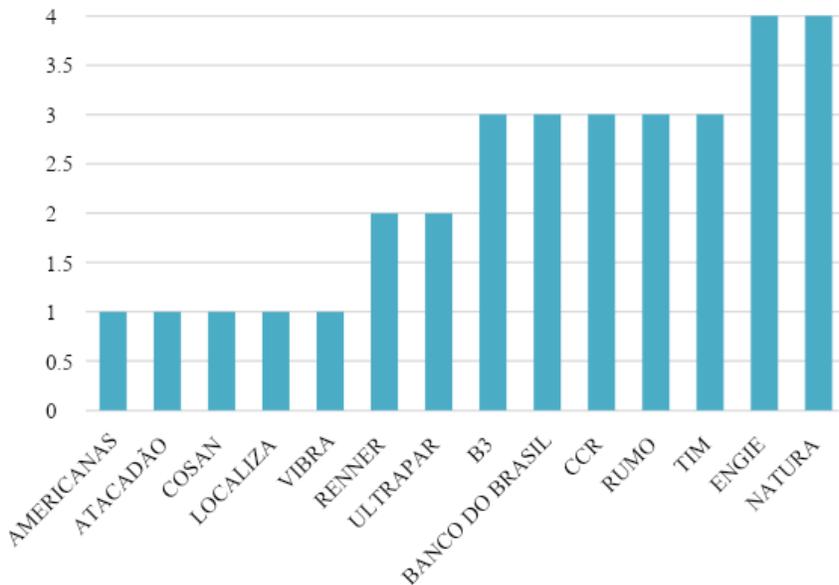
CEOs e um Diretor-Presidente) e uma CFO (cumulado com a atribuição de Diretora de Relações com Investidores)²⁸⁷.

4.3.6 COMO AS COMPANHIAS SELECIONADAS DIFEREM ENTRE SI?

Além dos números absolutos de conselheiras e diretoras em cada companhia, é importante esses números em relação ao total de cadeiras do órgão considerado.

Primeiramente, quanto ao conselho de administração, identificamos os seguintes dados sobre número de mulheres por companhia e a porcentagem que elas representam:

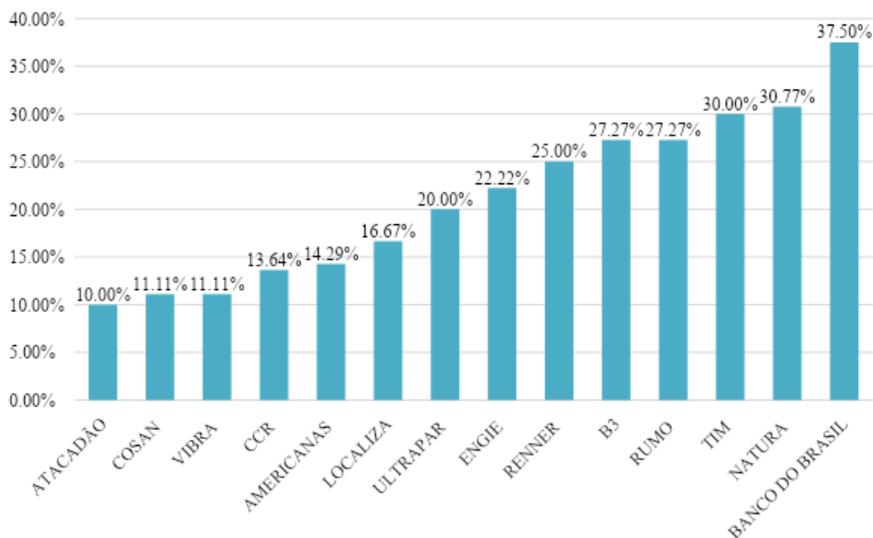
Gráfico 6 – Número de conselheiras por companhia



Fonte: elaboração própria.

²⁸⁷ Demais cadeiras incluem: Diretoria Executiva Jurídica e de Relações Institucionais; Diretora Executiva de Pessoas, Marca, Comunicação e Sustentabilidade; Vice Presidente / Superintendente; Diretoria Jurídica; Diretoria de Controles Internos e Gestão de Riscos; Diretoria de Clientes Varejo MPE e PF; Diretoria de Marketing e Comunicação; Diretoria de Negócios; Diretoria Administrativa; Diretora de Gente e Desenvolvimento; Diretoria de Operações; Diretoria Global de Operações e Compras e Human Resources & Organization Officer.

Gráfico 7 – Porcentagem de conselheiras por companhia

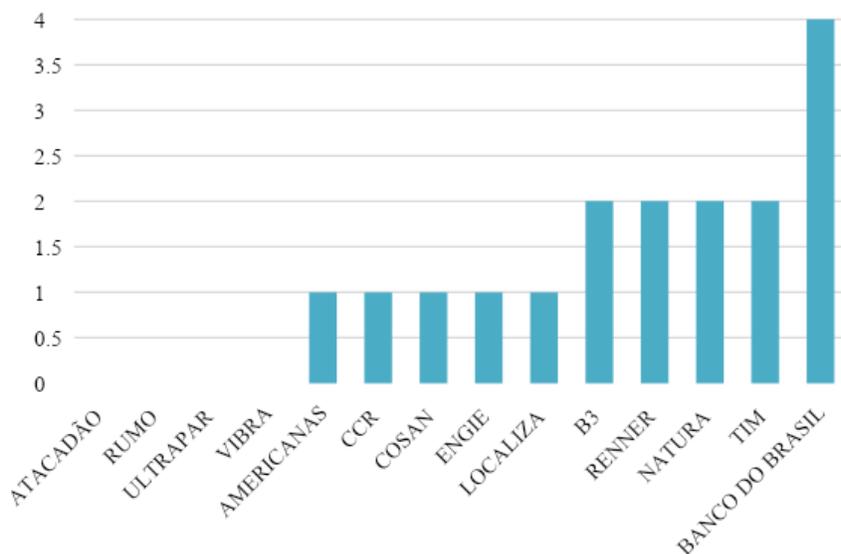


Fonte: elaboração própria.

Note-se, por exemplo, o caso da CCR: apesar da existência de três conselheiras, estas representam apenas 13,64% do total de cadeiras do conselho de administração – porcentagem menor que a participação de 16,67% da única conselheira da Localiza. Em nenhuma das companhias analisadas, ainda, foi atingida a porcentagem de 40% de participação feminina (a partir da qual poderíamos vislumbrar uma representação equitativa dos gêneros, à luz, por exemplo, da iniciativa francesa de diversidade de gênero em companhias narrada na seção 3.1. acima).

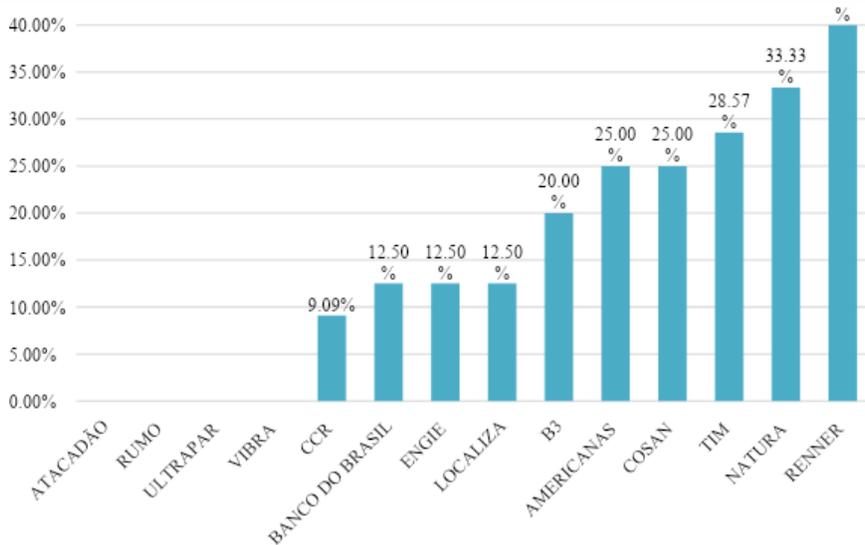
Já quanto à diretoria, temos os seguintes dados:

Gráfico 8 – Número de diretoras por companhia



Fonte: elaboração própria.

Gráfico 9 – Porcentagem de diretoras por companhia



Fonte: elaboração própria.

Mais uma vez, ressalta-se a discrepância entre os números absolutos e relativos: o Banco do Brasil é a empresa com maior número de diretoras (quatro); no entanto, a participação destas representa porcentagem abaixo da média de mulheres na diretoria das outras companhias (12,5%), em razão do elevado número de cadeiras da diretoria (32).

Por outro lado, salienta-se a relação positiva entre companhias que apresentam metas específicas de diversidade de gênero na alta administração e maior número de conselheiras/diretoras – como a Natura (33,33%) e a Tim (28,57%) – bem como o exemplo da Renner, que apesar de não possuir políticas específicas ou metas específicas para diversidade de gênero, apresenta impressionante porcentagem feminina de 40% em sua diretoria estatutária.

4.3.7 QUEM SÃO AS CONSELHEIRAS E DIRETORAS BRASILEIRAS?

Foram encontradas ao menos dez mulheres que parecem se encaixar na categoria de *trophy directors*, criando verdadeiras carreiras de conselheiras independentes em companhias abertas, ocupando entre **4 e 6** cargos em conselhos de administração, diretorias, conselhos fiscais e comitês estatutários de companhias abertas brasileiras diversas – o que parece indicar semelhança com o fenômeno relatado por Huse na Noruega²⁸⁸.

Em paralelo ao ponto principal da pesquisa, foram identificados dois casos de relação familiar entre conselheiras e acionista controlador²⁸⁹, o que é compatível com indícios apresentados pela literatura de perpetuação de relações familiares em companhia abertas não mais compatíveis com a estrutura de governança familiar. Conforme ressalva apresentada na seção 4.1. acima, isso não exclui

288 *Supra* seção 3.2.3.

289 VALOR ECONÔMICO. **Irmãs Donas de Parte da CCR Entram Para Lista de Bilionários**. 19 jan. 2013. Disponível em: <https://valor.globo.com/carreira/mercado-executivo/noticia/2013/01/19/irmas-donas-de-parte-da-ccr-entram-para-lista-de-bilionarios.ghtml>. Acesso em: 16 maio 2023.

a possibilidade da existência de relações familiares determinantes para a obtenção dos cargos de demais conselheiras abrangidas por esta pesquisa, o que poderá ser analisado em maior profundidade em trabalhos futuros.

Por fim, e também como parênteses que foge ao escopo principal desta pesquisa, mas não deixa de ser relevante, das 47 conselheiras e diretoras considerados nesse estudo, foi possível encontrar apenas uma mulher que se identificasse publicamente como negra.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho buscou demonstrar como iniciativas para promoção da diversidade de gênero nas companhias brasileiras são necessárias, tendo em vista o cenário de baixa representação feminina nos cargos da alta administração e a conseqüente perpetuação dos conselhos e diretorias como espaços reservados à elite masculina e branca, com manutenção e aprofundamento das desigualdades do país, bem como o estágio ainda tímido e limitado de iniciativas de implementação de ações afirmativas e movimentos de autorregulação no país.

A partir de pesquisa nas empresas ditas líderes em ESG no Brasil – que, em tese, deveriam apresentar índices ideais de governança – percebe-se que estas deixam a desejar em termos de promoção da diversidade de gênero, possuindo poucas políticas de diversidade com medidas concretas para maior participação de mulheres na alta administração, que ainda é diminuta.

Quanto à hipótese inicialmente proposta, os números encontrados são condizentes com a presença de tokenismo, sendo raros os conselhos ou diretorias com presença de três ou mais mulheres – número indicado pela literatura como mínimo para a criação de uma massa crítica. Ao olhar para a porcentagem de mulheres na alta administração – método sugerido por esta autora, em tentativa de entender a participação feminina em relação ao número total de cadeiras disponíveis em determinado órgão – o cenário de

insuficiência se mantém, havendo poucas companhias pioneiras com mais de 30% de participação feminina no conselho ou na diretoria.

Ademais, a partir dos dados levantados, nos deparamos o problema das *trophy directors* ou *golden skirts*, fenômeno indicado pela literatura para descrever conselheiras que criam carreiras como membros independentes e participam simultaneamente da alta administração de diversas companhias. Por um lado, a presença de *trophy directors* é representativa de movimento positivo de independência e profissionalização da administração das companhias abertas brasileiras; por outro, pode ser indício de baixa participação destas conselheiras nas companhias que atuam, tendo em vista o comprometimento exigido de cargos desse nível.

BIBLIOGRAFIA

AFRICAN DEVELOPMENT BANK. **Where Are the Women: Inclusive Boardroom in Africa's Top Listed Companies?** 2015. Disponível em: https://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Publications/Where_are_the_Women_Inclusive_Boardrooms_in_Africa's_top-listed_companies.pdf. Acesso em: 16 maio 2023.

AMPARO, Thiago. Tokenismo e Inclusão na Bolsa. **Folha**, 14 set. 2022. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/colunas/thiago-amparo/2022/09/tokenismo-e-inclusao-na-bolsa.shtml>. Acesso em: 16 maio 2023.

B3. **Empresas Listadas**. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em: 16 maio 2023.

B3. **Mulheres em Ações: Um Retrato da Participação Feminina na Alta Liderança das Empresas de Capital Aberto**. 2021. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/estudo-de-diversidade-mostra-que-ainda-faltam-mulheres-em-cargos-de-direcao.htm. Acesso em: 16 maio 2023.

B3. **Revisão do Regulamento de Emissores**. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/regulacao/regulacao-de-emissores/atualizacao-normativa/processo-de-revisao-do-regulamento-de-emissores.htm. Acesso em: 16 maio 2023.

BEAR, Stephen; RAHMAN, Noushi; POST, Corinne. The Impact of Board Diversity and Gender Composition on Corporate Social Responsibility and Firm Reputation. **Journal of Business Ethics**, v. 97, pp. 207-221, 2010.

BEJI, Rania et al. Board Diversity and Corporate Social Responsibility: Empirical Evidence from France. **Journal of Business Ethics**, v. 173, pp. 133-155, 2021.

BIANCO, Magda; CIAVARELLA, Angela; SIGNORETTI, Rossella. Women on Corporate Boards in Italy: The Role of Family Connections. **Corporate Governance: An International Review**, v. 23, n. 2, pp. 129-144, 2015.

BOUTCHKOVA, Maria et al. Gender Diversity and the Spillover Effects of Women on Boards. **Corporate Governance: An International Review**, v. 29, n. 1, pp. 2-21, 2021.

BRAHMA, Sanjukta; NWAFOR, Chioma; BOATENG, Agyenim. Board Gender Diversity and Firm Performance: The UK Evidence. **International Journal of Finance & Economics**, v. 26, pp. 5704-5719, 2021.

BRANSON, Douglas M. **No Seat at the Table: How Corporate Governance and Law Keep Women Out of the Boardroom**. Nova Iorque: New York University Press, 2007.

BROU, Daniel et al. Corporate Governance and Wealth and Income Inequality. **Corporate Governance: An International Review**, v. 29, n. 6, pp. 612-529, 2021.

BRUGNI, Talles Viana et al. Conselhos de Administração Brasileiros: uma Análise à Luz dos Formulários de Referência. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 11, n. 1, pp. 146-165, 2018.

BYRNE, Janice et al. Gender Gymnastics in CEO Succession: Masculinities, Femininities and Legitimacy. **Organization Studies**, v. 42, n. 1, pp. 129-159, 2021.

CAPITALABERTO. **Famosos no Conselho de Administração: Uma Boa Ideia?** 6 out. 2021. Disponível em: <https://legislacaoemercados.com.br/legislacaoemercados/2021/10/06/famosos-no-conselho-de-administracao-uma-boua-ideia/>

capitalaberto.com.br/famosos-no-conselho-de-administracao-uma-boa-ideia/. Acesso em: 16 maio 2023.

CATALYST. **The Bottom Line: Connecting Corporate Performance and Gender Diversity**. 2004. Disponível em: https://www.catalyst.org/wp-content/uploads/2019/01/The_Bottom_Line_Connecting_Corporate_Performance_and_Gender_Diversity.pdf. Acesso em: 16 maio 2023.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Resolução CVM 59**. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol059.html>. Acesso em: 16 maio 2023.

COPOLA, Marina. Consulta Pública da B3 sobre Diversidade em Conselhos é Alvo de Insultos. **O Globo**, 05 out. 2022. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/blogs/capital/post/2022/10/consulta-publica-da-b3-sobre-diversidade-em-conselhos-e-alvo-de-insultos.ghtml>. Acesso em: 16 maio 2023.

DELLOITTE. **Women in the Boardroom: A Global Perspective**. 2022. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/gx-women-in-the-boardroom-seventh-edition.pdf>. Acesso em: 16 maio 2023.

DI MICELI DA SILVEIRA, Alexandre; DONAGGIO, Angela Rita Franco; SICA, Lígia Paula Pires Pinto; RAMOS, Luciana. **Women's Participation in Senior Management Positions: Gender Social Relations, Law and Corporate Governance**. 2014. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2508929>. Acesso em: 16 maio 2023.

ERTEL, Lurdete. Conheça os Jovens Sucessores em Empresas Familiares: Nova Geração de Herdeiros vem Assumindo a Gestão de Grandes Companhias. **Forbes**, 5 maio 2018. Disponível em: <https://forbes.com.br/negocios/2018/05/conheca-os-jovens-sucessores-em-empresas-familiares/#foto1>. Acesso em: 16 maio 2023.

FERREIRA, Daniel. Board Diversity: Should We Trust Research to Inform Policy? **Corporate Governance: An International Review**, v. 23, n. 2, pp. 108-111, 2015.

FERRIS, Stephen P. et al. Reaching for the Stars: the Appointment of Celebrities to Corporate Boards. **International Review of Economics**, v. 58, pp. 337-358, 2011.

FONTES, Stella; RIBEIRO, Ivo. Controlador Renuncia ao Conselho e Unipar Visa um Novo Ciclo. **Valor Econômico**, 14 jul. 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2022/07/14/controlador-renuncia-ao-conselho-e-unipar-visa-um-novo-ciclo.ghtml>. Acesso em: 16 maio 2023.

HUSE, Morten. The “Golden Skirts”: Changes in Board Composition Following Gender Quotas on Corporate Boards. [Academic lecture]. **ANZAM Australian and New Zealand Academy of Management**. 2011. Disponível em: https://www.anzam.org/wp-content/uploads/pdf-manager/473_ANZAM2011-148.PDF. Acesso em: 16 maio 2023.

IBRAHIM, Abdul Hadi; HANEFDAH, Mustafa Mohd. Board Diversity and Corporate Social Responsibility in Jordan. **Journal of Financial Reporting and Accounting**, v. 14, n. 2, pp. 279-298, 2016.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Estatísticas de Gênero: Indicadores Sociais das Mulheres no Brasil**. 2ª ed. Rio de Janeiro: IBGE, 2021.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Remuneração dos Administradores**. 8ª ed. São Paulo: IBGC, 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 5ª ed. São Paulo: IBGC, 2015.

ISSA, Ayman; FANG, Hong-Xing. The Impact of Board Gender Diversity on Corporate Social Responsibility in the Arab Gulf States. **Journal of Financial Reporting and Accounting**, v. 34, n. 7, pp. 577-605, 2019.

KANTER, Rosabeth Moss. **Men and Women of the Corporation**. 2ª ed. Nova Iorque: Basic Books, 1993.

KIM, Daehyun; STARKS, Laura T. Gender Diversity on Corporate Boards: Do Women Contribute Unique Skills? **American Economic Review: Papers & Proceedings**, v. 106, n. 5, pp. 267-271, 2016.

KONRAD, Alison M.; KRAMER, Vicki; Erkut, Sumru. The Impact of Three or More Women on Corporate Boards. **Organizational Dynamics**, v. 37, n. 2, pp. 145-164, 2008.

KRAAKMAN, Reinier et al. **A Anatomia do Direito Societário: uma Abordagem Comparada e Funcional**. São Paulo: Singular, 2018.

LAFUENTE, Esteban M. G.; VAILLANT, Yancy. Balance rather than Critical Mass or Tokenism: Gender Diversity, Leadership and Performance in Financial Firms. **International Journal of Manpower**, v. 40, n. 5, pp. 894-916, 2019.

LAZZARINI, Sérgio G. **Capitalismo de Laços: os Donos do Brasil e suas Conexões**. São Paulo: Campus, 2011.

MCKINSEY & COMPANY. **Women Matter: A Latin America Perspective**. 2013. Disponível em: <https://www.empowerwomen.org/pt/resources/documents/2014/6/women-matter-a-latin-american-perspective?lang=en>. Acesso em: 16 maio 2023.

MSCI. **MSCI ESG Rating Methodology**, December 2020. Disponível em: <https://www.msci.com/documents/1296102/4769829/MSCI+ESG+Ratings+Methodology+-+Exec+Summary+Dec+2020>.

pdf/15e36bed-bba2-1038-6fa0-2cf52a0c04d6?t=1608110671584. Acesso em: 16 maio 2023.

MSCI. **ESG Ratings & Climate Search Tool**. Disponível em: <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings-climate-search-tool>. Acesso em: 16 maio 2023.

NAÇÕES UNIDAS BRASIL. **Igualdade de Gênero**. Disponível em: <https://brasil.un.org/pt-br/sdgs/5>. Acesso em: 16 maio 2023.

NUBANK. **Anitta é a Nova Membro do Conselho do Nubank**. 21 jun. 2021. Disponível em: <https://blog.nubank.com.br/anitta-nubank-membro-conselho/>. Acesso em: 16 maio 2023.

PARGENDLER, Mariana. The Corporate Governance Obsession. **Journal of Corporation Law**, v. 42, n. 2, pp. 359-401, 2016.

PORTUGAL GOUVÊA, Carlos. *Governança Corporativa e Diversidade Racial no Brasil: um Retrato das Companhias Abertas*. 2022. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4077326>. Acesso em: 16 maio 2023.

RIGOLINI, Alessandra; HUSE, Morton. Women and Multiple Board Memberships: Social Capital and Institutional Pressure. **Journal of Business Ethics**, v. 169, n. 3, pp. 443-459, 2019.

ROSENBLUM, Darren. Feminizing Capital: a Corporate Imperative. **Berkeley Business Law Journal**, v. 6, n. 1, pp. 55-95, 2009.

ROSENBLUM, Darren. **Diversity and the Board of Directors: A Comparative Perspective**. 2020. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3651026. Acesso em: 16 maio 2023.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Teoria Crítico-Estruturalista do Direito Comercial**. São Paulo: Marcial Pons, 2015.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Novo Direito Societário: Eficácia e Sustentabilidade**. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2019.

SEALY, Ruth; SINGH, Val. The Importance of Role Models in the Development of Leaders' Professional Identities. In: James, Kim Turnbull; Collins, James (eds.). **Leadership Perspectives: Knowledge into Action**. Hampshire: Palgrave Macmillan, 2008, pp. 208-223.

SICA, Ligia Paula Pires Pinto; VENTURINI, Anna Carolina. **O Que Elas Dizem? Motivos da Sub-representação de Mulheres em Cargos da Alta Administração**. São Paulo: FGV Direito SP, 2019.

TERJESEN, Siri; SEALY, Ruth; SINGH, Val. Women Directors on Corporate Boards: A Review and Research Agenda. **Corporate Governance: An International Review**, v. 17, n. 3, pp. 320-337, 2009.

TERJESEN, Siri; AGUILERA, Ruth V.; LORENZ, Ruth. Legislating a Woman's Seat on the Board: Institutional Factors Driving Gender Quotas for Boards of Directors. **Journal of Business Ethics**, v. 128, pp. 233-251, 2015.

TORCHIA, Mariateresa; CALABRÒ, Andrea; HUSE, Morten. Women Directors on Corporate Boards: From Tokenism to Critical Mass. **Journal of Business Ethics**, v. 102, pp. 299-317, 2011.

VALOR ECONÔMICO. **Irmãs Donas de Parte da CCR Entram Para Lista de Bilionários**. 19 jan. 2013. Disponível em: <https://valor.globo.com/carreira/mercado-executivo/noticia/2013/01/19/irmas-donas-de-parte-da-ccr-entram-para-lista-de-bilionarios.ghtml>. Acesso em: 16 maio 2023.

WESTPHAL, James D.; MILTON, Laurie P. How Experience and Network Ties Affect the Influence of Demographic Minorities on Corporate Boards. **Administrative Science Quarterly**, v. 45, n. 2, pp. 266-398, 2000.

WOB. **O que é WOB**. Disponível em: <https://wobwomenonboard.com>. Acesso em: 16 maio 2023.

YODER, Janice D.; SINNETT, Laura M. Is It All in the Numbers? A Case of Tokenism. **Psychology of Women Quarterly**, v. 9, n. 3, pp. 413-418, 1985.