



Universidade de Brasília (UnB)

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas

(FACE)

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)

Curso de Graduação em Ciências Contábeis

HEMILLY CRUZ BRANDÃO DE FREITAS

PRESENÇA DE MULHERES EM CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO E O
DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS EMPRESAS DO SETOR
ELÉTRICO

Brasília - DF

2022

HEMILLY CRUZ BRANDÃO DE FREITAS

PRESENÇA DE MULHERES EM CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO E O
DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS EMPRESAS DO SETOR
ELÉTRICO

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Linha de Pesquisa: Contabilidade

Área: Contabilidade Financeira

Orientador: Professor Dr. Sérgio Ricardo
Miranda Nazaré

Brasília - DF

2022

Ficha catalográfica elaborada automaticamente, com
os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

Cp

Cruz Brandão de Freitas, Hemilly

PRESENÇA DE MULHERES EM CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO E
O DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS EMPRESAS DO SETOR

ELÉTRICO / Hemilly Cruz Brandão de Freitas;
orientador Sérgio Ricardo Miranda Nazaré. --
Brasília, 2022.

32 p.

1. Contabilidade. 2. Contabilidade Financeira. 3.
Governança Corporativa . I. Ricardo Miranda Nazaré,
Sérgio, orient. (II. Título - Ciências Contábeis)
Monografia (Graduação)
-- Universidade de Brasília, 2022.

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Diêgo Madureira de Oliveira
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Márcio Carvalho
Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias

Professora Doutora Fernanda Fernandes Rodrigues
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Mestre Wagner Rodrigues dos Santos
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

HEMILLY CRUZ BRANDÃO DE FREITAS

PRESENÇA DE MULHERES EM CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO E O
DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS EMPRESAS DO SETOR ELÉTRICO

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito parcial de obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Professor Dr. Sérgio Ricardo Miranda Nazaré
Orientador

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade de Brasília (UnB)

Professora Dra. Danielle Montenegro Salamone Nunes
Examinadora

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade de Brasília (UnB)

Brasília - DF

2022

AGRADECIMENTOS

Agradeço aos meus pais por todo o amor e suporte. Outrossim, a todos os meus amigos pelo companheirismo e apoio, em especial, meus amigos de universidade que me proporcionaram inesquecíveis momentos de felicidade e aprendizado.

Faço meus agradecimentos ao professor Sérgio, pela atenção, paciência, disponibilidade e todo o conhecimento transmitido durante a elaboração deste trabalho. Agradeço também à toda a comunidade da Universidade de Brasília e a todos os professores com os quais aprendi.

RESUMO

Este estudo teve como objetivo verificar se a presença feminina nos conselhos de administração tem influência no desempenho econômico-financeiro das empresas do setor elétrico, listadas na B3 no ano de 2022. Para isto foram analisadas 15 empresas do setor de energia durante o período de 2017 a 2021, a análise se concentra no tripé decisório, dessa forma, foram escolhidos os índices de Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE), Liquidez Geral e Endividamento Geral. Os resultados apontam indícios de que a presença de mulheres em CAs e o desempenho econômico-financeiro, nos índices escolhidos, apresentaram uma relação positiva. Por fim sugere-se ampliação de indicadores de desempenho econômico-financeiro das empresas, análise de demais segmentos e o alongamento da série temporal.

Palavras-chave: Governança Corporativa. Análise econômico-financeira. Mulheres em conselhos de administração.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Proporção de cargos de liderança ocupados por mulheres no mundo todo.....	11
---	----

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Empresas Listadas no setor de Energia Elétrica – B3 2022.....	19
Tabela 2 – Divisão de Grupos.....	20
Tabela 3 – Resultados Encontrados por Grupo.....	24
Tabela 4 – Resultados Encontrados por Empresa.....	25
Tabela 5 – Resultados Encontrados por Ano.....	27
Tabela 6 – Resultados Encontrados Teste qui-quadrado.....	28

SUMÁRIO

1 Introdução.....	9
1.1 Contextualização do tema.....	9
1.2 Justificativa e Importância do tema.....	11
1.3 Problema de Pesquisa.....	12
1.4 Objetivo geral e objetivos específicos.....	12
1.5 Estrutura do Trabalho.....	13
2 Revisão da Literatura.....	13
2.1 Governança Corporativa, conceitos e definições.....	13
2.2 Importância da presença de membros independentes, minoritários e mulheres nos conselhos de administração.....	15
2.3 Minorias no Conselho de Administração e os impactos na relação risco e retorno.....	16
2.4 Pesquisas sobre diversidade no Conselho de Administração – A contribuição da presença feminina.....	17
3 Procedimentos Metodológicos.....	20
3.1. Tripé Decisorial.....	22
3.1.1 Endividamento.....	22
3.1.2 Rentabilidade.....	23
3.1.3 Liquidez.....	23
3.2 Teste qui-quadrado.....	23
4 Análise de Resultados.....	24
4.1 Resultados Obtidos com o Teste qui-quadrado.....	27
5 Considerações Finais	29
Referências Bibliográficas	30

1. Introdução

1.1. Contextualização do tema

A administração financeira visa tornar o processo de captação e alocação de recursos mais eficiente, onde são tomadas decisões financeiras que devem levar em conta a relação risco e retorno, de forma que a remuneração (retorno) seja condizente com o risco assumido. Assaf (2020, p. 9) entende que “[...] toda decisão financeira racional é formada com base na análise da relação de risco e retorno”.

“Administrar é decidir” (ASSAF, 2020, p. 3). O sucesso de todo negócio está intimamente ligado à qualidade das decisões tomadas, de modo notório, as decisões dos administradores e conselheiros das empresas. No que tange a área financeira, é exigido conhecimento na administração financeira, devido à crescente complexidade dos negócios, se faz necessário também uma visão integrativa da empresa e seus relacionamentos externos, além de sensibilidade para conseguir filtrar as informações extraídas da Contabilidade (ASSAF, 2020).

Em 1952, Markowitz propôs o modelo de portfólio, onde se constrói uma carteira ótima de ativos com base na relação risco e retorno, de maneira que uma seleção eficiente fornece maior retorno para dado nível de risco ou menor risco para certo retorno esperado, quanto às expectativas dos investidores. Markowitz (1952, p. 77, tradução livre), afirma: “Nós vamos considerar a regra que os investidores consideram (ou deviam considerar) retornos esperados desejáveis e variância dos retornos não desejáveis”.

É necessário, então, perceber a exposição de risco que a entidade está disposta a assumir considerando o resultado que deseja ter. Algumas crises empresariais ilustram empresas que, na busca da maximização de resultados, se sujeitaram a grandes riscos (DUARTE JÚNIOR, 2003, apud NAZARÉ, 2020). São exemplos de crises: Enron – lançamento como receita corrente o resultado de ganhos em contratos de energia a longo prazo; Barings – uso de contratos de derivativos sem o conhecimento da matriz, no mercado de futuros asiático; Bancos Econômico, Nacional e Bamerindus – nível de alavancagem elevado à época da implantação do Plano Real, 1994.

Os acionistas fazem uso dos demonstrativos financeiros para se informar sobre transações econômico-financeiras realizadas, sendo estas essenciais para a compreensão do desempenho, do risco e do valor de uma instituição. Além disso, contribui para a análise das decisões empresariais (NAZARÉ, 2020). A administração financeira, orientada pelos princípios de livre empresa, deve ainda questionar o objetivo das entidades, estas devem se voltar apenas para o retorno de seus proprietários ou devem incorporar questões envolvendo o bem-estar da sociedade como todo? (ASSAF, 2020)

Quando há a ampliação dos mercados, crescimento econômico e globalização, surgem também novos paradigmas organizacionais, a sociedade moderna vê como fundamental que as companhias tenham responsabilidade social, cuja demanda vem crescendo. Entende-se que a principal responsabilidade de uma entidade está relacionada ao seu desempenho econômico, entretanto tal conceito vem se modificando ao longo do tempo. Para entender o desempenho corporativo, é necessário que a organização demonstre, também, o impacto que causa ao ambiente, aos funcionários, aos clientes e todas as demais partes relacionadas (DRUCKER, 2019). A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), no CPC 05, entende que qualquer pessoa ou entidade que esteja relacionada à empresa pode ser chamada de parte relacionada.

As empresas passam a ter uma grande responsabilidade com a sociedade, são introduzidas a novas concepções e precisam se reinventar, de modo que sustentabilidade e responsabilidade corporativa foram alguns dos conceitos criados a fim de orientar entidades para que estas pudessem adotar práticas socialmente responsáveis e aumentar seu valor (FERNANDES *et al*, 2017).

A partir da responsabilidade social atrelada às companhias, se faz necessário que estas busquem estratégias “*win-win-win*” para seus negócios, ou seja, encontrem uma maneira de gerir que seja benéfica à entidade, aos seus clientes e ao meio ambiente (ELKINGTON, 1994). Contudo, as abordagens a respeito da responsabilidade social corporativa não estipularam diretrizes, de modo que em 2004 a crescente preocupação com o desenvolvimento social e sustentável deu origem ao termo ASG - Meio Ambiente, Social e Governança, tendência gerada pela adoção de um conjunto de práticas ambientais, sociais e de governança (FARIAS; BARREIROS, 2020).

Investimentos em questões ligadas às estratégias *win-win-win*, advindos das boas práticas ambientais, sociais e de governança (ASG), são cada vez mais reconhecidos como oportunidades para melhores resultados e, por isso, são incluídos nos planos de gestão das

empresas para aprimoramento e maior competitividade (FARIAS; BARREIROS, 2020). Insere-se aí, também, as ações de diversidade de gênero, ou seja, a inclusão de toda a diversidade de sexo entre os profissionais da empresa, inclusive seus gestores, como estratégia para resultados positivos e melhor visão da sociedade com relação à entidade.

1.2. Justificativa e Importância do tema

O assunto, diversidade de gênero, é relevante e ganhou visibilidade com o avanço do movimento feminista ao redor do mundo, e está, inclusive, entre os 17 objetivos globais de desenvolvimento sustentável (*sustainable development goals - SDGs*) definidos pelo United Nations – UN, em 2015, e que se mantêm com o propósito de transformar o mundo. O objetivo cinco é “*achieve gender equality and empower all women and girls*”, ou, alcançar igualdade de gênero e empoderar todas as mulheres e garotas (tradução livre). Cada objetivo definido tem suas metas, “garantir 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” é a meta 5.5.

Ao relacionar diversidade do conselho, governança e valor da empresa de 1000 firmas, Carter et al. (2003) encontraram evidências de que há uma relação positiva entre o valor da entidade e a diversidade no conselho de administração, além disso quando a empresa se compromete a aumentar o número de mulheres também possui mais minorias, como estrangeiros, nos conselhos.

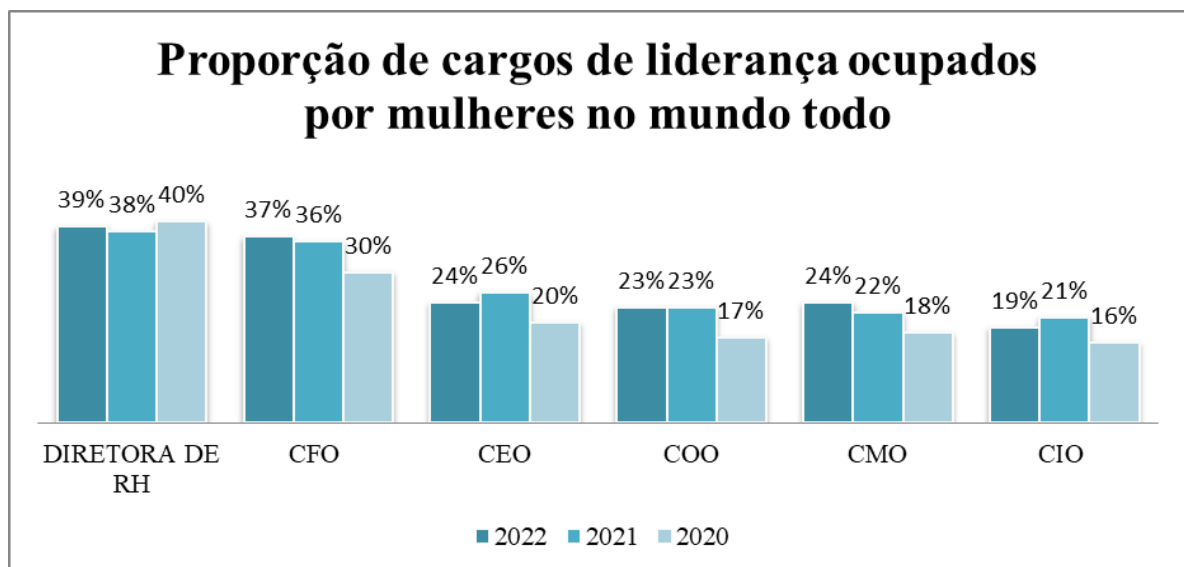
A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE (2017), entende que nenhum país no mundo atingiu, ainda, igualdade de gênero, o que é uma falha moral e uma barreira para o desenvolvimento econômico. A cultura e a mídia têm um importante papel nos estereótipos criados e na manutenção destes sobre os papéis de cada gênero. Mulheres são mais propensas a desistir de seus empregos ou diminuir sua carga horária para cuidar da casa e filhos, são mais discriminadas e subestimadas, estes são fatores que têm influência no número de cargos de liderança ocupados por mulheres. O trabalho da OCDE (2017) aponta a igualdade de gênero como prioridade em sua agenda.

As mulheres são inferiorizadas com relação aos homens por séculos quando se trata do potencial para assumir um cargo de liderança, contudo é esperado de líderes características e ações que são comuns ao comportamento feminino, um perfil conciliador, dedicado, comprometido (FRANKEL, 2007).

“Em qualquer condição que dê suporte às boas relações entre líder e seguidores, a mulher sempre demonstrou desempenho certo. Nas aldeias tribais, nas famílias, nas associações de bairro, nos hospitais, nas escolas, ou seja, em qualquer lugar onde é importante cuidar das necessidades das pessoas, tantas vezes negligenciadas, as mulheres estão no centro das atividades. Por natureza ou por formação, o foco feminino se mantém sempre, entre outras prioridades, na garantia do bem-estar dos outros. (FRANKEL, 2007, p.33)”

1.3. Problema de pesquisa

Nesse contexto, a presente pesquisa buscou aprofundar-se na área social do ASG, de acordo com o Board Agenda 2030. Diversidade de gênero e ASG são assuntos que merecem atenção e trarão desafios aos gestores, ainda que em 2021 se tenha tido progresso, conforme tabela abaixo, em relação à igualdade de gênero, ainda existe um grande caminho pela frente e é de conhecimento comum que esse progresso é importante para os colaboradores, consumidores, investidores, clientes e parceiros das empresas. Dessa forma, o estudo pretende investigar se a presença feminina tem um impacto positivo no desempenho econômico-financeiro das empresas.



Fonte: adaptado de Grant Thornton (2022).

1.4. Objetivo geral e objetivos específicos

A busca para que as empresas tenham em seu quadro de funcionários a maior gama possível de pessoas, variando seu gênero, etnia, nacionalidade e todas as demais características, vai ao encontro de se demonstrar que os cargos de liderança reflitam essa diversidade e seja possível ter diferentes visões e opiniões nas definições de estratégia que a empresa irá seguir. As mulheres que possuem uma maneira própria de gerenciar contribuem para o desenvolvimento das entidades, entretanto essa não é uma realidade na maioria das

empresas. Dessa forma, o presente estudo busca verificar, em determinado setor de atividade econômica, se há distinção de desempenho empresarial nas empresas onde a presença feminina ocorre em comparação com aquelas onde a presença feminina não ocorre ou é mínima.

Ao olhar para o setor de energia, com forte histórico de regulação e disponibilidade de informações sobre a composição de seus conselhos de administração, repara-se que dos profissionais ativos em 2022 somente 19% são mulheres, conforme o Conselho Federal de Engenharia e Agronomia (Confea), mesmo com um aumento de registros femininos entre 2016 e 2018, o percentual ainda é baixo. Os percentuais ficam mais preocupantes quando se observa os cargos de liderança, em 2021 as mulheres representavam 6% da classe, de acordo com estudo realizado pela Fesa Executive Search.

Fica evidente a falta de representatividade feminina no setor, então, o estudo pretende averiguar se nas empresas do setor de energia, no período de 2017 a 2021, há uma ligação entre uma maior participação feminina nos conselhos de administração e um melhor desempenho econômico-financeiro, por meio de indicadores conhecidos como tripé decisório, formado pelos índices de endividamento, rentabilidade e liquidez, fazendo uso de um comparativo de médias dos indicadores selecionados. Ao analisar os índices tem-se condição de conhecer a situação econômico-financeira de uma empresa, compreender seu desempenho e funcionamento (Marion, 2019).

O tripé decisório é capaz de compor uma visão financeira geral da empresa, que só é positiva se esta for bem gerida, onde se apresenta: a situação financeira (índices de liquidez), ou seja, a capacidade de pagamento da empresa; a estrutura de capital (índices de endividamento), como a empresa se relaciona com o dinheiro dos proprietários ou de outros financiadores; e a posição econômica (índices de rentabilidade) relativa ao lucro, à rentabilidade da empresa (MARION, 2019).

1.5. Estrutura do trabalho

O estudo se divide em cinco partes, a primeira é esta parte introdutória, seguida pela revisão da literatura, onde são abordados a governança corporativa, a presença de minoritários em conselhos, sua importância e contribuição, além de estudos anteriores. Na terceira parte aponta-se a metodologia utilizada e em seguida são expostos os resultados obtidos. Por fim, conclui-se o trabalho e apresentam-se as considerações finais.

2. Revisão Da Literatura

2.1. Governança Corporativa, conceitos e definições.

Conforme o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC (2015), a governança corporativa é o meio pelo qual as empresas são dirigidas, implicando em seus relacionamentos internos e externos, de modo que o papel da entidade e seu impacto na sociedade são ampliados. São definidos, então, princípios básicos de governança corporativa, transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. O último diz respeito à necessidade de se atentar às externalidades positivas, buscando sempre aumentar estas, e negativas, que devem ser reduzidas, de maneira que se considerem os diferentes capitais: financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, ambiental, reputacional.

Um dos motivos para a necessidade da governança corporativa e que a apoia na maneira de gerenciar é a existência da teoria da agência. A relação de agência é definida como o contrato entre o principal(acionista) e o agente(diretor), onde o primeiro emprega o segundo para a execução de um serviço, acredita-se que nessa relação o diretor nem sempre agirá no melhor interesse do acionista e vice-versa, pois cada um tem suas preferências e objetivos. O acionista terá então um custo para monitorar as atividades dos diretores, o agente gastará para fazer com que o principal veja que as ações escolhidas não são prejudiciais ou trarão recompensas, e ainda ocorrerão perdas residuais, todos esses dispêndios são denominados custos de agência e são utilizados para diminuir os conflitos de agência (JENSEN; MECKLING, 1976).

Uma solução para os problemas de agência é a governança corporativa, a aplicação dessas práticas apresenta benefícios, de modo que se questiona se estão relacionadas ao melhor desempenho das empresas, aos maiores retornos e menores riscos aos investidores (SIRQUEIRA, 2007). O estudo de Sirqueira (2007) confirmou a existência da relação entre as práticas de governança corporativa e maiores retornos e entre tais práticas e menores riscos ao investidor.

Entende-se que a responsabilidade social é indissociável à doutrina ASG, o S da sigla nesta década é tão relevante que vem sendo associado à perenidade da companhia. Ponte (2021), define três esferas claras de influência do S do ASG na estratégia corporativa: a primeira tem relação com a comunidade, como a entidade colabora para o desenvolvimento econômico da sua região; a segunda esfera se relaciona a como a empresa está contribuindo

para a evolução de seus colaboradores, especialmente em qualidade de vida e inclusão/diversidade; e por último a carreira, a entidade é composta por uma gama diversa de líderes? Possuem modelos inspiracionais dentro da empresa? Os funcionários de todos os gêneros e raças precisam ver que na entidade há espaço para eles evoluírem.

A empresa Brasil, Bolsa, Balcão - B3 (2020), entende que o conceito ASG nasceu com o intuito de dar a devida importância dentro das empresas a ativos considerados intangíveis, ativos não monetários identificáveis sem substância física (CPC 04, 2010), mas que tem relevância no valor futuro das companhias e estas empenham-se cada vez mais para expor sua adesão às práticas ASG e tangibilizar os ganhos com ações relacionadas a essa adesão. Zaro (2021), diz que "muitas iniciativas surgiram com o intuito de auxiliar as empresas a realizar as divulgações de responsabilidade corporativa de maneira mais adequada". Uma delas é o "relato integrado", que é um meio das empresas comunicarem como geram valor, por meio das conexões e interdependência de fatores financeiros e não financeiros.

A governança corporativa tem impacto positivo sobre o desempenho financeiro das entidades, assim como este desempenho tem influência positiva no valor de mercado das empresas. De fato, Carreiro *et al* (2021), observaram que melhores práticas de governança corporativa e maior nível de divulgações de informações de desempenho acarretam melhores resultados financeiros, posicionamentos superiores no mercado de capitais e aperfeiçoamento das relações com as partes relacionadas.

2.2. Importância da presença de membros independentes, minoritários e mulheres nos conselhos de administração.

De acordo com o livro "Código das melhores práticas de governança corporativa", do IBGC, o Conselho de Administração decide os rumos estratégicos das empresas visando o melhor interesse da organização como um todo, além de ser o elo entre os sócios e a organização. O IBGC entende que:

[...] "o conselho de administração deve ser composto tendo em vista a diversidade de conhecimentos, experiências, comportamentos, aspectos culturais, faixa etária e de gênero. Ele deve garantir que a diretoria estabeleça e divulgue políticas que propiciem igualdade de oportunidades para o acesso de mulheres a posições de alta liderança na organização. (IBGC, 2015, p.42)"

A diversidade do Conselho consegue trazer à empresa diferentes perspectivas de como seguir estratégias, implementar diversas visões e experiências sobre o funcionamento da sociedade, e, também torna o mundo mais inclusivo para as mulheres, que no ano de 2021 representavam a maioria da população. Assim, a diversidade no conselho de administração indica que as mulheres participarão mais no processo de tomada de decisões e não apenas os homens, além disso, consegue trazer incentivo e visão futura para as funcionárias das empresas. No estudo “Mulheres em ação” realizado pela B3 em 2020, Ana Buchaim, a diretora executiva de Sustentabilidade, Pessoas, Marketing e Comunicação da B3, apontou que “a diversidade no mundo empresarial é o que nos permite conhecer, entender, viver e refletir sobre realidades distintas para que saibamos interagir e atender, de fato, às necessidades dos nossos públicos, que é nossa missão como empresas”.

É fundamental então que o conselho de administração seja diversificado (IBGC, 2015), uma vez que as experiências vividas e o conhecimento adquirido pelo indivíduo não podem se separar dele, como explica a teoria do capital humano, o capital intelectual pode ser enriquecido conforme se aperfeiçoa as habilidades do sujeito, por meio de investimentos voltados à formação educacional e profissional. Entende-se que o aumento do capital humano pode contribuir para o melhor desempenho do funcionário, conseqüentemente da empresa e até favorecer o desenvolvimento de um país. (CABRAL *et al*, 2016)

A diversidade de gênero nos conselhos amplia a independência deste, uma vez que as mulheres podem vir a fazer questionamentos que não viriam dos diretores homens e mais tradicionais, as mulheres trazem uma perspectiva diferente e são capazes de tornar o conselho mais ativista, tal característica pode colaborar para a redução dos conflitos de agência, estes ocorrem quando os interesses dos diretores e acionistas estão desalinhados. Cabe destacar que apenas a representatividade de mulheres no conselho não é suficiente, é necessário que essas sejam ouvidas e levadas em consideração, não marginalizadas (CARTER *et al*, 2003).

2.3. Minorias no Conselho de Administração e os impactos na relação risco e retorno

As empresas no desenvolvimento de suas atividades estão sujeitas a incertezas e riscos, devido a fatores não controláveis, como concorrência e economia. Assim, boas estratégias são indispensáveis para que os riscos sejam mitigados e os retornos potencializados (MANCINI; YONEMOTO, 2009). Para tanto, se faz necessário que o conselho de administração no planejamento e nas decisões seja eficiente e preciso, sendo

necessário que seu conselho apresente diversidade em variados pontos, como tempo de mandato, idade dos membros, quantidade de membros, além de membros experientes e com habilidades diversificadas (MCINTYRE, MURPHY e MITCHELL, 2007).

Saraiva e Irigaray (2009) analisaram a efetividade da implementação de políticas de estímulo à diversidade em filiais brasileiras de uma empresa multinacional, por meio de suas investigações entenderam que as políticas organizacionais têm efeitos baixos devido à ausência de senso coletivo de diversidade e entendimento da sua importância, ao preconceito já fixado nos hábitos dos empregados e a passividade gerencial.

A presença de minorias em conselhos de administração ter o poder de tornar as diretrizes e políticas voltadas à diversidade efetivas e garantir que as demais minorias tenham espaço, não se tornem invisíveis e não sejam silenciados por medo de represália ou pela ausência de exemplos bem-sucedidos, conforme mostra a pesquisa de Saraiva e Irigaray (2009).

Uma quantidade mais relevante de minorias dentro dos conselhos de administração poderia também aumentar o impacto que essas pessoas têm no desempenho financeiro das empresas, contudo, no caso da presença feminina, há o fator discriminatório, mulheres têm dificuldade de ascensão e são desvalorizadas e inferiorizadas constantemente (JÚNIOR e MARTINS, 2017).

2.4. Pesquisas sobre diversidade no Conselho de Administração – A contribuição da presença feminina

Adams e Ferreira (2009) constataram que diversidade de gênero nos conselhos pode trazer grandes contribuições, as mulheres são menos propensas a ter problemas de assiduidade do que os homens, e quando há mais mulheres nos conselhos, os homens se tornam mais assíduos, além disso, podem ter um impacto significativo na governança do conselho. Entretanto, em seu estudo, concluíram que cotas de gênero podem reduzir o valor da empresa.

Schmiliver et al (2019), realizam uma pesquisa com intuito de verificar se a presença de mulheres em cargos de gestão cria valor e melhoram o desempenho financeiro das empresas, usam uma amostra de 113 empresas não financeiras listadas na B3 durante os anos de 2010 a 2017, de modo que conclui que as hipóteses são verdadeiras e o resultado encontrado corrobora com a teoria do capital humano e a teoria de agência.

Costa et al. (2019), avaliaram como pode-se relacionar melhores resultados econômico-financeiros com uma presença significativa de mulheres em cargos de gestão, assim como analisaram se tal presença impacta na gestão de risco em empresas listadas na B3 e familiares. Constataram que existe relação positiva entre a diversidade de gênero no conselho e a geração de valor em grandes empresas, enquanto nas empresas familiares esse resultado é menor. Em empresas listadas não é possível associar a presença de mulheres nos conselhos com um efeito no risco, enquanto nas empresas familiares esse impacto positivo foi evidenciado.

Prudêncio et al. (2020), afirmam que a presença de mulheres no conselho de administração tem efeito positivo sobre o nível de responsabilidade social corporativa (RSC) das companhias brasileiras, de maneira que se entende que as mulheres têm maior preocupação com questões de RSC. Quanto ao efeito de mulheres na diretoria, o resultado encontrado não foi significativo.

Romano et al (2020), investigaram como a diversidade de gênero dos conselhos de administração se relaciona com o ASG em uma empresa. Investigaram, ainda, se existem efeitos ocasionados pela dualidade de diretor executivo, onde a mesma pessoa ocupa o cargo de presidente do conselho de administração e diretor executivo, posição interna à gestão da companhia. Descobriram que existe um melhor índice ASG quando se tem um conselho de administração diversificado, entretanto quando ocorre dualidade de gestor há um impacto negativo na relação da composição do conselho e do desempenho ASG.

Fernando Carneiro, CEO da Spencer Stuart, empresa de consultoria de lideranças e busca de executivos, deu uma entrevista em dezembro de 2020 ao IBGC, onde comenta sobre o baixo número de mulheres nos conselhos de administração, enfatiza-se que o código de melhores práticas de governança corporativa julga como fundamental a diversidade de gênero na composição do conselho, como citado anteriormente. Fernando aponta como o crescimento desse número é lento no Brasil, enquanto outros países conseguem evoluir nesse aspecto devido às medidas mais fortes tomadas, como a política de cotas.

Na França, país adepto da política de cotas, em 2020, tinha 43% de mulheres como membros de conselho nas empresas listadas no índice de referência da bolsa de valores francesa (Fernando Carneiro, 2020). Ainda sobre o tema, Fernando vê a ausência das cotas como um dos motivos para números baixos no Brasil e afirma que: “[...] cabe aos empresários, aos controladores, aos presidentes de conselhos, aos stakeholders em geral - e

principalmente aos investidores - fazerem uma cobrança mais forte. E terem isso como objetivo mesmo: já que não é obrigatório por lei, que seja uma meta”, uma vez que mulheres no conselho de administração e diretoria aumentam o valor da empresa e melhoram o desempenho financeiro da companhia (SCHMILIVER *et al*, 2019).

Portugal introduziu uma medida legislativa, a Lei de cotas de gênero - Lei n. 62/2017, com o intuito de encaminhar maior representação das mulheres nos conselhos de administração das empresas cotadas em bolsa, acelerar um processo lento e impulsionar as empresas portuguesas a criar regulamentos próprios e medidas de autorregulação. O país foi motivado a criar a diretiva após a iniciativa da União Europeia, uma das razões para a necessidade da Lei se deu pela falta de transparência dos métodos e fundamentos para as escolhas dos conselhos de administração. (CASACA *et al*, 2021)

Em 2021, conforme pesquisa da Spencer Stuart Board Index Brasil, 14,3% das posições em Conselho eram ocupadas por mulheres, contra 11,5% em 2020, um número muito abaixo do ideal e que mostra um lento progresso de um ano para outro. Quando comparado a outros 20 países o número se torna ainda mais preocupante, o Brasil apresenta um dos menores percentuais, a porcentagem média internacional é 27,1%. A pesquisa traz dados da porcentagem de mulheres no conselho de acordo com o nível da empresa na B3, o percentual médio em 2021 era de 13,2% e 14,5%, para as empresas do Nível 1 e Novo Mercado, respectivamente.

Um estudo da B3 realizado em junho de 2020, relata que das 408 empresas de capital aberto analisadas, 61% não têm uma única mulher entre seus diretores estatutários e 45% não têm participação feminina no Conselho de Administração, e ainda as mulheres recebem cerca de 77% do rendimento médio dos homens. Quando olhamos apenas para as 190 companhias listadas no Novo Mercado, 89% delas têm apenas uma ou nenhuma mulher entre seus diretores estatutários, em um país onde as mulheres representam mais da metade da população.

Silveira e Donaggio (2019), apontaram que uma maior diversidade de gênero nos conselhos traz melhores práticas de responsabilidade social e ambiental corporativa, melhor reputação ética e social, apresenta menor incidência de fraudes corporativas, maior conformidade às leis e normas, maior respeito pelas partes interessadas, e melhor qualidade dos relatórios divulgados pelas empresas. De maneira que se pode concluir que a diversidade melhora o desempenho da empresa como um todo.

3. Procedimentos Metodológicos

Para investigar e compreender a importância e necessidade da inserção de mulheres em cargos de liderança, o que significa voz ativa nas empresas, a pesquisa busca verificar se a presença de mulheres nos Conselhos de Administração melhora o desempenho econômico-financeiro das entidades através do tripé decisório, ou seja, de indicadores de desempenho de endividamento, rentabilidade e liquidez. Quanto à significância e a verificação de não existência de viés, foi realizado o teste qui-quadrado, através da análise de médias esperadas e observadas.

A população de interesse foram as empresas listadas na B3 que se encontram no setor de atuação de “Utilidade Pública”, mais especificamente o setor de “Energia Elétrica”. Das 61 empresas listadas, foram consideradas para o trabalho as que estavam nos segmentos de Novo Mercado, Nível 1 ou Nível 2 de Governança Corporativa. A princípio a amostra contava com 20 empresas, destas 5 foram retiradas pois não possuíam informações disponíveis sobre a composição do seu conselho de administração em anos anteriores.

Tabela 1 – Empresas Listadas no setor de Energia Elétrica - B3 2022

	Empresas Listadas	Segmento	Código
1	Aes Brasil Energia S.A.	Novo Mercado	AESB3
2	Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras	Nível 1	ELET3
3	Centrais Elétricas De Santa Catarina S.A.	Nível 2	CLSC4
4	Cia Energética De Minas Gerais - Cemig	Nível 1	CMIG4
5	Cia Paranaense De Energia - Copel	Nível 2	CPLE6
6	CPFL Energia S.A.	Novo Mercado	CPFE3
7	Cteep - Cia Transmissão Energia Elétrica Paulista	Nível 1	TRPL4
8	EDP - Energias Do Brasil S.A.	Novo Mercado	ENBR3
9	Energisa S.A.	Nível 2	ENGI11
10	Eneva S.A	Novo Mercado	ENEV3
11	Engie Brasil Energia S.A.	Novo Mercado	EGIE3

12	Equatorial Energia S.A.	Novo Mercado	EQTL3
13	Light S.A.	Novo Mercado	LIGT3
14	Neoenergia S.A.	Novo Mercado	NEOE3
15	Transmissora Aliança De Energia Elétrica S.A.	Nível 2	TAE11

Fonte: elaboração própria com dados extraídos da B3.

Para a realização do estudo, foram coletadas da seção de “Relação com Investidores” das páginas na internet das entidades as informações contidas nos documentos emitidos pelas próprias empresas, como atas de assembleias, relatórios de sustentabilidade, relatórios da administração. Assim como foram usadas as respostas dadas pelas entidades a B3 para a realização do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

Após o acesso aos documentos e coleta da composição dos Conselhos de Administração (CA), de cada empresa da amostra, do período de 2017 a 2021, as informações foram organizadas e as entidades divididas em grupos de acordo com a quantidade de anos em que havia a presença de mulheres no Conselho de Administração. Ao fim, os grupos se apresentaram da seguinte maneira:

Tabela 2 – Divisão de Grupos

Grupo 1 (5 ou 4 anos)	Grupo 2 (3 ou 2 anos)	Grupo 3 (1 ou nenhum ano)
Aes Brasil Energia S.A.	Centrais Elétricas De Santa Catarina S.A.	Cia Energética De Minas Gerais - Cemig
Cia Paranaense De Energia - Copel	Engie Brasil Energia S.A.	CPFL Energia S.A.
Cteep - Cia Transmissão Energia Elétrica Paulista	Centrais Elet Bras S.A. - Eletrobras	Transmissora Aliança De Energia Elétrica S.A.
EDP - Energias Do Brasil S.A	Neoenergia S.A.	
Light S.A.	Eneva S.A	
	Equatorial Energia S.A.	

	Energisa S.A.	
--	---------------	--

Fonte: elaboração própria

Nota-se que as empresas estão distribuídas entre os grupos, onde se encontram 5 entidades no grupo 1, ou seja, possuem mulheres no Conselho de Administração em cinco ou quatro anos dentre os cinco anos que compõem a análise. O grupo 2, maior grupo, dispõe de 7 empresas que têm participação feminina no CA em três ou dois anos, e o grupo 3 é formado por 3 entidades que no período de 2017 a 2021 só tiveram essa participação em um dos anos ou em nenhum.

3.1. Tripé Decisorial

Para verificar o desempenho econômico-financeiro das empresas optou-se pelo cálculo de índices que corroboram com a formação do tripé decisorial, os dados foram extraídos da ferramenta Económica. Para avaliar o endividamento foi usado o índice “Endividamento Geral”, para a rentabilidade analisou-se o índice “Retorno sobre o Patrimônio Líquido” e por fim, para perceber a liquidez, tem-se o índice “Liquidez Geral”. É necessário lembrar que os índices não devem ser observados de forma separada, pois não expressam uma realidade absoluta, deve ser realizada uma análise conjunta.

3.1.1. Endividamento

Para entender a composição das fontes passivas de recursos de uma empresa, como esses recursos são usados e como se relacionam com o capital próprio usa-se indicadores de endividamento. Estes possibilitam também avaliar a capacidade da entidade cumprir com seus compromissos e sua responsabilidade financeira perante credores (ASSAF, 2020).

O índice escolhido para o estudo foi o “Endividamento Geral”, onde se divide o exigível total da entidade pelo ativo total, de modo que é possível averiguar a porcentagem dos recursos totais da empresa que se encontra financiada por fontes de financiamento não próprias, capital de terceiros. Um aumento desse índice pode representar uma redução na rentabilidade da empresa, assim como pode denotar um maior risco financeiro.

$$\textit{Endividamento Geral} = \frac{\textit{Exigível Total}}{\textit{Ativo Total}}$$

3.1.2. Rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade auxiliam na avaliação dos resultados apresentados pelas empresas. O índice utilizado na pesquisa foi o “Return on equity (ROE)” ou “Retorno Sobre o Patrimônio Líquido”, que demonstra quão eficiente é a empresa na utilização de recursos próprios para geração de retorno, mede a remuneração dos acionistas a cada unidade monetária de recursos próprios investido na entidade.

Quanto maior o valor do ROE melhor o desempenho e maior o risco da entidade e mais satisfeitos os seus acionistas. O índice é obtido por meio da divisão do lucro líquido da empresa por seu patrimônio líquido, conforme ilustrado a seguir:

$$ROE = \frac{(\text{Lucro Líquido} + \text{Part Acionário Minoritário})}{(\text{Patrimônio Líquido} + \text{Part Acion Minoritário Médio})}$$

3.1.3. Liquidez

Os indicadores de liquidez buscam expressar a folga financeira de uma empresa, sua capacidade de cumprir suas obrigações assumidas. Para esse trabalho o indicador “Liquidez Geral” foi selecionado, pois retrata a saúde financeira a longo prazo da empresa, é obtido por meio da divisão do ativo circulante somado a realizável a longo prazo pelo passivo circulante somado ao não circulante, como demonstrado a seguir.

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{(\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo})}{(\text{Passivo Circulante} + \text{Não Circulante})}$$

Ao se obter um resultado inferior a 1, conclui-se que a empresa não dispõe suficientemente de ativos para cobrir suas obrigações passivas, ou seja, apresenta dificuldades financeiras. Em contrapartida, quanto maior melhor a saúde financeira da empresa.

3.2 Teste qui-quadrado

Para verificar se há uma associação estatística significativa entre os índices calculados e suas médias observadas, foi aplicado um teste qui-quadrado sobre os grupos da amostra.

Para a realização do teste se observa as diferenças entre os valores esperados, e as frequências que documentamos, indicadores calculados, valores observados, para verificar se as diferenças encontradas são homogêneas ou não, indicando se os dados possuem significância estatística (SHARPE, VEAUX, VELLEMAN, 2011). O cálculo se dá por:

$$\chi^2 = \sum \frac{(Obs - Esp)^2}{Esp}$$

onde, “Obs” significa frequência observada e “Esp” frequência esperada. Quanto menor o resultado encontrado, maior a homogeneidade dos dados, hipótese nula.

É importante detectar o número de graus de liberdade que é o número de observações que podem variar após a soma total das frequências observadas e esperadas, encontra-se esse valor pegando o número de empresas consideradas menos 1, (k-1), onde “k” é o número de empresas. Se obtém então o valor-P, que constata a probabilidade de ocorrência dos valores observados considerando verdadeira a hipótese em análise, relaciona-se esse valor-P com o nível de significância estatística adotado como limite de confiança (α) para entender a motivação dos desvios apresentados. Para o estudo foi estabelecido o limite de confiança (α) de 5%.

4. Análise de Resultados

Essa seção tem por objetivo discorrer sobre os resultados encontrados após a realização dos métodos elucidados na seção de metodologia. Após a coleta dos índices por empresas, foi calculada a média geral da amostra, a média por grupo e a média por ano de cada índice.’

Ao observar a tabela, verifica-se que o Grupo 1, mesmo com o menor ROE, apresenta maiores resultados de modo geral, com menor endividamento e maior liquidez, o que demonstra uma boa saúde financeira, capacidade para arcar com suas obrigações passivas. O ROE do Grupo 1 demonstra que a cada R\$1,00 investido, os acionistas tiveram R\$0,1645 de retorno, ou seja, tiveram o retorno de 16,45% sobre o capital aplicado.

Tabela 3 – Resultados Encontrados por Grupo

	Endividamento Geral	ROE Médio	Liquidez Geral
Média Grupo 1	61,52	16,45%	1,092
Média Grupo 2	70,20	18,58%	0,800

Média Grupo 3	64,06	21,43%	1,053
Média Geral	65,26	18,82%	0,982

Fonte: elaboração própria

Já o Grupo 2 apresenta uma média superior no que diz respeito ao endividamento geral, único grupo com uma média maior que a geral, assim como possui uma liquidez geral menor do que a dos outros grupos. Esses valores podem denotar um maior risco financeiro, assim como uma redução da rentabilidade das empresas, a segunda afirmativa é fortalecida quando se observa que o ROE do grupo é inferior à média geral do índice. A média da liquidez geral evidencia que as empresas não dispõem suficientemente de ativos para cobrir suas obrigações passivas, pois é menor que 1.

O grupo 3 apresenta boas médias nos resultados dos índices. Um endividamento menor que o geral, acompanhado de ROE e liquidez maiores que as médias gerais, demonstrando uma boa rentabilidade e uma boa saúde financeira. Contudo é importante frisar que esse grupo é formado por uma quantidade menor de empresas que os demais.

A tabela abaixo apresenta a composição das médias de cada empresa que integra a amostra.

Tabela 4 – Resultados Encontrados por Empresa

	Endividamento Geral	ROE Médio	Liquidez Geral	
Grupo 1	AES Brasil	77,22	24,76%	0,32
	Copel	54,74	14,62%	0,92
	Energias BR	60,4	14,70%	0,96
	Light S/A	74,84	10,32%	1,02
	CTEEP	40,4	17,84%	2,24
	Média Grupo 1	61,52	16,45%	1,092
Grupo 2	Celesc	81,22	17,06%	0,78
	Eletrobras	64,48	11,26%	1,04
	Energisa	82,28	20,24%	0,78
	Eneva	50,32	10,74%	0,5
	Engie Brasil	74,5	31,54%	0,5

	Equatorial	72,78	27,64%	1,02
	Neoenergia	65,84	11,56%	0,98
	Média Grupo 2	70,2029	18,58%	0,8
Grupo 3	Cemig	67,6	15,20%	0,88
	CPFL Energia	71,74	21,86%	0,8
	Taesá	52,84	27,24%	1,48
	Média Grupo 3	64,06	21,43%	1,0533
	Média Geral	65,2610	18,82%	0,9818

Fonte: elaboração própria

Das empresas que compõe o Grupo 1, ou seja, do grupo que teve a presença feminina em pelo menos 80% do período analisado, nota-se que a AES Brasil possui a maior média de endividamento do grupo e a menor de liquidez da amostra, entretanto se mostrou a mais rentável do grupo 1 com um ROE de 24,76%, pontua-se que a empresa passou por reorganização societária durante o período de análise, o que pode ter contribuído para os valores dos índices de risco se apresentarem de tal modo.

De toda a amostra as empresas que possuem maior proporção de mulheres em seu conselho de administração (33% de seu CA) estão alocados no grupo 1, sendo a Light e a EDP, a Energias do Brasil apresenta bom valor no índice de ROE e um baixo endividamento, contudo sua liquidez é menor que 1, o que pode ser considerado um alerta a saúde financeira da entidade.

No grupo 2 estão alocadas as empresas com maiores endividamentos, Energisa e Celesc, respectivamente, as companhias apresentaram um endividamento geral médio superior a 80, o que é um forte indicador de problemas de gestão financeira, especialmente, quando se olha para a liquidez geral com o valor inferior a 1, o que indica que a empresa possui mais obrigações que recursos disponíveis. A Engie é a empresa da amostra que nos anos que teve a presença feminina, apresentou maior quantidade de mulheres (4), e no período evidenciou a maior média no índice ROE, com 31,54%, o que indica que o retorno dos acionistas vêm sendo maior que a do mercado no qual a entidade está inserida.

A CPFL é a única empresa da amostra que nos cinco anos analisados não têm mulheres em seu conselho de administração, apesar de possuir uma média de 7 membros

nesse período. Apresenta uma liquidez geral menor que um e a média geral e endividamento geral maior que a média geral, sinal de alerta quanto ao risco que essa entidade possui.

Tabela 5 – Resultados Encontrados por Ano

	Endividamento Geral	ROE Médio	Liquidez Geral
2017	62,7053	5,89%	0,8895
2018	66,5105	15,44%	0,9263
2019	69,4842	18,06%	0,9158
2020	70,1053	22,52%	0,9474
2021	67,9450	20,16%	0,9350
Média Geral	65,2610	18,82%	0,9818

Fonte: elaboração própria

Quando observamos a amostra toda durante os anos, nota-se que a média da liquidez dessas se apresentam menor que um em todos os períodos, mas esse índice aumenta conforme o tempo passa, assim como o número de empresas com a presença feminina nos conselhos aumenta, entretanto o endividamento também aumenta e em proporções maiores. Enquanto a liquidez aumenta 5,2% de 2017 para 2021, o endividamento aumenta 8,35% no mesmo período. Deve-se ter em mente que o país durante os anos de 2020 e 2021 estava em crise, devido a pandemia do Coronavírus, o que pode ter influenciado os índices.

4. 1 Resultados Obtidos com o Teste qui-quadrado

As tabelas apresentam o somatório das frequências observadas e o somatório do cálculo do qui-quadrado, ou valor-P, durante o período em análise neste trabalho, 2017 a 2021. O somatório dos valores-P foi confrontado com o grau de significância para verificar se os dados são representativos. Para o grupo 1 o valor limite para garantir a confiabilidade das médias foi de 7,96. Enquanto para o grupo 2 foi 13,84, por fim, o grupo 3 para certificar a representabilidade dos dados necessita de um valor-P inferior a 2,73.

Ao observar a tabela abaixo, nota-se que para todos os índices em todos os anos considerados os valores-P obtidos nos testes qui-quadrado apresentaram significância estatística menor que a estatística crítica para o grau de significância de 5% nos grupos 1 e 2, conforme tabela abaixo. Dessa forma, evidencia-se a confiabilidade dos valores adotados na representação das amostras, as médias são suficientemente representativas.

Tabela 6 – Resultados Encontrados: Teste qui-quadrado

		Grupo 1					
		AES Brasil	Copel	Energias BR	Light S/A	Tran Paulista	Somatório
	Observados	1,60	4,60	4,80	5,10	11,20	27,30
Liquidez Geral	χ^2	0,0332	0,0306	0,0451	0,0863	0,1509	0,3461
	Observados	386,10	273,70	302,00	374,20	202,00	1538,00
Endividamento Geral	χ^2	1,6817	0,0675	0,6566	1,0802	3,1014	6,5874
	Observados	1,2380	0,7310	0,7350	0,5160	0,8920	4,1120
ROE	χ^2	0,1306	0,0688	0,0474	0,3111	0,0286	0,5865

Fonte: elaboração própria

		Grupo 2							
		Celesc	Eletrobras	Energisa	Eneva	Engie	Equatorial	Neoenergia	Somatório
	Observados	3,90	5,20	3,90	2,50	2,50	5,10	4,90	28,00
Liquidez Geral	χ^2	0,0124	0,0171	0,0390	0,0035	0,0292	0,0042	0,0315	0,1370
	Observados	406,10	322,40	411,40	251,60	372,50	363,90	329,20	2457,10
Endividamento Geral	χ^2	0,3736	4,2139	0,0846	0,1179	1,1843	0,3371	0,7040	7,0155
	Observados	0,8530	0,5630	1,0120	0,5370	1,5770	1,3820	0,5780	6,5020
ROE	χ^2	0,1346	0,4278	0,1402	0,0438	0,1801	0,0898	0,0303	1,0465

Fonte: elaboração própria

		Grupo 3			
		Cemig	CPFL Energia	Taes	Somatório
	Observados	4,40	4,00	7,40	15,80
Liquidez Geral	χ^2	0,0459	0,0444	0,0839	0,1742
	Observados	338,00	358,70	264,20	960,90
Endividamento Geral	χ^2	1,1706	0,4237	1,7344	3,3287
	Observados	0,7600	1,0930	1,3620	3,2150
ROE	χ^2	0,0234	0,0028	0,0194	0,0456

Fonte: elaboração própria

Destaca-se que, de acordo com os resultados obtidos nos testes qui-quadrado, o endividamento geral observado nas empresas do grupo 3, com menor presença feminina, a

amostra pode não ser suficientemente representativo para análise, dado um valor-P de 3,33, superior ao limite de 2,73, o qual leva a um nível de confiança inferior ao desejado.

5. Considerações Finais

As partes relacionadas demandam a inserção de pessoas que representem todas as variedades de gêneros, nacionalidades, etnias e sexualidades nas empresas. Os cargos de liderança para essas pessoas são fundamentais para representatividade e também para mudanças de perspectivas nas estratégias dos negócios.

Este estudo teve por objetivo averiguar se, em uma amostra obtida para o período de 2017 a 2021, num setor regulado, aqui representado por 15 entidades do setor elétrico listadas em 2022 na B3, há a existência de uma relação entre a presença de mulheres em conselhos de administração e um melhor desempenho econômico-financeiro, por meio da análise dos pilares que formam o tripé decisorial.

Para a análise dos indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, as empresas foram separadas de acordo com a quantidade de anos em que possuíam mulheres em seus conselhos. Foi possível observar que o grupo que tem mais anos com a presença feminina apresenta um maior valor de liquidez e um menor endividamento, o que indica que essas empresas possuem uma administração preocupada com a saúde financeira e com a necessidade do cumprimento das obrigações passivas das entidades.

Uma vez que o grupo apresentou melhores valores em dois dos três indicadores analisados nesta pesquisa, os resultados possibilitam inferir uma relação positiva entre a presença de mulheres nos conselhos de administração por um período maior de tempo e melhores desempenhos econômico-financeiros. Os resultados são valiosos e agregam na importante discussão sobre diversidade de gênero e cargos de liderança.

Houve limitações na pesquisa referentes ao acesso às informações necessárias, para estudos futuros propõe-se aumentar o número de indicadores que formam o tripé decisorial, assim como analisar outros segmentos e por outros períodos.

Referências Bibliográficas

ADAMS, R.; FERREIRA, D. Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance. **Journal of Financial Economics**, 94 (2), p. 291-309, 2009.

ALVES, G. Mulheres ocupam 14,3% das posições em conselhos no Brasil. In: Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Blog IBGC**, 26/08/2021.

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Atlas, 2020. 9788597026184.

Brasil, Bolsa, Balcão(B3). Mulheres em ação. **Brasil, Bolsa, Balcão**, São Paulo, 2021.

CABRAL, A.; SILVA, C. L. M.; SILVA, L. F. L. Teoria do capital humano, educação, desenvolvimento econômico e suas implicações na formação de professores. **Divulgação Científica e Tecnológica do IFPB**, n ° 32, 2016.

CARDOSO, A. P. Mulheres representam 11,5% do total de conselheiros no Brasil. In: Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Blog IBGC**, 18/12/2020.

CARREIRO, N. K.; NASCIMENTO, J. C. H. B.; BARBOSA, F. L.; NETO, A. R.; SILVA, M. C. Relações entre governança corporativa, desempenho financeiro e valor de mercado: uma análise no contexto brasileiro. **Revista Facultad De Ciencias Económicas**, 29 (2), p. 11-28, 2021.

CARTER, D. A.; SIMKINS, B. J.; SIMPSON, W. G. Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value. **Financial Review**, 38 (1), p. 33–53, 2003.

CASACA, S. F. et al. Pode Uma Lei Progressista Acelerar Uma Trajetória De Grande Lentidão? Mulheres nos Conselhos De Administração Em Portugal. **Revista de Administração de Empresas**, 61 (2), 2021.

Comissão de Pronunciamentos Contábeis. **CPC 04 - Ativos Intangíveis**, 2010.

Comissão de Pronunciamentos Contábeis. **CPC 05 - Divulgação sobre Partes Relacionadas**, 2010.

COSTA, L.; SAMPAIO, J. O.; FLORES, E. S. Diversidade de Gênero nos Conselhos Administrativos e sua Relação com Desempenho e Risco Financeiro nas Empresas Familiares. **Revista de Administração Contemporânea**, 23 (6), p. 721-738, 2019.

DESIRÊ, G. Mulheres transmitindo energia: uma reflexão sobre a presença feminina no setor elétrico. **EPBR**, 17 mar. 2022.

DRUCKER, P. F. **Drucker**. Rio de Janeiro: Editora Alta Books, 2020. 9788550816081.

ELKINGTON, J. Towards the Sustainable Corporation: Win-Win-Win Business Strategies for Sustainable Development, **California Management Review**, 36 (2), p. 90–100, 1994.

FARIAS, A. J.; BARREIROS, N. Análise da adoção da ASG (ambiente, social e governança) no mercado brasileiro e internacional. **Revista de Direito Internacional e Globalização Econômica**, 7(7), p. 38-52, 2020.

FERNANDES, A. R. DE J.; FONSECA, S. E.; CUNHA, C. L.; SILVA, S. E. da. A sustentabilidade agrega valor às empresas? Uma análise das empresas integrantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). **XIX Engema**, 2017.

FRANKEL, Louis, P. **Mulheres lideram melhor que homens: Descubra por que o perfil feminino se destaca no trabalho em casa e na vida**. São Paulo, Editora Gente, 2007.

Grant Thornton International. Women in Business 2022: Abrindo as portas para a diversidade de talentos. **Grant Thornton**, 2022.

HINKS, G. Governance 2022: multidimensional landscape brings board challenges. **Board Agenda**, 2021.

Instituto Brasileiro De Governança Corporativa. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5a ed., São Paulo: Instituto Brasileiro De Governança Corporativa, 2015.

IPEA, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. **Objetivos de Desenvolvimento Sustentável 5**, 2019.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, 3(4), p. 305-360, 1976.

SILVA JÚNIOR, C. P.; MARTINS, O. S. Mulheres no Conselho Afetam o Desempenho Financeiro? Uma Análise da Representação Feminina nas Empresas Listadas na BM&FBOVESPA. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, Rio de Janeiro, 12 (1), 2017.

MANCINI, R. F.; YONEMOTO, H. W. Risco e retorno financeiro nas decisões empresariais. **ETIC-ENCONTRO DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA-ISSN 21-76-8498**, 5 (5), 2009.

MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis**. 8ª ed. São Paulo: Atlas, 2019.

MARKOWITZ, H. Portfolio selection. **The Journal of Finance**. 7 (1), p. 77-91, 1952.

MCINTYRE, M.L.; MURPHY, S.A.; MITCHELL, P. The top team: examining board composition and firm performance, **Corporate Governance**, 7 (5), p. 547-561, 2007.

NAZARÉ, S. R. M. **Análise dos fatores que contribuem para o uso das provisões de crédito como instrumento de gerenciamento de resultados em bancos no Brasil**. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Universidade de Brasília, Brasília, p. 121, 2020.

Organization for Economic Co-operation and Development, **The Pursuit of Gender Equality: An Uphill Battle**, Paris: OECD Publishing, 2017.

PONTE, T. Como Criar Uma Empresa Mais Diversa e Inclusiva. **Veja Insights**, estudo 7, 2021.

PRUDÊNCIO, P.; FORTE, H.; CRISÓSTOMO, V.; VASCONCELOS, A. Efeito da Diversidade do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva na Responsabilidade Social Corporativa. **Brazilian Business Review**, 18, p. 119 - 139, 2020.

ROMANO, M.; CIRILLO, A.; FAVINO, C.; NETTI, A. ESG (Environmental, Social and Governance) Performance and Board Gender Diversity: The Moderating Role of CEO Duality. **Sustainability**, 12 (21), 9298, 2020. [Periódico revisado por pares]

SARAIVA, L. A. S.; IRIGARAY, H. A. R. Políticas de diversidade nas organizações: uma questão de discurso? **Revista De Administração De Empresas**, 49 (3), p. 337-348, 2009.

SHARPE, N. R.; VEAUX, R. D. D.; VELLEMAN, P. F. **Estatística Aplicada**. Porto Alegre: Bookman, 2011. 9788577808656.

SCHMILIVER, A. L. et al. A Presença De Mulheres Cria Valor Às Empresas? **Pretexto**, 20 (3), p. 83-97, 2019.

SILVEIRA, A. M.; DONAGGIO, A. R. F. A Importância da Diversidade de Gênero nos Conselhos de Administração para a Promoção da Responsabilidade Social Corporativa. **DESC - Direito, Economia e Sociedade Contemporânea**, Campinas, Vol. 2, n. 2, p. 11-42, 2019.

SIRQUEIRA, A. B. **Governança Corporativa e otimização de portfólios: a relação entre risco e retorno e boas práticas de governança**. Dissertação (Mestrado, Programa de pós-graduação e área de concentração em engenharia de produção) – Escola de Engenharia de São Carlos da Universidade de São Paulo, 2007.

The Women 2030 project. **#women2030**, 2022.

ZARO, E. S. Relato Integrado E A Divulgação Corporativa Para A Sustentabilidade. **Revista Mineira de Contabilidade**, 22 (1), 2021.