



Congresso Internacional
de Administração
ADM 2023

27 a 30
SETEMBRO



DIVERSIDADE DE GÊNERO NO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E SEUS EFEITOS NA RESPONSABILIDADE SOCIOAMBIENTAL DE ENTIDADES BANCÁRIAS¹

GENDER DIVERSITY ON THE BOARD OF DIRECTORS AND ITS EFFECT ON THE SOCIAL AND ENVIRONMENTAL RESPONSIBILITY OF BANKS²

ESTRATÉGIA EM ORGANIZAÇÕES: ESTRATÉGIA, SUSTENTABILIDADE SOCIOAMBIENTAL E ÉTICA CORPORATIVA

Marcelo Scheer Evaristo, Fundação Getúlio Vargas (FGV EAESP), Brasil, scheerev@gmail.com

Evelyne Eimin Yao, Fundação Getúlio Vargas (FGV EAESP), Brasil, eycnbr@gmail.com

Resumo

A diversidade no Conselho de Administração pode afetar o desempenho das empresas, tanto financeiro como socioambiental. Seu estudo contempla diferentes perspectivas: idade, raça, etnia, etc. Um caso particular a ser investigado é a diversidade de gênero, ainda incipiente embora crescente, que demanda discussões, inclusive legais e regulatórias, a respeito das formas de incrementá-la (política de quotas, equidade corporativa e no acesso à educação, etc). Nesse sentido, a pesquisa visa, a partir de análise crítica da literatura existente, melhor compreender o fenômeno da diversidade de gênero nos conselhos de administração e seus efeitos na performance socioambiental, tendo como foco a indústria bancária. Conclui que esse efeito tende a ser positivo, mas que a relação depende tanto de aspectos qualitativos (perfil de liderança, experiência, formação profissional e acadêmica), como de uma participação quantitativa mínima das mulheres nos conselhos (“massa crítica”; ausência de “tokenização”). Igualmente, fatores culturais e institucionais afetam essa relação de modo relevante.

Palavras-chave: governança corporativa; diversidade no conselho de administração; diversidade de gênero; responsabilidade socioambiental.

Abstract

Diversity on the Board of Directors can affect the performance of companies, both financially and socio-environmentally. Its study contemplates different perspectives: age, race, ethnicity, etc. A particular case to be investigated is gender diversity, still incipient although growing, and which demands discussions, including legal and regulatory ones, about ways to increase it (quota policy, corporate equity and access to education, etc). In this sense, the research aims, based on a critical analysis of the existing literature, to better understand the phenomenon of gender diversity in Board of Directors and its effects on socio-environmental performance, focusing on the

¹ As opiniões expressas neste trabalho são exclusivamente do(s) autor(es) e não refletem, necessariamente, a visão do Banco Central do Brasil.

² The opinions expressed in this work are solely those of the author(s) and do not necessarily reflect the views of the Central Bank of Brazil.

banking industry. It concludes that this effect tends to be positive, but the relationship depends both on qualitative aspects (leadership profile, experience, professional and academic training) and minimum quantitative participation of women on boards (“critical mass”; absence of “tokenization”). Likewise, cultural and institutional factors significantly affect this relationship.

Keywords: *corporate governance; diversity on the board of directors; gender diversity; socioenvironmental responsibility.*

1. INTRODUÇÃO

Os conselhos de administração têm papel fundamental na mitigação de potenciais problemas de agência decorrentes da separação entre propriedade e controle. Esses são provenientes da delegação de poder pelos sócios das empresas aos gestores, caracterizados como principais e agentes, respectivamente.

A teoria da agência, baseada no paper seminal de Jensen e Meckling (1976), prevê a possibilidade de comportamento oportunista dos agentes. Também adota a premissa de racionalidade limitada (“bounded rationality”) do ser humano, que impede a antecipação de todas as contingências possíveis pelo principal e pelo agente.

Nesse contexto, o conselho de administração é um dos principais instrumentos de mitigação dos custos de agência, na medida em que atua no monitoramento e no controle dos agentes. Ademais, é a partir das decisões colegiadas do conselho de administração que são estabelecidas as diretrizes estratégicas da empresa, a serem implementadas pelos executivos.

Assim, a composição do conselho é de suma importância para que as decisões estratégicas e as ações de monitoramento e controle dos executivos assegurem a consecução do objetivo precípuo de maximização do valor da firma.

Se considerarmos a visão preconizada pela teoria dos stakeholders, de Freeman (1984), ao invés daquela contida na teoria da agência, em sua visão mais ortodoxa, temos que as decisões do conselho devem ser direcionadas não apenas para o atendimento dos interesses dos acionistas, mas também dos demais stakeholders (clientes, fornecedores, empregados, comunidade, etc).

Jensen (2001) defende, a partir da postulação do conceito de “enlightened value maximization”, que o único objetivo de longo prazo da firma deve ser a maximização de seu valor, haja vista que é inviável atender, concomitantemente, interesses conflitantes de diferentes stakeholders. Não obstante, afirma que o atendimento dos interesses dos demais stakeholders não é conflitante a esse objetivo de longo prazo da firma. Pelo contrário, pode ser benéfico para o seu alcance.

Pelo exposto, é relevante compreendermos não apenas como a composição do conselho de administração afeta o desempenho financeiro e o valor de mercado das firmas, mas também qual seu efeito na adoção de boas práticas sociais, ambientais e de governança corporativa. Lucro e responsabilidade socioambiental não devem ser vistos como elementos dissociáveis.

Os estudos que tratam da composição e da estrutura do conselho usualmente abarcam a avaliação de questões como a existência ou não de membros independentes, bem como a identificação de sobreposição das funções de CEO e de presidente do conselho de administração (“CEO duality”), que é considerada prática indesejável pela teoria da agência. Também tratam da heterogeneidade do conselho de administração, em suas diferentes dimensões: idade, raça, etnia, diversidade de gênero, nacionalidade, experiência profissional, educação, prazo de mandato, etc.

Em geral, a literatura aponta que a diversidade do conselho de administração traz efeitos positivos na performance das empresas (Byron & Post, 2016; Jeong & Harrison, 2017; Di Miceli & Donaggio, 2018; Lau, Furuoka & Wu, 2021). Dentre as razões, destaca-se que, em conselhos com maior diversidade, as decisões passam a ser tomadas segundo diferentes perspectivas, o que melhora a qualidade do processo decisório. Não obstante, existem estudos que apontam resultados contrários, tendo como principal explicação a maior dificuldade de

consenso quando o conselho apresenta demasiada heterogeneidade, o que pode tornar o processo decisório moroso em contextos que demandam decisões tempestivas.

A diversidade no conselho de administração contribui para que o conselho seja mais independente e propenso a melhor representar os interesses de diferentes stakeholders, inclusive dos acionistas, conforme asseverado por García-Meca, García-Sánchez e Martínez-Ferrero (2015).

Além disso, a presença de membros no conselho de administração com diferentes expertises e relacionamentos externos, também contribui, segundo a teoria da dependência dos recursos, para que a empresa se torne mais competitiva.

O presente estudo busca compreender como a diversidade no conselho de administração, decorrente da maior participação de mulheres em sua composição, impacta a responsabilidade socioambiental de entidades bancárias.

A vasta maioria das pesquisas evidencia que esse impacto é positivo. Contudo, tal efeito tende a ser influenciado por alguns moderadores, dentre eles, o ambiente institucional.

Além disso, as pesquisas mostram que a existência de efeitos significativos depende também do nível de representatividade que as mulheres têm nos conselhos, sendo desejável que essa participação seja superior a 30% (Kanter, 1977; Torchia, Calabrò & Huse, 2011).

A despeito da importância de haver um número mínimo de mulheres no conselho de administração (ou seja, de se evitar a “tokenização”), deve ser sublinhado que a representatividade efetiva das mulheres não depende apenas de aspectos de natureza estritamente quantitativa. Pelo contrário, a voz ativa das mulheres nas decisões do conselho requer que elas detenham habilidades e competências específicas, como liderança e conhecimentos que agreguem capital intelectual ao órgão colegiado. É aspecto que pode ser tão ou até mesmo mais relevante do que sua presença numérica nos conselhos. Por exemplo, quando temos uma mulher como CEO, com forte liderança, que também participa do conselho de administração³.

Atualmente, a participação das mulheres tanto em conselhos de administração como na diretoria ainda é diminuta, embora tenham havido avanços consideráveis nos últimos anos.

A fim de fomentar o incremento da participação feminina na alta administração das empresas, alguns países (Noruega, França, Itália, etc) impuseram cotas, geralmente na faixa de 20% a 40% (ou seja, em montante compatível com o conceito de “massa crítica”).

Além das medidas de caráter legal e regulatório, também têm sido observadas ações de autorregulação que almejam a ampliação da participação das mulheres em conselhos de administração e diretorias. Essas ações de autorregulação costumam abranger exclusivamente empresas de capital aberto, sendo usual serem adotadas por bolsas de valores, como ação de fomento às melhores práticas de governança corporativa pelas empresas nela listadas.

A discussão ora proposta não se pauta apenas na questão da equidade, justa demanda a ser alcançada na sociedade. Mas volta-se sobretudo para a compreensão dos efeitos da diversidade de gênero na responsabilidade socioambiental dos bancos, ou seja, tem como objetivo identificar efeitos positivos que podem se situar além da questão da equidade.

Cabe sopesar que a equidade não é conceito dissociado da responsabilidade socioambiental. Por exemplo, nos 17 objetivos de desenvolvimento sustentável (ODS) estabelecidos pela Assembleia Geral das Nações Unidas, a igualdade de gênero (“gender equality”) é um dos objetivos explicitados a serem alcançados pelos países até 2030, com apoio das empresas.

³ O que poderia ser exemplificado, no Brasil, pelo caso do Banco BMG, instituição bancária cuja liderança feminina contribuiu para seu exitoso processo de transformação digital, objeto de diversas premiações.

Quanto ao foco na indústria bancária, esse se dá em razão do papel relevante destas entidades no comportamento dos demais agentes econômicos, inclusive em termos de conduta. Os bancos podem restringir o crédito para empresas que não operem em consonância com a legislação trabalhista e ambiental.

O presente trabalho se organiza da seguinte forma: a seção 2 trata dos fundamentos teóricos e das proposições. A seção 3 apresenta uma reflexão sobre as limitações dos estudos. A seção 4 descreve possibilidades de pesquisas futuras. Por fim, a seção 5 traz as considerações finais da presente pesquisa.

2. FUNDAMENTOS TEÓRICOS E PROPOSIÇÕES

2.1 ESTRUTURA, FUNÇÕES E PROCESSO DECISÓRIO DOS CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO

Forbes e Milliken (1999) descrevem o conselho de administração como um órgão responsável por atividades de monitoramento e controle dos executivos, bem como pela definição das diretrizes estratégicas da firma. É a conexão entre os acionistas e os executivos da alta administração, responsáveis pela implementação da estratégia.

Eles asseveram que as funções do conselho de administração somente podem ser adequadamente desempenhadas a partir da troca de informações entre seus membros, além da capacidade destes em avaliar o mérito de proposições alternativas às suas e alcançar decisões bem fundamentadas. Afirmam que a existência do conselho, como órgão colegiado, se pauta no fato de que o conhecimento coletivo por ele detido não seria possível de ser obtido por uma única pessoa.

Forbes e Milliken (1999) destacam ainda a contribuição dos “conflitos cognitivos” (“cognitive conflicts”) na eficácia da tomada de decisões, notadamente aquelas de natureza estratégica, pelos membros do conselho. Tal contribuição se dá na medida em que, segundo os autores, os conflitos cognitivos são caracterizados por diferenças de pontos de vista, ideias e opiniões. Ou seja, os conflitos cognitivos permitem que as decisões sejam tomadas a partir da análise de questões por diferentes ângulos, conforme o perfil dos indivíduos que dela participam.

Nesse sentido, a inclusão de mulheres no conselho tenderia a fomentar a existência de conflitos cognitivos e, por consequência, aprimorar o processo decisório. Isso adotando-se a premissa de que as mulheres que atingem os cargos de conselheiras, ou seja, que ultrapassam o chamado “teto de vidro” (“glass ceiling”), metáfora empregada para designar um limite virtual de ascensão profissional das mulheres nas corporações, tenham, de fato, características distintas dos homens que também ocupam esses cargos.

Uma primeira proposição então seria que:

P1. A presença de mulheres nos conselhos de administração favorece o processo decisório a partir do incremento de conflitos cognitivos, desde que elas tenham características distintas dos demais conselheiros.

Em razão da complexidade dos temas discutidos é esperado, quando os membros do conselho dedicam tempo suficiente à análise dos assuntos deliberados, que haja conflitos cognitivos. As diferenças nas habilidades e competências dos diferentes membros do conselho também reforça a existência destes conflitos cognitivos, que se mostram benéficos para a eficácia do processo decisório dos conselhos.

Conforme Forbes e Milliken (1999), os conflitos cognitivos levam à análise coletiva de um maior número de alternativas estratégicas, além de uma reflexão mais aprofundada sobre cada uma delas. Por conseguinte, há aprimoramento do processo decisório, o que tende a melhorar a performance da empresa, sobretudo em ambiente de maior incerteza.

Diante do exposto, temos que:

P2. O aumento dos conflitos cognitivos gerado pela maior participação de mulheres nos conselhos leva à uma melhora da performance corporativa, inclusive socioambiental, a partir do aprimoramento do processo decisório.

Não obstante, eles esclarecem que a existência de conflitos cognitivos pode, eventualmente, provocar emoções negativas dentre os participantes do conselho, prejudicando o relacionamento interpessoal dos mesmos e a coesão do grupo. Isso pode resultar em maior dificuldade em se atingir decisões consensuais ou até mesmo na saída de membros relevantes do conselho. Níveis excessivos de conflitos cognitivos também podem reduzir o engajamento dos conselheiros.

Tal argumento reforça a visão de que a participação de mulheres no conselho de administração não deve se pautar exclusivamente em critérios quantitativos, mas também deve ser considerado o perfil mais adequado de representantes femininas a ocuparem o cargo de conselheira, a depender das necessidades idiossincráticas de cada empresa.

Ainda com relação ao conselho de administração e seu funcionamento, Forbes e Milliken (1999) sublinham que nem sempre o conhecimento e as habilidades detidas pelos membros do conselho de administração são utilizados ou se mostram acessíveis ao longo da execução de suas atribuições.

Com relação a esse aspecto mencionado pelos autores, pode-se dizer que não basta ampliar a participação das mulheres nos conselhos, mas é fundamental assegurar que elas possam participar efetivamente da tomada de decisões. A designação de mulheres com expertise complementar ao já detido pelos ocupantes de cargos de conselheiro ou ainda com habilidades específicas de liderança e comunicação tende a facilitar sua participação efetivas nas decisões colegiadas. Do mesmo modo, mulheres que conheçam profundamente a realidade específica de uma determinada empresa e/ou do seu setor de atuação, como é o caso da indústria bancária, ampliam a chance de terem suas opiniões ouvidas no conselho de administração.

A esse respeito, pode-se fazer referência à classificação do conhecimento e das habilidades em duas categorias, conforme definido por Forbes e Milliken (1999): (i) funcional e (ii) específico da firma. O conhecimento e as habilidades funcionais dizem respeito à determinadas atividades ou áreas, como, por exemplo, conhecimento sobre finanças, contabilidade, tecnologia, marketing, recursos humanos, questões legais e regulatórias, socioambiental, etc. É aquele passível de ser utilizado em qualquer empresa. Já o específico da firma diz respeito aquele conhecimento e habilidades circunscritos à realidade da empresa.

Nem sempre os conselheiros detêm conhecimento específico da firma, pois muitos deles se dedicam apenas parcialmente ao cargo, já que podem exercer a mesma função em várias empresas. Além disso, os conselhos, segundo Forbes e Milliken (1999), para que possam operar adequadamente devem contar com a dedicação dos conselheiros, sendo esperado seu engajamento nas discussões.

A grande abrangência de competências e habilidades demandadas do conselho de administração para a boa execução de suas atribuições, tanto de monitoramento e controle, como de construção da visão futura da empresa, em termos estratégicos, corrobora com o entendimento de que a diversidade no conselho de administração é desejável.

Essa diversidade deve assegurar que o conselho de administração, como órgão de deliberação colegiada, detenha tanto conhecimento funcional como específico da firma, para que possa identificar seus pontos fortes e fracos, de maneira a aproveitar as oportunidades de mercado e mitigar suas ameaças. A diversidade deve ainda contribuir para que exista conflito cognitivo em dimensão suficiente para induzir a reflexões estratégicas críticas, mas limitado a certo grau, de forma que não prejudique a coesão do grupo.

A própria coesão do grupo, segundo Forbes e Milliken (1999), pode ser um problema para a eficácia do conselho de administração, quando seu patamar for demasiadamente elevado. Isso pelo fato de a coesão do grupo ser um antecedente do fenômeno denominado “pensamento em grupo” (“groupthink”), que se caracteriza pela ausência de reflexões críticas independentes pelos membros do grupo. Esses passam a priorizar o consenso a despeito da necessidade de discussões aprofundadas sobre temas complexos. Assim, o “groupthink” depende de excessiva coesão do grupo e da ausência de conflitos cognitivos.

Nota-se, portanto, que tanto o conflito cognitivo como a coesão do grupo são salutares e desejáveis para o bom funcionamento dos conselhos de administração, desde que não ultrapassem determinados limites. Ou seja, tanto o conflito cognitivo como a coesão do grupo têm relação não linear (curvilínea) com a capacidade do conselho em desenvolver adequadamente suas atribuições (“board task performance”).

A palavra chave é equilíbrio, sendo que a diversidade tende a aumentar o conflito cognitivo e reduzir a coesão do grupo, na visão de Forbes e Milliken (1999). Ou seja, a diversidade também deve ser devidamente calibrada para que contribua para a eficácia do conselho de administração e seus efeitos na performance da firma (seja de natureza financeira ou socioambiental). E cabe dizer que, em virtude de suas diferentes dimensões (gênero, raça, idade, educação, conhecimento funcional, expertise na indústria, etc), calibrar a diversidade é tarefa complexa.

Assim, temos a seguinte proposição:

P3. A diversidade de gênero tende a contribuir para o processo decisório do conselho, com efeitos positivos na performance da firma, desde que consiga promover conflitos cognitivos sem afetar a coesão do grupo.

Diante de todo o exposto, tem-se que a diversidade demográfica, no qual se insere também a diversidade de gênero, foco do presente estudo, tende a contribuir a eficácia do processo decisório dos conselhos de administração. Não obstante, deve ser ressaltado, que a escolha dos diferentes membros do conselho, não deve ter como único critério, a inserção de determinado percentual de mulheres ou de pessoas de determinada raça ou faixa etária. É salutar que essa escolha seja pautada na seleção de pessoas com perfis, competências e habilidades complementares, que possam agregar valor efetivo às deliberações do conselho.

Quando se avalia os efeitos da diversidade de gênero na responsabilidade socioambiental dos bancos, é factível esperar que a inserção de mulheres com competências na área socioambiental em conselhos desprovidos de tal conhecimento, possa ter maior efeito nesta relação. Isso, desde que, ela possa ter voz ativa nas deliberações, ou seja, seja capaz de influenciar as decisões do grupo e usar o conhecimento detido na área.

Ademais, a legitimidade da mulher perante os demais membros do conselho também pode ser ampliada se seu conhecimento na área for notório e se tiver exercido ou exercer atividades de liderança em determinada matéria. Por exemplo, é razoável pressupor que uma mulher que tenha exercido cargo de liderança em área de ESG ou que lidere o Comitê de Sustentabilidade tenha maior probabilidade de ser ouvida em um conselho de administração a respeito deste assunto, com impacto positivo na performance socioambiental.

Na visão de Goodstein, Gautam e Boeker (1994), o conselho de administração desempenha três funções: institucional, de governança e estratégica. A função institucional diz respeito à conexão da empresa com o ambiente externo de modo a assegurar recursos essenciais para ela, como, prestígio e legitimidade. A teoria da dependência dos recursos é utilizada para a análise desta função. Já a função de governança, teria relação com a necessidade de alinhar a condução da empresa aos objetivos de seus sócios e de mitigar os problemas de agência decorrentes da separação entre controle e propriedade, associados com a possibilidade de comportamento oportunista dos executivos e a racionalidade ilimitada. Por conseguinte, essa função se relaciona

com a teoria da agência. Já a função estratégica, teria relação com o papel decisório dos conselheiros e de aconselhamento (“advisory”) dos executivos, voltadas para o aproveitamento de oportunidades, neutralização de ameaças e adaptação das empresas à dinâmica do ambiente externo.

Goodstein et al. (1994) defendem que na medida em que os conselhos aumentam de tamanho e/ou incrementam sua diversidade há efeitos positivos na execução das funções institucional e de governança. Todavia, o efeito na sua capacidade de tomar decisões estratégicas tempestivas e eficazes seria negativo, em razão da menor coesão do grupo e maior dificuldade de se alcançar consenso. Eles citam que grandes grupos tendem a se caracterizar pelo surgimento de facções e coalizações internas que originam conflitos. Cada qual tenderia a priorizar sua própria agenda em prejuízo do interesse coletivo da firma. A diversidade teria efeitos negativos similares, em razão da discrepância de interesses dos indivíduos e dificuldade de consenso. Assim, os efeitos do tamanho do board e da sua diversidade na eficácia do conselho de administração, na visão de Goodstein et al. (1994), dependeria da função analisada, institucional/de governança ou estratégica.

O entendimento de Goodstein et al. (1994) a respeito dos benefícios e riscos da maior diversidade no âmbito dos conselhos de administração não são antagônicos ao posicionamento de Forbes e Milliken (1999). Pelo contrário, se alinham acerca da relevância do equilíbrio entre conflito cognitivo e coesão do grupo para que a diversidade tenha realmente efeito positivo no processo decisório. Não obstante, nota-se que Goodstein et al. (1994) atribuem menor probabilidade de que a diversidade tenha efeito positivo nas decisões tempestivas de natureza estratégica, do que naquelas associadas às funções institucional e de governança dos conselhos.

Andres e Vallelado (2008), a partir de estudo empírico com 69 grandes bancos comerciais de países desenvolvidos, com dados referentes ao período de 1995 a 2005, concluem que o tamanho do conselho de administração e sua diversidade favorecem tanto as funções de monitoramento como de advisory dos conselhos de administração, ou seja, não identificam os efeitos divergentes apontados por Goodstein et al. (1994). Apesar disso, eles identificam que o efeito do tamanho e da diversidade do conselho na eficácia do conselho e na performance dos bancos é não linear (curva em “U” invertida), sendo que a partir de determinado grau, ambos se mostram negativos ou não desejáveis.

As conclusões de Andres e Vallelado (2008), valem também para o grau de independência do conselho, ou seja, para a inclusão de outsiders. Um número excessivo de outsiders pode prejudicar o bom desempenho das funções do conselho, uma vez que esses apresentam menor conhecimento das atividades específicas da firma e o conflito gerado por sua presença pode, a partir de certo ponto, gerar, ao invés de benefícios advindos da reflexão crítica, prejuízos decorrentes de dificuldade de consenso e tempestividade.

Um argumento trazido por Andres e Vallelado (2008) que se mostra relevante para o presente estudo é de que simplesmente ampliar o tamanho do conselho ou sua diversidade não é algo desejável. Deve-se ter em mente que a eficácia do conselho depende da adoção de critérios adequados de seleção de seus membros baseados nas habilidades e conhecimentos deles requeridos para que o conselho pode exercer adequadamente suas funções de monitoramento e de advisory. Tal raciocínio vale tanto para a escolha de membros independentes como para o incremento da diversidade de gênero nos conselhos.

2.2 DIVERSIDADE DE GÊNERO NO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Byron e Post (2016) a partir de uma meta-análise baseada em 140 pesquisas e mais do que 90 mil firmas, de 35 países, evidenciam o efeito positivo da diversidade de gênero no conselho de administração na performance financeira das empresas.

Igualmente, Jeong e Harrison (2017) também por meio de uma meta-análise, com agregação de 146 estudos, concluíram que a maior participação feminina em conselhos de administração contribui para a melhora dos indicadores econômico-financeiros de longo prazo da empresa e de seu valor de mercado.

Segundo Di Miceli e Donaggio (2018), os efeitos positivos da diversidade de gênero se encontram associados à melhora do processo decisório dos conselhos de administração, que passa a analisar temas estratégicos a partir de uma multiplicidade de perspectivas. Eles destacam que isso amplia a probabilidade de que sejam, de fato, discutidos no conselho de administração os fatores responsáveis pela sustentabilidade de longo prazo da empresa.

Tendo em vista que os benefícios da maior participação feminina no conselho de administração se relacionam com sua influência nos processos decisórios, Di Miceli e Donaggio (2018) destacam que essa só se concretizará quando houver efetiva representatividade das mulheres.

Segundo Di Miceli e Donaggio (2018), a representatividade em tela depende de dois aspectos: (i) Existência de um percentual mínimo de participação das mulheres nos conselho de administração, da ordem de 30%, o que condiz com o conceito de massa crítica de Kanter (1977). Nesse sentido, é fundamental que seja evitada a “tokenização”, ou seja, a inserção de mulheres na alta administração para o mero cumprimento de aspectos formais, sem que lhes seja facultada voz ativa nas deliberações colegiadas do conselho; e (ii) Seleção de mulheres que tenham experiência profissional e grau de conhecimento compatível com as funções a serem desempenhadas na alta administração.

Di Miceli e Donaggio (2018) também abordam a questão dos ganhos de legitimidade da empresa, perante a comunidade e seus clientes, decorrentes da inserção e do aumento da diversidade de gênero.

Segundos eles, a diversidade de gênero e seus efeitos positivos na performance ESG se vinculam: (i) à melhora dos mecanismos de monitoramento e controle dos executivos, (ii) à redução do risco de fraudes e violações éticas, (iii) à melhora do ambiente de trabalho e ao maior engajamento dos diferentes stakeholders, (iv) à reputação da firma e (v) ao fortalecimento de sua marca.

2.3 EFEITOS DA DIVERSIDADE DE GÊNERO NA RESPONSABILIDADE SOCIOAMBIENTAL

Di Miceli e Donaggio (2018) evidenciam que a maior participação feminina tanto no Conselho de Administração como no C-level tem efeitos positivos nas práticas socioambientais e de governança corporativa. Eles também mostram que a adoção das melhores práticas ESG fortalece a performance financeira das empresas.

Destarte, uma maior participação das mulheres em cargos de alta administração torna-se desejável não apenas por questões de equidade e justiça social, mas também em virtude de ter efeitos positivos nas práticas de ESG e na maximização de valor da firma.

Com base em extensa revisão da literatura, Di Miceli e Donaggio (2018) evidenciam que os efeitos positivos da diversidade de gênero alcançam todas as diferentes dimensões do ESG: meio ambiente, social e governança corporativa. Não obstante, destacam que esse impacto positivo se enfraquece substancialmente quando há baixa representatividade das mulheres nos conselhos de administração, ou seja, quando há apenas uma única mulher no conselho e/ou percentual reduzido de participação. Conforme já mencionado, tal conclusão se dá em consonância a teoria da massa crítica de Kanter (1977).

Dado que a voz ativa das mulheres nas decisões de órgãos colegiados da alta administração requerem, usualmente, um quantitativo mínimo de representatividade, alguns países têm optado, com sucesso, pela adoção de quotas (Noruega, França, Itália, etc). Cabe ressaltar que o quantitativo de mulheres no conselho não é condição suficiente para que tenham voz ativa, já

que suas habilidades e competências também desempenham papel relevante no seu grau de influência nas decisões do conselho. Assim, além da adoção de quotas, é fundamental que seja assegurado às mulheres maiores oportunidades de ascensão profissional, além do chamado “glass ceiling” e acesso equitativo à educação.

Pelo exposto, temos a seguinte proposição:

P4. Os efeitos da diversidade de gênero na responsabilidade socioambiental depende de um quantitativo mínimo de mulheres no conselho, conforme o conceito de massa crítica, sendo essa uma condição necessária, mas não suficiente.

Lau et al. (2021) estudaram, por meio de uma meta-análise, como a diversidade de gênero afeta a responsabilidade social corporativa (CSR) das empresas. Obtiveram como resultado uma relação positiva entre ambas as variáveis, tendo concluído que essa relação é moderada pela localização geográfica.

Segundo eles, a relação entre diversidade de gênero e CSR também é moderada pelo score de paridade de gênero (“gender parity score”). Essa é uma métrica representativa da maior ou menor igualdade dos gêneros, em termos de oportunidades educacionais e profissionais, nos diferentes países. Quanto maior, mais equitativas as condições para homens e mulheres.

Nos EUA e na Europa, a correlação obtida foi mais acentuada do que em países asiáticos, tendo sido, em ambos os casos, positiva e estatisticamente significativa. Já no que tange ao score de paridade de gênero, esse evidenciou que nos países em que há condições mais equitativas de desenvolvimento educacional e profissional entre homens e mulheres, maior tende a ser a correlação entre diversidade e performance CSR. Tais condições de equidade de gênero são influenciadas por aspectos culturais e legais. Países com baixo score de paridade de gênero apresentam correlação entre diversidade e CSR substancialmente inferior aqueles com alto score, além de estatisticamente não significativa. Isso poderia ser uma das possíveis causas pelo qual existem estudos inconclusivos a respeito da relação entre essas variáveis.

Quanto as teorias mais utilizadas na explicação positiva da relação entre diversidade de gênero e CSR, Lau et al. (2021) destacam a teoria dos stakeholders, da agência, da dependência dos recursos e dos altos escalões. O fenômeno também é explicado pela teoria institucional e da legitimidade. Em diversos estudos aborda-se a questão da representatividade mínima no conselho para que as mulheres tenham participação efetiva, o que parece reforçar o conceito de adoção de quotas, com a ressalva de que as mulheres selecionadas devem estar preparadas para o cargos e terem habilidades e competências que possam agregar valor às decisões do conselho, como órgão colegiado.

Diante de todo o exposto, temos que:

P5. Os efeitos da diversidade de gênero na responsabilidade socioambiental depende de aspectos institucionais no qual a firma se encontra inserida, dentre eles questões regulatórias, legais e culturais.

Lau et al. (2021) destacam que nem todos os estudos abordam a performance CSR, tanto na visão social como de responsabilidade ambiental, concomitantemente. Não obstante, a despeito da abordagem utilizada, a correlação entre diversidade e CSR é positiva e com significância estatística. Ou seja, a escolha por abordagem focada em métricas sociais e/ou ambientais não impacta a conclusão a respeito do resultado positivo da correlação entre diversidade de gênero nos conselhos e CSR.

2.4 DIVERSIDADE DE GÊNERO E SEUS EFEITOS NA RESPONSABILIDADE SOCIAL DAS ENTIDADES BANCÁRIAS

Khatib, Earnest Abdullah, Elamer e Abueid (2020) realizaram uma revisão sistemática da literatura de diversidade no conselho de administração de instituições financeiras. Nela é

estudada a diversidade de gênero, além de outras dimensões da diversidade: nacionalidade, idade, prazo de mandato, experiência, educação, etnia e religião.

Segundo os autores, a diversidade de gênero não deve ser entendida como a dimensão mais relevante de diversidade no conselho, mas sim como uma daquelas, dentre outras (como aquelas acima citadas) que podem contribuir para que o conselho exerça seu papel de redução de custos de agência e seu dever fiduciário perante a firma.

De acordo com Khatib et al. (2020), ainda há uma escassez de pesquisas que tratem dos efeitos da diversidade no conselho de instituições financeiras. Embora os autores tenham identificado 91 estudos até 2020, eles esclarecem que a vasta maioria trata dos efeitos da diversidade na performance financeira das instituições financeiras, no nível de risco por elas assumido e na sua eficiência. Há poucas pesquisas que abordam outras variáveis sensibilizadas pela diversidade no conselho, como é o caso da responsabilidade socioambiental (dos 91 estudos identificados pelas autores, apenas 11 dizem respeito à temática de CSR e/ou ESG).

Quanto às perspectivas teóricas utilizadas para estudar o fenômeno da diversidade no conselho de administração, sobretudo de gênero, Khatib et al. (2020) reportam que as teorias mais utilizadas são: teoria da agência (Fama & Jensen, 1983; Jensen & Meckling, 1976) e de dependência de recursos.

A teoria dos stakeholders (Freeman, 1984), embora utilizada em menor grau, estaria sendo empregada de modo crescente, o que também pode estar relacionado com uma visão mais holística dos objetivos da firma, que seria não apenas o de maximizar o valor dos acionistas, mas também gerar benefícios para outros stakeholders (comunidade, clientes, etc). Outras teorias utilizadas são a teoria dos altos escalões (“upper echelon theory”) e a teoria do capital humano (“human capital theory”).

Khatib et al. (2020) ressaltam que, cada vez mais, têm sido utilizadas teorias oriundas da sociologia para explicar os efeitos oriundos da diversidade de gênero em diversas variáveis (performance financeira, ESG, estrutura de capital, etc). Isso porque as teorias provenientes da sociologia são úteis para explicar o comportamento humano nas decisões tomadas em grupo. Dentre elas, destaca a teoria da identidade social (“social identity theory”).

No caso das mulheres, em razão de diferenças na sua criação e diante de fatores culturais específicos de cada país, elas apresentam maior propensão a cuidar de terceiros e preocupação com questões socioambientais, o que seria uma das explicações para que sua maior participação em conselhos de administração, tivesse como resultado uma maior inclinação à discussão das temáticas de CSR e ESG nos conselhos.

Contudo, alguns estudos sopesam que as mulheres que ultrapassam o “glass ceiling” (uma espécie de barreira tácita ao progresso profissional das mulheres nas corporações) seriam aquelas com características mais similares aos homens pertencentes à alta administração, o que mitigaria as diferenças comportamentais ora tratadas.

Khatib et al. (2020) destacam que as pesquisas de diversidade no conselho voltadas para instituições financeiras também identificam a questão da representatividade mínima como um fator essencial para que a diversidade em tela tenha efeitos concretos na performance, seja ela financeira ou de ESG. Isso se aplica não apenas no caso da diversidade de gênero, mas em outras dimensões (idade, raça, etc).

Alguns estudos, como o de Birindelli, Iannuzzi e Savioli (2019), sugerem que a relação entre a diversidade de gênero no conselho de administração e a responsabilidade socioambiental pode ser não linear. Tal afirmação se vincula ao conceito de massa crítica (Kanter, 1977; Torchia et al., 2011), uma vez que abaixo de determinado patamar, o efeito da participação feminina nos boards tende a ter pouco efeito concreto.

Embora não tenha sido mencionado pelos autores, deve ser sublinhado, conforme já reportado nos parágrafos precedentes, que existem diversos aspectos que podem influenciar a representatividade de uma mulher no conselho de administração. Mesmo se ela for a única representante (“tokenização”) é factível supor que se ela desempenhar concomitantemente o papel de presidente do conselho e de CEO (“CEO duality”) terá grande influência nas decisões colegiadas do conselho.

García-Meca et al. (2018) em estudo que tratou da relação entre a diversidade no conselho de administração e CSR, em termos de disclosure, concluíram que tal relação é moderada por aspectos institucionais relacionados à cultura de cada país.

Frias-Aceituno, Rodrigues-Ariza e Sánchez (2013) investigaram a relação entre diversidade no conselho de administração e CSR e obtiveram correlação positiva entre ambas. Segundo eles, a inclusão de maior número de conselheiros independentes também melhor a performance CSR. O grau de proteção do investidor em cada jurisdição é um fator moderador, sendo que, quanto maior a proteção dada aos investidores, maior será o efeito da diversidade do conselho no CSR.

Igualmente, Pucheta-Martínez, Bel-Oms e Nekhili (2019) concluíram que o disclosure de informações de CSR é ampliado pela diversidade do conselho de administração, o que inclui a diversidade de gênero e a presença de conselheiros independentes.

Kara, Nanteza, Ozkan e Yildiz (2022), por meio da investigação de como as entidades bancárias reagiram aos efeitos da pandemia do covid-19, concluíram que há uma relação positiva em diversidade de gênero no conselho de administração e responsabilidade socioambiental dos bancos. Identificaram que, bancos com maior participação de mulheres no conselho, foram os que mais ajudaram seus clientes e comunidades durante a pandemia, sobretudo a partir do canal de crédito e de meios de pagamento. Tais bancos, além de terem contribuído para a implantação das ações emergenciais estabelecidas pelos governos, também doaram maior quantidade de recursos a terceiros.

A fim de explicar os resultados obtidos, Kara et al. (2022) se baseiam na teoria da socialização de gênero (“gender socialization theory”) derivada da sociologia. Nela, defende-se que existem diferenças comportamentais entre homens e mulheres decorrentes do processo de socialização dos mesmos, a partir da educação recebida na infância. A sociedade tem expectativas diferentes em relação a homens e mulheres. Nesse sentido, desde a infância, homens e mulheres são educados de modo distinto pelos pais. Haveria, portanto, diferenças de comportamento e nas atitudes de homens e mulheres, como reflexo de seu processo de interação social, que reflete os valores e a cultura da sociedade. Nesse sentido, as mulheres seriam mais propensas a ter maior preocupação com a comunidade e em cuidar de outras pessoas. Por conseguinte, sua maior presença nos conselhos suscitaria maiores discussões sociais e ambientais, contribuindo para que a empresa tivesse melhor performance socioambiental. Complementarmente, Kara et al. (2022) explicam a correlação positiva entre diversidade de gênero e CSR pela teoria dos stakeholders. A presença de mulheres nos conselhos facilitaria o processo de comunicação com diferentes stakeholders e com a sociedade, de modo a fortalecer a imagem pública da empresa.

Diante de todo o exposto, temos as seguintes proposições;

P6. A diversidade de gênero no conselho de administração das entidades bancárias tem efeito positivo na sua responsabilidade socioambiental.

P7. O efeito da diversidade de gênero no conselho de administração das entidades bancárias em sua performance socioambiental é moderado por habilidades e competências específicas das mulheres (por exemplo: liderança, comunicação, expertise em ESG, etc)

P8. O efeito positivo da diversidade de gênero no conselho de administração das entidades bancárias em sua performance socioambiental requer uma representatividade mínima, em consonância ao conceito de massa crítica.

Baselga-Pascual e Vähämaa (2021) investigaram, a partir de estudo empírico que abrangeu dados de 91 bancos latino-americanos no período de 2000 até 2017, os efeitos da diversidade de gênero no conselho de administração e no C-level no risco e performance de entidades bancárias. Apesar de o enfoque ter sido na performance financeira, o estudo evidencia que estudos desta natureza feitos em países não desenvolvidos podem ter resultados distintos daqueles realizados em países desenvolvidos, em razão, sobretudo, de aspectos institucionais e culturais.

No caso, a relação entre diversidade de gênero e assunção de risco foi positiva, diferentemente dos estudos feitos em países desenvolvidos, ou seja, bancos com maior presença de mulheres em cargos de alta administração assumem mais risco. Um das explicações possíveis trazidas por Baselga-Pascual e Vähämaa (2021) é de que mulheres que atingem altos cargos nas empresas têm perfil de risco distinto das demais.

Apesar de terem adotado técnicas econométricas para mitigação de problemas de endogeneidade, de causalidade reversa, dentre outros, eles esclarecem que a baixa participação das mulheres em cargos de alta administração nos bancos da América Latina traz desafios para estudos empíricos.

Segundo Baselga-Pascual e Vähämaa (2021), essa participação é, em média, de apenas 5% nos bancos da região, versus 10% nos países desenvolvidos. Isso torna mais usual a existência de conselhos nos quais a participação das mulheres não atingem um nível de massa crítica que propicie representatividade efetiva.

Destacam que a vasta maioria dos conselhos de bancos latinoamericanos têm apenas uma única mulher no conselho, sendo raro a existência de bancos no qual as mulheres ocupam cargos de presidente do conselho de administração e/ou CEO.

3. LIMITAÇÕES DOS ESTUDOS

Muitos dos estudos empíricos têm como foco empresas de capital aberto em países desenvolvidos, sendo que apenas um subgrupo destes leva em consideração os efeitos do ambiente institucional.

Ademais, há significativa heterogeneidade na definição dos construtos, notadamente acerca da definição de performance socioambiental. Nem sempre as conclusões se mostram válidas para todas as dimensões de ESG, sendo fundamental que sejam consideradas variáveis de controle adequadas.

No tocante aos estudos que se utilizam de métricas de ESG providas por agências de rating ou de outras empresas de pesquisa especializadas no tema, deve ser sublinhado que, algumas vezes, as métricas de diferentes estudos não apresentam aderência entre si.

Há casos, inclusive, no qual a correlação de métricas de ESG elaboradas por diferentes entidades apresentam correlação negativa. O quadro abaixo, extraído da pesquisa de Berg, Kölbl e Rigobon (2019), evidencia esse aspecto, pois traz à luz discrepâncias significativas na metodologia de mensuração das métricas de ESG.

Correlations between ESG Ratings

SA, SP, MO, RE, KL, and MS are short for Sustainalytics, S&P Global, Moody's ESG, Refinitiv, KLD, and MSCI, respectively.

	KL SA	KL MO	KL SP	KL RE	KL MS	SA MO	SA SP	SA RE	SA MS	MO SP	MO RE	MO MS
ESG	0.53	0.49	0.44	0.42	0.53	0.71	0.67	0.67	0.46	0.70	0.69	0.42
E	0.59	0.55	0.54	0.54	0.37	0.68	0.66	0.64	0.37	0.73	0.66	0.35
S	0.31	0.33	0.21	0.22	0.41	0.58	0.55	0.55	0.27	0.68	0.66	0.28
G	0.02	0.01	-0.01	-0.05	0.16	0.54	0.51	0.49	0.16	0.76	0.76	0.14

Source: Berg, Koelbel and Rigobon, 2022 • Created with Datawrapper

Figura 1 – Correlações entre ratings ESG

Existem estudos que não levam em consideração alguns elementos importantes que justificam os efeitos positivos da diversidade de gênero na responsabilidade socioambiental. Tais elementos estão associados não apenas com o número de mulheres, mas, especialmente, com as habilidades e conhecimento destas, passíveis de serem efetivamente utilizados no desempenho das funções do conselho de administração, ou seja, nas atividades de monitoramento dos agentes e na definição das diretrizes estratégicas.

Outro aspecto a ser considerado é que alguns estudos são feitos em países no qual a participação das mulheres em conselho de administração e no C-level é tão diminuta que ocorrem problemas metodológicos no tratamento estatístico. Isso tende a distorcer os resultados e levar a conclusões incorretas.

Contudo, não deve ser considerado que a existência de estudos com fragilidades metodológicas ou de outra natureza, seja suficiente para invalidar as evidências consistentes de que a maior participação feminina nos conselhos tenha impactos positivos na responsabilidade socioambiental, posto que existem diversos estudos com elevado rigor científico que evidenciam essa correlação. Isso se dá tanto para o caso geral, como para a indústria bancária em específico.

No caso da indústria bancária brasileira, por exemplo, a participação das mulheres em conselhos de administração e c-level é tão reduzida, que a execução de estudos de natureza estritamente empírica pode levar à conclusões equivocadas. Por conseguinte, o ideal seria a elaboração de estudos qualitativos ou mistos, a despeito da conhecida complexidade de acesso a membros da alta administração para esse tipo de pesquisa. Além disso, há dificuldade ainda maior de se realizar estudos longitudinais com esse tipo de abordagem, de natureza qualitativa.

Também deve ser considerado que alguns estudos não consideram o viés de que as mulheres podem ser atraídas por empresas que já adotam as melhores práticas de ESG. Ou seja, de que a elevada responsabilidade socioambiental de determinadas empresas poderia estar relacionada com outros fatores além da participação feminina em seus conselhos. Por exemplo: diretrizes estratégicas estabelecidas por seus fundadores, como é o caso da Natura, empresa de origem brasileira que atua na indústria de cosméticos.

Uma maior compreensão dos mediadores e dos moderadores na relação entre diversidade de gênero no conselho e ESG seria importante para interpretar as razões pelas quais alguns estudos mostram pouca correlação entre ambos, embora a vasta maioria dos estudos, como já dito, apontem para uma relação estatisticamente significativa entre diversidade de gênero e responsabilidade socioambiental.

4. PESQUISAS FUTURAS

Na visão de Di Miceli e Donaggio (2018), a despeito de diversos estudos empíricos terem evidenciado, com rigor científico, os efeitos positivos da diversidade de gênero na adoção de

boas práticas socioambientais e de governança corporativa, faz-se necessário que tais pesquisas sejam complementadas por estudos qualitativos, que podem trazer uma visão mais aprofundada do fenômeno. Nesse sentido, os autores propõem o desenvolvimento de pesquisas baseadas na análise aprofundada de estudos de caso, em surveys e em entrevistas.

Khatib et al. (2020) propõem que sejam feitos estudos com foco em teorias comportamentais e enfoque psicológico, de natureza qualitativa, para melhor compreensão dos efeitos advindos da diversidade no conselho, inclusive de gênero. Igualmente, recomendam que sejam estudados os antecedentes da diversidade no conselho e não apenas seus efeitos, com enfoque nas instituições financeiras. Também propõem que sejam feitas pesquisas no qual haja diferenciação do tipo de instituição financeira (bancos comerciais, de investimento, cooperativas, etc). Os autores ainda propõem variações metodológicas, como, por exemplo, modelos de regressão que não assumam relação linear entre as variáveis. E a execução de pesquisas com foco em países emergentes.

Uma possibilidade de pesquisa futura seria buscar compreender aspectos relacionados não apenas à diversidade no conselho e no C-level, mas também relacionados, por exemplo, à maior ou menor participação feminina em comitês. Em particular, os comitês de nomeação, que podem ampliar a participação feminina no conselho, e de sustentabilidade, dado sua relação direta com a temática de ESG.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diante de todo o exposto, há evidências de que o aumento da diversidade de gênero nos conselhos de administração é desejável, não apenas no sentido de alcançar a justa equidade social, mas também porque tende a trazer benefícios concretos para as empresas, tanto em termos de adoção de boas práticas de ESG, como de desempenho financeiro.

Deve ser evitado o processo de “tokenização” no qual a inserção de mulheres no conselho não visa, verdadeiramente, sua participação nas deliberações colegiadas, mas tão somente gerar percepção positiva perante os stakeholders. Para que haja real benefício na diversidade de gênero, devem ser asseguradas condições de efetiva representatividade das mulheres nas deliberações sociais.

Com base nos estudos empíricos existentes, a representatividade percentual mínima situa-se, idealmente, em patamar superior a 30%, o que se dá em consonância ao conceito de massa crítica (Kanter, 1977; Torchia et al., 2011). Essa referência numérica tem sido utilizada por aqueles países que estabeleceram, dentro de seu arcabouço regulatório e/ou legal, quotas mínimas de participação de mulheres em conselhos de administração. É o caso, por exemplo, da Noruega, no qual a cota mínima foi estabelecida em 40%. Usualmente, quando empregadas, tais quotas têm sido aplicadas para empresas de capital aberto e/ou de controle estatal. Nem sempre tais quotas tem sido estabelecidas por órgãos reguladores ou dentro da lei, mas também é usual que sejam implementadas por entidades de autorregulação, como é o caso de bolsas de valores (o que ocorre nos EUA).

Em alguns países, a questão da diversidade de gênero nos conselhos de administração tem sido tratada, exclusivamente, no contexto das boas práticas de governança, sem que haja imposição de quotas.

Tão importante quanto o aumento da participação de mulheres no conselho de administração é a adoção de mecanismos de governança corporativa que promovam a identificação daquelas mais aptas ao exercício de suas funções no conselho.

Destarte, há necessidade, por exemplo, de que os critérios utilizados em comitês de nomeação sejam transparentes e direcionados para a identificação de mulheres com habilidades e experiência compatível com os requisitos de monitoramento e com os desafios estratégicos de cada empresa.

Também é fundamental que sejam oferecidas oportunidades mais equitativas para as mulheres nos diferentes níveis organizacionais e já a partir de sua formação acadêmica. Assim, as mulheres poderiam cada vez mais alcançar cargos de alta administração, com o rompimento do que a literatura denomina “glass ceiling”, um limite tácito para a evolução das mulheres dentro das corporações.

Relativamente à indústria bancária, nota-se, conforme evidenciado na literatura, que uma maior participação de mulheres nos conselhos aprimora suas funcionalidades de monitoramento e de definição de diretrizes estratégicas. Assim, contribui para que sejam adotadas boas práticas socioambientais e de governança.

Há redução do risco e melhora de performance, o que induz os órgãos reguladores e de supervisão a fomentarem a maior diversidade de gênero nas instituições financeiras, para que seja reduzido o risco de insolvência e para que os bancos possam exercer seu papel disseminador de boas práticas de ESG, a partir do canal de crédito.

Embora não haja menção explícita à diversidade de gênero no manual de boas práticas de governança corporativa do BIS (“Bank for International Settlements”), órgão a partir do qual emanam as principais diretrizes da indústria bancária global, há diretrizes estabelecidas para que seja incrementada a diversidade no âmbito dos conselho de administração e do C-level. Já no caso do Banco Central Europeu, há menção explícita à diversidade de gênero como prática desejável para boa gestão das entidades bancárias. E no caso do Banco Central do Brasil, há, no momento, apenas incentivo à adoção da diversidade pelos bancos, em linha com as diretrizes emanadas do BIS, mas, diferentemente do Banco Central Europeu, inexistente referência explícita à diversidade de gênero.

REFERÊNCIAS

- Andrés, P., & Vallelado González, E. (2008). Corporate Governance in Banking: The Role of Board of Directors. *Journal of Banking & Finance*. 32. 2570-2580. 10.1016/j.jbankfin.2008.05.008.
- Baselga-Pascual, L., & Vähämaa, E. (2021). Female leadership and bank performance in Latin America. *Emerging Markets Review*. 48. 100807. 10.1016/j.ememar.2021.100807.
- Berg, F., Kölbl, J. F., & Rigobon, R. (2019). Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. *SSRN Electronic Journal*. 10.2139/ssrn.3438533.
- Birindelli, G., Iannuzzi, A., & Savioli, M. (2019). The impact of women leaders on environmental performance: Evidence on gender diversity in banks. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. 10.1002/csr.1762.
- Byron, K., & Post, C. (2016). Women on Boards of Directors and Corporate Social Performance: A Meta-Analysis. *Corporate Governance: An International Review*, 24(4), 428-442.
- Di Miceli, A., & Donaggio, A. (2018). Women in Business Leadership Boost ESG Performance: Existing Body of Evidence Makes Compelling Case. *Private Sector Opinion Washington, D.C. : World Bank Group*.
- Forbes, D. P., & Milliken, F. J. (1999). Cognition and Corporate Governance: Understanding Boards of Directors as Strategic Decision-Making Groups. *Academy of Management Review*, 24, 489-505.
- Frias-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., & Sánchez, I. (2013). The Role of the Board in the Dissemination of Integrated Corporate Social Reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. 20. 10.1002/csr.1294.
- García-Meca, E., Martínez-Ferrero, J., & Sánchez, I. (2015). Board diversity and its effects on bank performance: An international analysis. *Journal of Banking & Finance*. 53. 202-214. 10.1016/j.jbankfin.2014.12.002.
- Goodstein, J., Gautam, K., & Boeker, W. (1994). The Effect of Board Size and Diversity on Strategic Change. *Strategic Management Journal*, 15, 241-250.

- Harrison, D. A., & Jeong, S. (2016). Glass breaking, Strategy Making, and Value Creating: Meta-Analytic Outcomes of Women as CEOs and TMT Members. *The Academy of Management Journal*. Vol. 60, No.4 (August 2017), pp. 1219-1252..
- Kanter, R. M. (1977). *Men and women of the corporation*. New York: Basic Books.
- Kara, A., Nanteza, A., Ozkan, A., & Yildiz, Y. (2022). Board gender diversity and responsible banking during the COVID-19 pandemic. *Journal of Corporate Finance*. 74. 102213. 10.1016/j.jcorpfin.2022.102213.
- Khatib, S., Earnest Abdullah, D., Elamer, A., & Abueid, R. (2020). Nudging toward diversity in the boardroom: A systematic literature review of board diversity of financial institutions. *Business Strategy and the Environment*. 30. 985-1002. 10.1002/bse.2665.
- Kim, D., & Starks, L. (2016). Gender Diversity on Corporate Boards: Do Women Contribute Unique Skills?. *American Economic Review*. 106. 267-271. 10.1257/aer.p20161032.
- Pucheta-Martínez, M. C., Bel-Oms, I., & Nekhili, M. (2018). The contribution of financial entities to the sustainable development through the reporting of corporate social responsibility information. *Sustainable Development*. 27. 10.1002/sd.1911.
- Torchia, M., Calabrò, A., & Huse, M. (2011). Women Directors on Corporate Boards: From Tokenism to Critical Mass. *Journal of Business Ethics*, Springer, vol. 102(2), 299–317.
- Wu, Q. & Furuoka, F., & Lau, S. C. (2021). Corporate social responsibility and board gender diversity: a meta-analysis. *Management Research Review*. 10.1108/MRR-03-2021-0236.