

Departamento de Contabilidade

**MULHERES NOS CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO E
INDICADORES FINANCEIROS**

Mariana Alexandra Rodrigues de Caires Silva

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de
Mestre em Contabilidade

Orientador:

Prof.^a Doutora Helena Oliveira Isidro, Prof.^a Catedrática, ISCTE Business School,
Departamento de Contabilidade

setembro 2017

Agradecimentos

A elaboração de uma dissertação de mestrado é sem dúvida um processo solitário e por vezes até desmotivante, que nos faz querer desistir muitas vezes, pelo que é essencial ter as pessoas certas ao nosso lado para nos apoiar e dar força para continuar...e eu tenho o privilégio de estar rodeada das melhores pessoas!

Quero deixar aqui um agradecimento muito especial à minha orientadora, Prof.^a Dra. Helena Isidro, pois apesar do oceano que nos separa, esteve sempre “presente” para me guiar e para me orientar e porque em momento algum senti essa distância. Agradeço a sua dedicação, o seu apoio, persistência e profissionalismo desde o primeiro dia em que aceitou orientar-me. As suas dicas e sugestões foram sem qualquer dúvida uma mais-valia para a elaboração desta dissertação.

Gostaria de agradecer ao INDEG, ao ISCTE e à UMa, pela excelente parceria e pela grande oportunidade que fez com que a concretização deste objetivo fosse possível. Especialmente ao Prof. Dr. Ricardo Correia e ao Prof. Dr. Paulo Dias por acreditarem nesta parceria e por todo o esforço que a mesma envolveu. A todos os professores do ISCTE que aceitaram deslocar-se à Madeira, por todo o apoio e por todo o esforço acrescido de partilhar o seu conhecimento em sessões intensivas.

Aos que me conhecem desde sempre: os meus pais. Por todos os valores que me transmitiram, por todo o suporte, por todo o apoio, por todos os incentivos e por me ensinarem sempre que desistir não é opção. Ao meu irmão, que apesar da distância, foi provavelmente a pessoa que mais me incentivou para cumprir com os prazos de entrega e que fez questão de me lembrar diariamente do quanto era importante para mim concluir esta dissertação. Eles são os meus pilares, a quem tudo agradeço e sem eles, eu já teria desistido há muito tempo. Esta etapa que agora finda é uma forma de lhes recompensar por todo o esforço e investimento que fizeram em mim desde sempre.

Ao meu marido, que me acompanha todos os dias, por todas as horas que trabalha a mais para que possamos fazer a nossa vida e ter as nossas coisas, por me fazer feliz e por fazer com que as pouquíssimas horas que passamos juntos sejam repletas de grandes memórias!

Resumo

Hodiernamente, com a mudança de paradigma sobre os papéis sociais que cada género desempenha na sociedade tem-se assistido a uma crescente mobilização por parte da União Europeia no sentido de aprovarem leis e promoverem iniciativas para alcançar a igualdade de género.

Um pouco por toda a Europa têm emergido investigações que procuram aferir se a presença feminina nos Conselhos de Administração (CA) traz benefícios para a empresa. Deste modo, surge esta investigação que analisa a relação entre a presença de mulheres nos CA das empresas cotadas na bolsa e no PSI 20 entre 2013 e 2016 e os indicadores financeiros das referidas empresas. Mais concretamente: i) analisa a presença de mulheres nos CA em empresas do PSI 20; ii) verifica se a percentagem de presença feminina nos CA está próxima da sugerida pela UE para as quotas de mulheres; e iii) analisa a relação entre a presença feminina nos CA e os indicadores financeiros das empresas.

Os resultados indicam que a presença de mulheres nos CA predomina nos cargos não-executivos, que a mesma se encontra muito distante da percentagem (3,4% para posições executivas e 8,2% para posições não-executivas) sugerida pela UE (40%) e que a dimensão das empresas não é determinante para a presença de mulheres nos CA, em termos percentuais. Quanto maior for o CA, maior a percentagem de mulheres. Conclui-se ainda que as empresas que têm mais percentagem de mulheres nos CA são as que têm menor ativo, menor endividamento e maior ROA.

Palavras-chave: Igualdade de género; Mulheres nos Conselhos de Administração; Indicadores Financeiros; PSI 20.

JEL classification system: M41; M12

Abstract

Currently there is a shift in social roles that each gender plays in society, and as a consequence there has been an increasing mobilization by the European Union such as approving laws to promote initiatives that support gender equality.

Throughout Europe, academic investigations have emerged that analyse whether a stronger female presence on the Board of Directors (BD) brings benefits to the company. Thus, this research analyses the relation between the presence of women in the BD of the companies listed in the PSI 20 between 2013 and 2016 and the financial indicators of the companies. More specifically: i) describes the presence of women in the BD of companies listed in the Lisbon Stock Exchange and included in the PSI 20; ii) verifies whether the percentage of woman in the BD is similar to that suggested by the EU in the proposed Directive; and iii) investigates the relation between the female presence in the BD and the financial indicators of the companies.

The results indicate that the presence of women in the BD is stronger in non-executive positions, and that the percentage (3.4% for executive positions and 8.2% for non-executive positions) is far from that suggested by the EU (40%). The number of females tends to increase with the size of the board. The study also concludes that the companies with the highest percentage of women in the BD are those with the lowest assets, lower indebtedness and higher ROA.

Key-Words: Gender Equality; Women on Boards; Financial Indicators; PSI 20.

JEL classification system: M41; M12

Índice Geral

Capítulo I - Introdução	1
1.1 - Relevância e Fundamentação do Tema	1
1.2 - Objetivos do Estudo	3
1.3 - Estrutura da Dissertação	3
Capítulo II - Revisão da Literatura	4
2.1 - Os Estereótipos de Género	4
2.2 - Legislação sobre a Igualdade de Género/ Quotas de género.....	5
2.2.1 - Visão Geral da Política de Género da UE	7
2.2.1.1 - Principais Elementos da Proposta da Diretiva: ‘ <i>Women on Boards: Commission proposes 40% objective</i> ’ (EC, 2012).....	12
2.2.1.2 - Vantagens e Desvantagens da Introdução de Quotas	18
2.2.2 - Argumentos para a Igualdade de Género nos CA	20
2.3 - Estudos sobre a Igualdade de Género	21
2.4 - Estudos sobre os Benefícios da Diversidade de Género nos CA	25
Capítulo III - Estudo Empírico.....	29
3.1 - Amostra e Dados	29
Capítulo IV - Conclusão.....	39
4.1 - Conclusões Obtidas	39
4.2 - Limitações	40

4.3 - Recomendações	40
Bibliografia.....	42

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Algumas Iniciativas da UE na Promoção da Igualdade de Género	8
Tabela 2 - Quadro Nacional sobre a Igualdade de Género Aplicável às Empresas Cotadas em Bolsa.....	16
Tabela 3 - Dados Financeiros das PSI 20 – Valores Médios de 2013 a 2016.....	31
Tabela 4 - Presença de Mulheres no Conselho de Administração das Empresas PSI 20 – Valores Médios de 2013 a 2016.....	32
Tabela 5 - Média da Percentagem de Mulheres nos CA nos Setores Financeiros e Não Financeiros	33
Tabela 6 - Média da Percentagem de Mulheres nos CA por Ano entre 2013 e 2016.....	34
Tabela 7 - Média da Percentagem de Mulheres nos CA em função da Dimensão da Empresa.....	34
Tabela 8 - Média da Percentagem de Mulheres nos CA em função da Performance Financeira.....	35
Tabela 9 - Média da Percentagem de Mulheres nos CA em função do Endividamento.....	36
Tabela 10 - Média da Percentagem de Mulheres nos CA em função da Capitalização Bolsista	36
Tabela 11 - Correlações de <i>Pearson</i>	37

Lista de Siglas e Abreviaturas

BCP	Banco Comercial Português
BD	<i>Board of Directors</i>
BPI	Banco Português de Investimento
CA	Conselho(s) de Administração
CAC	<i>Cotation Assistée en Continu</i>
CE	Comissão Europeia
CEE	Comunidade Económica Europeia
CEO	<i>Chief Executive Officer</i>
CIG	Comissão para a Cidadania e a Igualdade de Género
CM	Conselho de Ministros
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CTT	Correios de Portugal
EC	<i>European Commission</i>
EDP	Energias de Portugal
EU	<i>European Union</i>
EUA	Estados Unidos da América
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
PME	Pequenas e Médias Empresas

PP	Pontos Percentuais
PSI	<i>Portuguese Stock Index</i>
ROA	<i>Return over assets</i>
TFUE	Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia
UE	União Europeia

Capítulo I - Introdução

1.1 - Relevância e Fundamentação do Tema

Durante séculos o papel social que cada género ocupava na sociedade e no seio da família estava definido de forma estereotipada: a mulher tinha como principal função ser mãe, esposa e única responsável pelas lides domésticas. O homem por seu lado era responsável por provir o sustento da família desempenhando funções remuneradas fora do ambiente familiar. Mais tarde, devido a múltiplos fatores e a alterações nos valores culturais e sociais, a mulher passou a ter um papel mais ativo na sociedade, entrando no mundo do trabalho (Sousa, 2011). Paralelamente a esta mudança de paradigma social assistimos a uma crescente mobilização por parte dos governos no sentido de aprovarem leis que promovem a igualdade de género, ligadas ao emprego e à atividade profissional (Diretiva 2006/54/CE; Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), 2010; União Europeia (UE), 2012, entre outros).

Contudo, não é fácil mudar mentalidades, a literatura atual aponta para a persistência das desigualdades entre géneros nas organizações, fruto em parte da segregação ocupacional e da segregação vertical (Rato *et al*, 2007; Acker, 2009; Monteiro, 2005) e de fenómenos como o *glass wall* e o *glass ceiling* (Rocha *et al*, 2014, Agostinho, 2013). Investigações sugerem que a despeito das mulheres serem tão qualificadas quanto os homens para assumirem cargos de chefia, quanto maior a posição na hierarquia de uma empresa, menos mulheres existem (Holzhammer, 2014).

Para quebrar esta barreira invisível que continua a impedir as mulheres de chegarem às posições de topo nas grandes empresas europeias, a Comissão Europeia elaborou uma proposta de diretiva visando atingir o objetivo de 40% de presença do sexo menos representado nos cargos de administradores não-executivos nas empresas cotadas em bolsa até 2020 e no caso das empresas públicas até 2018 (UE, 2012).

Neste contexto, um pouco por toda a Europa têm emergido investigações que procuram aferir se a presença feminina nos conselhos de administração (CA) traz benefícios para a empresa e se aumentam o valor da empresa, o que se traduzirá num melhor desempenho financeiro. Os resultados destas investigações têm sido muito díspares: alguns estudos constataram que empresas que têm mulheres nos seus CA têm melhor desempenho atendendo

aos recursos únicos e capital humano que as mulheres trazem para os negócios (Campbell & Minguez-Vera, 2008; Erhardt *et al.*, 2003) enquanto outros encontraram o efeito oposto (Bohren & Ström, 2010; Adams & Ferreira, 2009) e outros ainda não encontraram nenhuma relação (Carter *et al.*, 2010; Rose, 2007).

Esta dissertação contribui para o debate sobre as implicações económicas da existência de mulheres nos lugares chave da administração das empresas. Trata-se de um tema atual do ponto de vista da política económica dos governos. Com o aproximar das datas sugeridas pela Diretiva da UE (UE, 2012) para o cumprimento das propostas de quotas para mulheres nos CA, os governos e entidades reguladoras dos países da UE estudam e formulam regulamentos neste sentido. O tema é também relevante do ponto de vista académico dadas as conclusões inconsistentes encontradas por estudos anteriores sobre os efeitos da presença de mulheres nos conselhos, na performance do negócio. No contexto Português pouco se sabe sobre o tema. Este estudo pretende colmatar essa lacuna ao descrever a proporção de mulheres nas empresas cotadas mais importantes (empresas do *Portuguese Stock Index 20 (PSI 20)*), e a estudar a relação entre a existência de mulheres nos conselhos dessas empresas e o valor do negócio.

Portugal é uma microeconomia onde muitas empresas são de propriedade familiar (La Porta *et al.*, 1998; La Porta *et al.*, 1999; Djankov *et al.*, 2008), em que frequentemente os *Chief Executive Officer* (CEOs) têm relações de parentesco com os membros do conselho e/ou com os acionistas (Isidro & Gonçalves, 2011). Além disso, a regulamentação portuguesa sobre o governo das sociedades nem sempre é aplicada, segundo dados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE, 2012) e da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM, 2006). Uma vez que os reguladores em Portugal ainda estão a preparar/aprimorar legislação sobre esta temática (Conselho de Ministros (CM), 2017; Aprovação da Proposta de Lei sobre as quotas de género nas empresas, em junho de 2017) aumenta a relevância do estudo sobre a realidade Portuguesa. A análise feita nesta tese pode ser útil ao legislador na elaboração/progressão dessa legislação.

1.2 - Objetivos do Estudo

O presente trabalho possui como objetivo geral analisar a relação entre a presença de mulheres nos CA das empresas cotadas no PSI 20 entre 2013 e 2016 e os indicadores financeiros das empresas e como objetivos específicos: i) analisar a presença de mulheres nos CA em empresas do PSI 20; ii) verificar se a percentagem de presença feminina nos CA está próxima da sugerida pela UE para as quotas de mulheres; e iii) analisar a relação entre a presença feminina nos CA e os indicadores financeiros das referidas empresas.

1.3 - Estrutura da Dissertação

A dissertação encontra-se estruturada em cinco partes: introdução onde é justificado o tema e apresentado os objetivos do estudo, revisão da literatura, estudo empírico, resultados da investigação e bibliografia.

Capítulo II - Revisão da Literatura

2.1 - Os Estereótipos de Género

Tradicionalmente a mulher desempenhava o papel social de cuidadora (lar, filhos, marido) e o homem, o de provedor (único responsável pelo sustento da família). Esta polarização entre os papéis sociais de homens e mulheres espontaneamente definiu estereótipos de “papéis femininos” e “papéis masculinos” (Agostinho, 2013). Mais tarde, com a Revolução Industrial, desenvolvimento tecnológico, alterações nos valores culturais e sociais, fenómeno da terciarização, expansão dos sistemas de apoio (nomeadamente creches) e maior escolaridade das mulheres, esta passou a ter um papel mais ativo na sociedade. A mulher começa a entrar no mundo do trabalho à procura não só de independência económica e de sustentação familiar, mas também à procura da sua satisfação pessoal e profissional, lutando desde então por igualdade de direitos, de tratamento e de oportunidades (Sousa, 2011).

A crescente globalização da economia tem-se repercutido em grandes mudanças sociais e culturais, sendo uma das quais a diversidade que é entendida como a variedade dentro de uma determinada área geográfica produzida pela combinação de diversos fatores culturais, sociais, económicos e políticos que podem refletir-se a uma escala local, nacional ou global. A diversidade também afeta as empresas pois as organizações possuem trabalhadores e gestores de diferentes idades, raças, sexo, entre outros (Cabrera-Fernández *et al.*, 2016).

Paralelamente a esta mudança assistiu-se a uma crescente mobilização por parte dos governos no sentido de aprovarem leis e promoverem iniciativas para a igualdade de género no que concerne à igualdade de oportunidade e igualdade de tratamento ligados ao emprego e à atividade profissional das mulheres, são exemplos disso o Tratado de Roma (1957); a inclusão e mudança de leis de proteção à maternidade, o projeto de igualdade de género nas empresas, a comemoração do dia da desigualdade salarial, a Diretiva 2006/54/CE e o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE, 2010). Neste sentido, os Estados-Membros preconizam que também “asseguram a aplicação do princípio da igualdade de remuneração entre trabalhadores masculinos e femininos, por trabalho igual ou de valor igual” (TFUE, 2010, artigo 157º, ponto 1) e ainda propõem a introdução de quotas de género nos conselhos de gestão empresarial (European Commission (EC), 2012).

No caso concreto de Portugal eis alguns exemplos de documentos de suma importância que vão no sentido da igualdade de género, nomeadamente: a Constituição da República Portuguesa, revisão datada de 2005, que prevê o princípio de igualdade no artigo 13º quando afirma no ponto 2 que “ninguém pode ser privilegiado, beneficiado, prejudicado, privado de qualquer direito ou isento de qualquer dever em razão de ascendência, sexo...”. Neste âmbito, é reforçado no artigo 59º que todos os trabalhadores sem distinção de sexo têm direito “à retribuição do trabalho, segundo a quantidade, natureza e qualidade, observando-se o princípio de que para trabalho igual salário igual...” (Constituição da República Portuguesa, 2005, artigo 59º, ponto 1, alínea a). A Resolução do Conselho de Ministros nº5/2011 também foi relevante para todo este processo pois aprovou o IV Plano Nacional para a Igualdade, Género, Cidadania e não Discriminação, 2011-2013; e a Proposta de Lei nº 52/XIII de 2017 que visava estabelecer o regime da representação equilibrada entre mulheres e homens nos órgãos de administração e de fiscalização das empresas do setor público empresarial e das empresas cotadas em bolsa, que até há bem pouco tempo (junho de 2017) estava a ser debatida no Parlamento. Todavia a 23 de junho de 2017 alguns jornais nacionais (Jornal Económico, Jornal Expresso, Jornal O Público), nas suas edições *online* dão conta de que a proposta de lei foi finalmente aprovada no parlamento.

2.2 - Legislação sobre a Igualdade de Género/ Quotas de género

Hodiernamente verifica-se que as mulheres são tão bem qualificadas quanto os homens: existe mais mulheres nas universidades que homens (34% mulheres para 28% homens) e o espectável seria que esta qualificação se refletisse no mercado de trabalho, todavia, não é isso que temos vindo a assistir (Holzhammer, 2014). De acordo com as estatísticas da Comissão Europeia, datadas de 2012 (EC, 2012), os CA das empresas são dominados pelos homens: 85% dos membros não-executivos dos CA são homens, enquanto 15% são mulheres, sendo que a situação agrava-se quando contabiliza-se os membros executivos dos CA, sendo 91,1% homens, enquanto as mulheres representam apenas 8,9%.

Apesar de algumas iniciativas voluntárias a nível nacional e europeu, a situação não se tem alterado significativamente. Durante 10 anos, de 2000 a 2010 o aumento médio da presença feminina em CA rondava os 0,6 pontos percentuais (pp) por ano. Desde outubro de 2010 a janeiro de 2012 registou-se um progresso no equilíbrio entre homens e mulheres nos CA das empresas europeias, registando-se uma evolução muito positiva, que se traduziu num

aumento de 1,9 pp. Este aumento pode ser atribuído aos apelos da Comissão Europeia e do Parlamento Europeu (MEMO/11/487) e a um conjunto de iniciativas legislativas nos Estados-Membros. Contudo, em termos globais, a mudança continua a ser desesperadamente lenta, inclusivamente diminuiu o número de mulheres na presidência dos CA das grandes empresas, passando de 3,4% em 2010 para 3,2% em janeiro de 2012 (EC, 2012).

Em julho de 2016 a Comissão Europeia divulgou uma *factsheet* (EC, 2016) sobre o equilíbrio de género nos órgãos sociais das empresas que nos dão conta de que apenas 23,3% dos CA das empresas cotadas da UE são compostos por mulheres. Uma vez mais verificou-se que apesar de continuar a haver um aumento da presença de mulheres nos CA ainda há um longo caminho a percorrer no sentido de alcançar o equilíbrio de género. Comparativamente aos últimos dados disponibilizados pela UE em outubro de 2015 registou-se apenas um aumento de 0,6 pp.

De outubro de 2010 a abril de 2016 a percentagem de mulheres nos CA aumentaram em 23 dos 28 Estados-Membros. De salientar que esta evolução teve maior expressão nos países que tomaram diversas medidas legislativas no sentido da obtenção do equilíbrio de género, nomeadamente Itália (+25,5 pp); França (+24,8pp); Bélgica (+16,1 pp); Alemanha (+14,6 pp). O progresso está concentrado em alguns Estados-Membros (EC, 2016).

É por esta razão que a Comissão Europeia justifica a adoção de uma nova legislação da UE para acelerar os progressos no sentido de alcançar um melhor equilíbrio de género nos CA das empresas europeias. Urge quebrar o teto de vidro, ou seja, as barreiras invisíveis que impedem as mulheres de chegarem ao topo nas empresas pois o que se tem verificado é que quanto mais se sobe na hierarquia da empresa, menos mulheres temos (Holzhammer, 2014).

Para Górriz, (2014) essas barreiras são fruto de quatro fenómenos: Primeiro - síndrome da dupla carga, ou seja, combinação de trabalho com responsabilidades domésticas. As mulheres europeias ainda gastam muito mais tempo que os homens com as lides domésticas e esta situação é incompatível com o modelo de gestão atual predominante nas grandes empresas. Membros do CA devem estar disponíveis a qualquer momento e em qualquer lugar. Segundo - o acesso aos órgãos de gestão requer determinados comportamentos e códigos que são orientados por e para homens. De acordo com alguns estudos, a chave do sucesso reside na autopromoção, assertividade e autodesempenho. As mulheres tendem a minimizar os seus feitos e têm dificuldade em arranjar um mentor. Terceiro - existem obstáculos estruturais que

dificultam o acesso das mulheres aos CA. São exemplos disso os impostos, as políticas que desencorajam dois membros da mesma família a trabalharem fora, o trabalho rígido, os horários, a falta de serviços sociais para pessoas dependentes, como escolas e creches, entre outros. Quarto - existe também alguns obstáculos psicológicos. As mulheres regra geral têm mais dificuldade em se identificar com o sucesso, têm menos ambição, são menos competitivas e são mais propensas a se dedicarem à família.

Mediante estes pressupostos, as medidas para quebrar o *glass ceiling* são de suma importância e podem provir de diferentes fontes, incluindo medidas legislativas obrigatórias ou voluntárias (boas práticas, iniciativas de autorregulação, campanhas, entre outras).

2.2.1 - Visão Geral da Política de Género da UE

O objetivo da igualdade entre homens e mulheres é um valor fundador da UE embutido no Tratado da União Europeia, que pode ser aplicado pelos CA usando o direito do trabalho e o direito das sociedades. O Direito do trabalho permite a ação positiva para iguais candidatas qualificadas em contextos onde as mulheres estão sub-representadas. O Direito das sociedades permite quotas nos CA evocando o funcionamento eficaz da empresa no interesse dos seus acionistas e dos deveres para com o público (Walby, 2013).

Este princípio foi pela primeira vez consagrado no Tratado de Roma em 1957 onde se previa o princípio da igualdade de remuneração entre homens e mulheres no mercado do trabalho (CMVM, 2017).

A partir desta data e invocando os valores fundadores da UE, desde os anos 80 que a Comissão Europeia tem tomado medidas no sentido de igualdade para a mulher, adotando para o efeito políticas familiares, violência doméstica e desigualdade de género na política. Inicialmente as medidas foram essencialmente direcionadas para mudar a visão tradicional dos papéis sociais adotados pelas mulheres e pelos homens. Progressivamente foram se voltando para a conciliação entre trabalho e vida familiar, mais especificamente a aplicação do princípio de igualdade de tratamento e igualdade de oportunidades entre homens e mulheres em matéria de emprego e ocupação, sendo que, atualmente o objetivo é o equilíbrio de géneros nos CA, preconizando salário igual para igual trabalho ou trabalho de igual valor. De seguida são apresentadas algumas iniciativas chave por ano:

Tabela 1 - Algumas Iniciativas da UE na Promoção da Igualdade de Género

Ano	Iniciativa	Objetivo
1957	Tratado de Roma	Prevê-se o princípio da igualdade de remuneração entre homens e mulheres no mercado do trabalho
1981	Programa da Comissão Europeia Primeiro de Ação, (14 de dezembro de 1981)	Primeiro Programa de Ação para combater as barreiras não legais à igualdade de oportunidades
1984	Recomendação do Conselho 84/635/CEE (13 de dezembro de 1984)	Promoção de ações positivas para as mulheres, afim da melhor utilização dos recursos humanos disponíveis
1995	Tribunal de Justiça, processo c-450/93 (17 de outubro de 1995)	Apresentação de medidas que visam promover a igualdade de oportunidades entre mulheres e homens, particularmente em relação aos níveis onde os membros de um sexo são significativamente sub-representados
1996	Recomendação 96/964/CE (2 de dezembro de 1996)	Participação equilibrada de mulheres e homens nos processos de fabricação
1999	Tratado de Amesterdão	Trouxe várias mudanças importantes onde a igualdade de género foi considerada uma preocupação primordial na prossecução de todas as atividades da UE

2000 Rumo a uma estratégia comunitária na igualdade de género (2001-2005) A aprovação do Programa para promover o equilíbrio de género: entre diversas áreas de ação estão a participação das mulheres nos órgãos de gestão (políticos, económicos e sociais). Estas medidas eram de carácter geral e pouco específicas

2006 Comunicação para a igualdade entre homens e mulheres para o período de 2006-2010 Apresentação de seis áreas prioritárias para a ação da UE, entre elas a igualdade de género e consequente presença de mulheres na tomada de decisões. Sublinhou várias ferramentas necessárias para atingir este objetivo: transparência nos processos de promoção; disposições de trabalho flexível; disponibilização de creches

2010 A Carta da Mulher (IP/10/237) Apesar de ser muito geral e declarativa mostrou o compromisso da Comissão Europeia de incentivar o equilíbrio entre homens e mulheres na vida pública e na economia

2010 Comunicação: Estratégia para a igualdade entre homens e mulheres 2010-2015 (IP/10/1149 e MEMO/10/430) Continuação da Estratégia adotada em 2006

2011 Publicação de um relatório de progresso sobre a igualdade entre mulheres e homens para o equilíbrio de género na liderança empresarial Este relatório explicou que as alterações têm decorrido muito lentamente, de tal forma que possivelmente nem daqui a 50 anos o equilíbrio será estabelecido. Dado que esta situação era insustentável a Comissão Europeia apresentou várias estratégias que poderão ser úteis para alcançar o equilíbrio de género nas tomadas de decisão. Salientou que a estratégia mais eficaz será a introdução de quotas de mulheres nos CA

2011 Mulheres no Conselho- Europa, 2011 (MEMO/11/124; EC, 2012). Promessa para a Comissão Europeu para a Justiça lançou uma diretriz para que as empresas europeias se comprometessem a atingir uma percentagem de 30% de mulheres nos CA a ser alcançado até o ano de 2015 e de 40% em 2020. Infelizmente esta chamada de atenção não teve apoio suficiente, apenas 24 empresas em toda a europa assinaram o compromisso durante os 12 meses seguintes. Compromisso Europeu pelas mulheres na administração das empresas

-
- 2011** Pacto Europeu para a Igualdade entre Homens e Mulheres 2011-2020 (7 de março de 2011)
- O Conselho insta para que sejam tomadas medidas adequadas a cada Estado-Membro nos seguintes domínios: i) pôr termo às disparidades entre homens e mulheres e a combater a segregação sexista no mercado de trabalho; ii) promover um melhor equilíbrio entre vida profissional e familiar para as mulheres e para os homens; iii) combater todas as formas de violência contra as mulheres.
-
- 2012** Consulta pública sobre as ações que a UE deveria tomar para alcançar o equilíbrio de género nos CA (março, 2012)
- Foram vastas as respostas, mas as medidas propostas muito díspares...algumas pessoas apoiavam a autorregulação, outras favoreciam as medidas jurídicas vinculativas. A partir destas respostas a Comissão lançou uma diretiva.
-
- 2012** Proposta de Diretiva: ‘Women on Boards: Commission proposes 40% objective’. (14 de novembro de 2012)
- Proposta de Diretiva progressivamente mais específica e exigente. Enquanto as primeiras medidas eram mais gerais e pediam para que os Estados-Membros reagissem ao problema, as mais recentes definem metas específicas, numa proposta de diretiva que realça que é necessário estabelecer um equilíbrio entre géneros e a urgência da introdução de quotas. Visa assegurar uma representação de 40% do sexo sub-representado nos CA não-executivos das empresas cotadas em bolsa.
-

2016 Compromisso estratégico para a Prossecução dos esforços para promoção igualdade de género 2016-2019. da igualdade de género, os quais irão “*Strategic Engagement for Gender Equality 2016-2019*” incidir em cinco domínios prioritários: aumentar a participação das mulheres no mercado laboral e a igualdade entre os géneros em termos de independência económica; reduzir as disparidades de género nas remunerações, rendimentos e pensões e, assim, combater a pobreza entre as mulheres; promover a igualdade entre homens e mulheres no processo de tomada de decisões; combater a violência de género e defender e apoiar as vítimas e; promover a igualdade de género e os direitos das mulheres em todo o mundo.

Para Walby, (2013) a implementação de quotas justifica-se por três razões essenciais: Primeiro, justiça- mulheres com mérito devem ter um lugar no CA; Segundo, melhor desempenho da empresa com a utilização de competências tanto de mulheres como de homens; possuindo acesso aos melhores talentos; Terceiro, democracia, isto é, interesse público em obter uma boa governação e em alcançar o equilíbrio na tomada de decisões.

2.2.1.1 - Principais Elementos da Proposta da Diretiva: ‘*Women on Boards: Commission proposes 40% objective*’ (EC, 2012)

A diretiva fixa um objetivo mínimo de 40%, a atingir até 2020, para membros não-executivos do sexo menos representado nos CA das empresas cotadas na Europa, ou até 2018, no que respeita às empresas públicas cotadas sobre as quais as autoridades públicas exercem uma influência dominante.

A proposta prevê igualmente, enquanto medida complementar, uma quota flexível: a obrigação para as empresas cotadas de estabelecerem elas próprias objetivos individuais e de autorregulação no respeitante à representação de ambos os sexos entre os administradores

executivos, a atingir até 2020 (ou 2018 no caso das empresas públicas). De salientar que as empresas terão de apresentar relatórios anuais sobre os progressos realizados.

As qualificações e o mérito continuarão a ser os principais critérios para ocupar um lugar no CA. A diretiva estabelece uma harmonização mínima dos requisitos de governo das sociedades, preconizando basear as decisões de nomeação em critérios de qualificação objetivos. Salvaguardas internas garantirão que não se façam promoções automáticas e incondicionais do género menos representado. “Em consonância com a jurisprudência do Tribunal de Justiça sobre ações positivas, para as mesmas qualificações deve ser dada preferência ao sexo menos representado, a menos que uma avaliação objetiva que tenha em conta todos os critérios específicos dos candidatos individuais faça pender a balança a favor do candidato do sexo contrário” (EC, 2012). Os Estados-Membros que já dispõem de um sistema em vigor poderão conservá-lo, sob condição de que seja tão eficaz como o sistema proposto para atingir, até 2020. Os Estados-Membros poderão igualmente adotar medidas mais favoráveis do que o sistema proposto.

Os Estados-Membros terão de estabelecer sanções adequadas e dissuasivas para as empresas que infringam a diretiva.

A Diretiva é baseada no princípio da subsidiariedade e da proporcionalidade. O objetivo de 40% aplica-se a empresas cotadas em bolsa com grande visibilidade e importância económica excluindo desta forma as pequenas e médias empresas (PME). Outro aspeto é o facto da diretiva não afetar todos os diretores, mas sim apenas os não-executivos. Além disso a diretiva expira a 31 de dezembro de 2028 (EC, 2012).

Com esta proposta de diretiva a UE não só reconheceu a sua responsabilidade na mudança para a igualdade de género como também demonstrou uma consciência aguda da diversidade cultural entre os Estados-Membros e a necessidade de mudança. Honrando a impossibilidade de tamanho único para todos os países apenas abordou a questão da igualdade de género deixando ao critério de cada país as resoluções sobre esta temática (Holzhammer, 2014), visto que em “sede de governo das sociedades revelam-se contraproducentes as soluções uniformes” (CMVM, 2017:2).

Na sequência desta abordagem da UE assiste-se a uma enorme variação na promoção da diversidade de género entre os Estados-Membros. Nuns países foram instituídas quotas

obrigatórias e previstas diversas sanções para as empresas que não cumpram essas normas; noutros países existem apenas recomendações optando pela adoção de medidas voluntárias; e ainda outros que remeteram essa decisão para cada empresa por considerarem tratar-se de um assunto privado.

No caso dos países que possuem quotas obrigatórias o caso mais extremo é o da Noruega que desde 2006 prevê uma percentagem de 40% de representação feminina nas administrações, sendo esta lei aplicada apenas a empresas públicas cotadas na bolsa e onde estão legisladas sanções para as empresas que estiverem em incumprimento desta obrigatoriedade. A Bélgica estabeleceu que a partir de 2011 um terço dos membros do CA têm que estar representadas pelo sexo sub-representado estando previsto a sua completa aplicabilidade em 2019. A França que a 27 de janeiro de 2011 aprovou uma lei que introduziu um sistema de quotas para as maiores empresas francesas e estabeleceu que até 2017 deveriam chegar à percentagem de 40% de mulheres representadas em CA. Em outubro de 2016 segundo dados apresentados pelo *Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise* 42,6 % das empresas do CAC 40 tinham atingido a quota de 40% de representação do sexo sub-representado, todavia, estas empresas ainda não cumpriam a quota prevista pela lei (CMVM, 2017). A Itália legislou que até 2015 pelo menos um terço das mulheres tem que estar representado nos CA.

Por outro lado, a Holanda e a Espanha possuem legislação sobre a diversidade de género, mas não estão previstas sanções.

O Reino Unido prefere uma abordagem voluntária, através de medidas, iniciativas e práticas voluntárias.

A Alemanha tem como objetivo alcançar 40% do sexo sub-representado entre os diretores não-executivos de empresas cotadas na bolsa de valores até 2020. Em 2015 este país aprovou uma lei (*Frauenquote*) que visa assegurar uma maior representação do sexo sub-representado nos órgãos de administração das empresas cotadas em bolsa, sendo que em abril de 2016 a percentagem do sexo sub-representado nas maiores empresas cotadas alemãs era de 27,2%, segundo dados da Comissão Europeia (CMVM, 2017).

No âmbito da autorregulação temos o exemplo da Suécia que não prevê no código de governo das sociedades (*Swedish Corporate Governance Code*) quotas para mulheres nos

órgãos de administração ou de fiscalização das empresas cotadas, todavia, as referidas empresas são encorajadas a adotarem políticas de paridade e de assegurarem a presença de mulheres nos CA (CMVM, 2017). Segundo dados de 15 de junho de 2016 da *Swedish Corporate Governance Board*, a representação do sexo sub-representado nos CA aumentou de 2,7% para 31,6% nas empresas cotadas na bolsa na Suécia (CMVM, 2017).

Em Portugal, até junho de 2017 o governo tinha optado por medidas voluntárias/recomendações, em que legislação desde 2012 sugeria/recomendava a adoção de planos de igualdade de género nas empresas (Isidro & Sobral, 2015). Mesmo assim, segundo dados da UE, apesar deste país não adotar medidas concretas relativamente a esta matéria, a representação do sexo sub-representado em Portugal aumentou 8,7% entre outubro de 2010 e abril de 2016, estando no 14º lugar entre os 28 Estados-Membros (CMVM, 2017). Nesta época não existia nenhuma obrigação legal ou de índole autorregulatória no que concerne à introdução de quotas sobre a diversidade de género nos CA. Contudo, alguns documentos evoluíam nesse sentido, no que se refere às Empresas Cotadas em Bolsa, nomeadamente a Resolução de Ministros nº19/2012 de 8 de março; a Resolução de Ministros nº 103/2013 de 31 de dezembro; a Lei nº 46/2014 de 28 de julho; a Resolução de Ministros nº 11-A/2015 de 6 de março e a Proposta de Lei nº 52/XIII de 5 de janeiro de 2017. A 23 de junho de 2017 foi finalmente aprovada em parlamento a proposta de lei com algumas alterações à proposta inicial, as quais são explanadas na tabela seguinte:

Tabela 2 - Quadro Nacional sobre a Igualdade de Género Aplicável às Empresas Cotadas em Bolsa

Ano	Iniciativa	Objetivo
2012	Resolução de Ministros 19/2012 (8 de março de 2012)	Promover a presença de homens e mulheres nos órgãos n° de administração e fiscalização das entidades do setor empresarial do estado e das empresas do setor privado cotadas em bolsa.
2013	Resolução de Ministros 103/2013 (31 de dezembro 2013)	Aprovou o V Plano Nacional para a Igualdade de Género, Cidadania e Não Discriminação. Pretende fortalecer a implementação de planos para a igualdade de género nas empresas privadas.
2014	Lei n° 46/2014 (28 de julho de 2014)	Impôs que a política interna de seleção e avaliação dos membros dos órgãos de administração e fiscalização deverá promover a diversidade de qualificações e competências para o exercício das funções. Política destinada a aumentar a presença de pessoas do género sub-representado nos CA.
2015	Resolução do Conselho de Ministros n° 11-A/2015 (6 de março de 2015)	Promover o equilíbrio na representação de mulheres e homens nos CA, pressupondo um objetivo de representação de 30% do sexo sub-representado até final de 2018.
2017	Proposta de Lei n° 52/XIII (5 de janeiro de 2017)	Visa estabelecer o regime da representação equilibrada entre mulheres e homens nos órgãos de administração e de fiscalização das empresas do setor público empresarial e das empresas cotadas em bolsa. “Promover o equilíbrio de género no patamar dos 33% nos cargos de direção para as empresas cotadas em bolsa, empresas do setor público e administração direta e indireta do estado e demais pessoas coletivas públicas.”

2017 23/6/2017

Foi aprovada a lei das quotas de género nas empresas. “A nova lei destina-se às empresas públicas e às empresas cotadas em bolsa, e pretende que a partir de 2018 estas fiquem obrigadas a cumprir uma quota mínima do género menos representado nos conselhos de administração e nos órgãos de fiscalização. Assim, pelo menos, 33,3% terão de ser ocupados por mulheres. Para as cotadas, esse mínimo é de 20% e sobe para os 33,3% em 2020. A proposta inicial do Governo previa multas monetárias obrigatórias, mas a negociação na subcomissão parlamentar fez com que as penalizações fossem suavizadas para as cotadas. As multas deixam de ser obrigatórias e essas empresas podem recorrer da sanção. Quando se verificar o incumprimento, as cotadas têm 90 dias para resolver a situação; se não o fizerem o seu nome será divulgado publicamente. Se ao fim de um ano a situação se mantiver podem ser aplicadas multas, das quais as empresas podem recorrer. A sanção nunca poderá ser mais do que o equivalente a um salário de um conselho de administração da empresa em causa. As empresas públicas têm também um prazo de 90 dias que, esgotado, obriga a novas nomeações.” (Reis, 2017)

“Atualmente, das 46 empresas cotadas em bolsa só uma é que é liderada por uma mulher, a Galp Energia, cuja presidente, Paula Amorim, herdou a posição do pai. E há outras 13 que não têm uma única mulher nos seus órgãos de chefia. Neste setor, a representação feminina ronda os 12%.” (Reis, 2017).

Neste contexto, e mediante alguns resultados explanados anteriormente em alguns países dos Estados-Membros, a Comissão Europeia defende que as medidas legislativas são mais eficazes do que as voluntárias e nesta sequência alguns países também defendem que a legislação de quotas é a única forma de atingir o objetivo pretendido de aumentar a proporção de mulheres nos órgãos de gestão. Todavia, também é preciso ter em consideração de que as medidas obrigatórias também podem ter consequências prejudiciais. Fitzsimmons (2012)

sublinhou que as empresas podem reagir mal às imposições e selecionar as mulheres apenas para cumprir a lei sem se preocupar com as suas competências. Nesse caso provavelmente esses diretores não teriam influência nas tomadas de decisão. A empresa e os efeitos da diversidade de género não seriam alcançados (Górriz, 2014).

Contudo é de salientar que esta proposta de diretiva não chegou a ser aprovada permanecendo suspensa a sua negociação (CMVM, 2017).

2.2.1.2 - Vantagens e Desvantagens da Introdução de Quotas

Nesta ótica de ideias parece que o estabelecimento de quotas por si só não resolve a questão da igualdade de género nos CA, pois estas não fazem mais do que questionar e/ou alterar as normas existentes e as condições sociais obrigando/incentivando as empresas a se ajustar à entrada das mulheres nos CA, sem, contudo, contestar a desigualdade substancial que lhe são inerentes. Medidas meramente artificiais que manipulam a proporção de mulheres no topo da hierarquia corporativa, mas limitada no que concerne a uma mudança sustentável e eficaz.

Segundo Holzhammer, (2014), a desigualdade persistente das mulheres deve ser entendida em sua ideologia, a nível social e dimensões institucionais, expondo diferenças percebidas entre os sexos. Para fazer face à distribuição injusta das tarefas domésticas e aos estereótipos deverão ser criados e reforçados alguns mecanismos de suporte, nomeadamente escolas, creches, entre outros. Se o objetivo é a igualdade real deverá ter lugar uma redistribuição global do social e das funções de cada sexo. Enquanto as mulheres assumirem a responsabilidade pelas lides domésticas, pelo cuidado de crianças e idosos elas não poderão aproveitar as oportunidades de progressão na carreira que lhe são fornecidas pelas quotas, ou seja, sem igualdade de oportunidades fora do local de trabalho não poderá haver igualdade real dentro do local de trabalho. A partir do momento em que essas mudanças se derem na sociedade as leis sobre as quotas de género serão dispositivos poderosos para a consecução de igualdade de género dentro da liderança corporativa.

Talvez devido às razões anteriormente referidas, a literatura sobre esta temática aponta para a persistência das desigualdades entre géneros nas organizações e atribui este facto em parte à segregação ocupacional e à segregação vertical (Rato *et al*, 2007; Acker, 2009; Monteiro, 2005) e a fenómenos como o *glass ceiling* (Rocha *et al*, 2014). Também Cabrera-

Fernández *et al.*, (2016) afirmam que apesar da diversidade ser um indicador da responsabilidade social das empresas, gerar uma maior criatividade e contribuir com novas perspectivas para as tomadas de decisão, o mercado de trabalho ainda se caracteriza por uma elevada segregação horizontal e vertical (Cabrera-Fernández *et al.*, 2016).

Um facto é que não podemos dissociar as organizações da sociedade onde estas estão inseridas e das suas ideologias pois estas acabam por refletir o sistema de representações de papéis socialmente construído, deste modo, para a compreensão da problemática do género, não se deve dissociar os papéis e competências atribuídas a homens e mulheres. Em “pleno século XXI, persistem algumas das tradicionais assimetrias entre mulheres e homens” (Agostinho, 2013:4), assimetrias essas que o autor enquadra em duas categorias: a segregação horizontal ou *Glass Wall* (paredes de vidro) que se traduz na afetação das mulheres a cargos associados à prestação de cuidados, educação e administrativos, corroborando a ideia de que existem “trabalhos de homens” e “trabalhos de mulheres”; e a segregação vertical ou *Glass Ceiling* (tetos de vidro) que se traduz na dificuldade que as mulheres possuem em ascender a cargos de chefia e a remunerações superiores. Os “tetos de vidro” são barreiras muito subtis e transparentes, fortes “o suficiente para evitar a passagem das mulheres aos níveis hierárquicos mais elevados nas organizações onde trabalham” (Miranda, 2006:15).

Segundo dados da Comissão para a Cidadania e a Igualdade de Género (CIG, 2011) ainda existe uma forte segregação ocupacional no mercado português com as mulheres a ocuparem funções predominantemente “femininas” (educação, saúde, serviços de apoio) e com os homens nas funções predominantemente “masculinas” (construção civil). Também a segregação vertical é observada em Portugal com a desigualdade salarial entre mulheres e homens situada nos 18% (Ferreira & Lopes, 2010).

Neste contexto, Acker (2009) afirma que as organizações têm regimes de desigualdade que resultam e mantêm as desigualdades de classe, género e raciais. Tradicionalmente atribuem ao homem papéis de responsabilidade no domínio público, de sustento, de competitividade e força e à mulher papéis do domínio privado, tais como cuidado, com características mais emocionais e relacionais (Agostinho, 2013).

As empresas têm-se esforçado em gerir a diversidade de forma a promover igualdade de oportunidades, de prevenir a discriminação no local de trabalho, com a preocupação com o efeito que essa diversidade poderá acarretar no próprio desempenho da empresa (Cabrera-

Fernández *et al.*, 2016). Todavia, apesar de as mulheres ocuparem cargos de chefia, nomeadamente em tribunais, governos, grandes empresas, estas continuam em minoria e a usufruir salários mais baixos comparativamente com os homens que ocupam os mesmos cargos e que se encontram em situações idênticas (Probst, 2003).

2.2.2 - Argumentos para a Igualdade de Género nos CA

Os argumentos a favor da igualdade de género nos CA são diversos: remoção do teto de vidro, igualdade social e justiça, desperdício de talentos, possuir diferentes conhecimentos, competências, experiências e habilidades próprias, o facto de serem consumidoras importantes conhecedoras do mercado, preocuparem-se com questões ambientais e dos empregados e melhorarem a cultura da sala de reuniões. Estes argumentos sustentam também a consideração da introdução de quotas de género pela UE.

Esta oportunidade da igualdade de género nos CA é justificada numa tentativa de procurar compensar as mulheres pela discriminação que têm experimentado ao longo da história sob a dominação masculina e o seu *status* desigual continuando decorrentes de estereótipos persistentes em relação às suas capacidades profissionais e ao seu lugar na sociedade (Holzhammer, 2014).

Segundo Van der Walt e Ingley (2003) os benefícios para a diversidade de género nos CA derivam de dois argumentos: ético e económico.

O argumento ético que reforça esta oportunidade de género nos CA é que a igualdade de género deverá ser encarada como um meio para atingir um fim, digno em si mesmo. Além disso há uma razão social para aumentar a presença de mulheres nos CA: justiça. A justiça exige que uma classe que representa mais de metade da sociedade seja incluída na governação económica. Neste contexto, a diversidade nos CA é desejável como um fim em si mesmo porque é injusto excluir certos grupos da elite empresarial (Singh *et al.*, 2001). Estudos recentes sobre a sub-representação de determinados grupos nos CA levantam considerações éticas que derivam da necessidade de emancipar os excluídos das posições de poder. Mulheres com as mesmas qualificações e as mesmas habilidades devem ter as mesmas oportunidades que os homens em idêntica situação. Argumentam que as empresas são responsáveis pelo tratamento ético dos indivíduos e que isto dá origem a considerações éticas (Burke, 2000; Singh *et al.*, 2001). Porque a igualdade de oportunidades é um direito das

mulheres e um princípio comum europeu e de acordo com alguns estudos, as mulheres trazem habilidades valiosas para as empresas e influenciam o seu valor de mercado (Huse *et al.*, 2009; Campbell & Minguez-Vera, 2008; Hillman & Dalziel, 2003).

Por outro lado, os argumentos económicos são vários: o facto de incluir mulheres em todos os níveis de governança corporativa faz com que todo o capital humano disponível seja utilizado com vista a obter um melhor desempenho corporativo. Outro aspeto é a utilidade, porque economicamente a educação é um investimento financiado através de contribuições fiscais pela sociedade como um todo, voltado para o futuro sob a forma de contribuições para o crescimento económico. Contudo, ao existir falta de retorno sobre o investimento torna-se num desperdício de recursos educacionais. Também a incapacidade de selecionar os colaboradores afeta negativamente o desempenho financeiro da empresa (Burke, 2000). A composição dos CA afeta o modo como este desempenha as suas funções e em parte irá se refletir no desempenho da empresa.

Diversos investigadores apoiam-se em várias teorias, nomeadamente a Teoria do Capital Humano, a Teoria da Agência, a Teoria da Dependência de Recursos e a Teoria Psicológica e Social para explicar a relação entre diversidade de género e desempenho financeiro.

2.3 - Estudos sobre a Igualdade de Género

As empresas são influenciadas por um ambiente cada vez mais diversificado que pode produzir efeitos significativos sobre o seu comportamento e os seus resultados (Kochan *et al.*, 2003). Deste modo, diversos estudos têm sido encetados com vista à compreensão da problemática que gira em torno da diversidade de género e do seu valor para a empresa.

Os economistas procuram encontrar explicações à luz de diversas teorias, nomeadamente a Teoria do Capital Humano iniciada por Becker em 1964. Becker defende que o Capital Humano advém da educação, da formação, da migração e da procura de novos trabalhos. Para o autor a educação e consequente aquisição de conhecimentos aumenta a produtividade do trabalhador que se irá traduzir num melhor desempenho. No entanto, evidências empíricas sobre o Capital Humano das mulheres sugerem que estas são tão bem qualificadas quanto os homens em termos de qualidades e nível de educação, embora menos propensas a serem peritas em negócios (Terjesen *et al.*, 2009). Um pressuposto comum é de que as mulheres carecem de Capital Humano adequado para cargos de gestão (Burke, 2000). Como podemos

constatar através destas ilações esta teoria acarreta algumas limitações: o que se tem vindo a observar é que a despeito de um “melhor desempenho escolar das mulheres em relação aos homens em quase todos os países industrializados, a situação de inferioridade das mulheres no mercado de trabalho permanece” (Hirata, 2015:7). Esta teoria prevê que o desempenho dos CA será afetado pela diversidade dos seus membros em resultado do Capital Humano que cada um traz para o conselho, todavia, o efeito poderá ser positivo ou negativo na perspetiva do desempenho financeiro. De acordo com Carter *et al.* (2010) o resultado líquido é que a Teoria do Capital Humano prevê que o desempenho do conselho é afetado pela diversidade por causa da sua diversidade de Capital Humano.

Outra teoria em que os investigadores se baseiam é a Teoria da Agência (Jensen & Meckling, 1976), quando os acionistas nomeiam um agente para gerir a empresa. Deste modo, diretores de fora da empresa são mais independentes do que o CEO e atuarão como melhores monitores das partes privilegiadas. Estão mais aptos a controlar e supervisionar as funções dos CA, de modo a monitorizar e controlar ações propostas e tomadas de decisão, adotadas pelos administradores e sua administração para salvaguardar os interesses dos acionistas e reduzir conflitos de interesse e problemas na agência. O principal argumento de alguns investigadores é que esta função de controlo e monitorização é executada de forma mais eficiente quando existe mulheres nos CA (Cabrera-Fernández *et al.*, 2016). Esses agentes são selecionados e recebem delegação para atuar em nome de outros que podem ser os acionistas, controladores ou mesmo a sociedade. Esta relação pressupõe alguns custos (custos de agência) sendo eles: gastos de monitoramento dos administradores pelos acionistas; gastos dos administradores para manter uma relação próxima com os acionistas e perdas residuais dessa relação (Isidro & Sobral, 2015). Diretores com diferentes origens (género, etnia, cultura) podem enriquecer os CA pois colocariam questões que grupos homogêneos não colocariam (Campbell & Mínguez-Vera, 2008).

A Teoria da Dependência de Recursos (Pfeffer & Salancik, 1978) também é bastante referenciada em estudos sobre esta temática. Esta teoria foca-se essencialmente no ambiente externo e na adaptação às necessidades ambientais, dando ênfase às ligações com o exterior. Neste sentido, investigadores argumentam que um CA composto por membros heterogêneos favorece um aumento nas ligações bem-sucedidas entre a empresa e o seu ambiente e desempenha melhor as suas funções em relação à dependência de recursos. Em resumo, a capacidade de ligações nasce principalmente de atributos de membros do CA, como exemplo

o género (Cabrera-Fernández *et al.*, 2016). Segundo os fundadores desta teoria existem três fatores críticos fundamentais: a importância dos recursos ao qual a organização requer para continuar as suas funções e sobreviver; a prudência na alocação e uso dos recursos; as poucas alternativas existentes. Hillman e Dalziel (2003) defendem que as mulheres nos CA trazem diversas habilidades e experiências à sala de reuniões, além de terem informações e *links* externos úteis que reforçam a legitimidade externa da empresa, ao sinalizar que aquela empresa promove a igualdade de género e considera importante a entrada das mulheres no mercado do trabalho e mercado de produtos, o que é refletido no valor da empresa.

Nesta teoria, os indivíduos são escolhidos por possuírem vários recursos críticos que são exigidos pelas empresas, nomeadamente: Primeiro - Legitimidade: parte das funções de um diretor é zelar pela reputação da sua empresa (Zahra & Pearce, 1989). Neste sentido, diretores prestigiados e importantes no mercado de trabalho trazem boa reputação para as empresas e funcionarão como facilitadores entre estas e o mundo exterior, confirmando ao resto do mundo o valor da organização. O prestígio do CA e a legitimidade organizacional podem influenciar a perceção que o mundo exterior tem de determinada empresa, por esta razão, empresas que optem em contratar mulheres para os seus cargos de administração estão a enviar mensagens claras e positivas no que concerne à posição da empresa em relação ao género. Por outro lado, se esta não recruta mulheres pode estar a desperdiçar os melhores talentos do sexo feminino. Além disto, alguns investigadores associam diretores do sexo feminino a um ambiente de trabalho mais positivo (Bernardi *et al.*, 2006). Deste modo, ter mulheres nos CA de uma empresa parece aumentar a legitimidade percebida pelo exterior de determinada empresa. Segundo- Assessoria e aconselhamento: os administradores que possuem experiência em negócios, com determinados conhecimentos e habilidades desenvolvidas e atendendo à sua visão e compreensão do meio empresarial, podem fornecer conselhos críticos fundamentais para a definição de estratégias e de prioridades da empresa a longo prazo (Lorsch & MacIver, 1989). Muito embora a diversidade de género tenha aspetos positivos e negativos o consenso parece convergir para que esta diversidade de género culmine em diversidade de análises e perspetivas que melhorarão o planeamento executivo e estratégico da empresa. Terceiro- Elementos de ligação e comunicação entre a empresa e o mundo externo: os diretores funcionam como canais de comunicação bidirecionais, ou seja, transmitem informações importantes sobre a sua empresa a outros e por sua vez também adquirem informações sobre o ambiente externo. Hillman *et al.*, (2007) acreditam que as mulheres possuem um maior potencial para estabelecer estas interligações com outras

empresas pois são consumidores mais ativos que podem comunicar mais facilmente as opiniões dos consumidores ao CA (Dunn, 2012).

A Teoria da Contigência também é usada para explicar a diversidade de gênero nos CA porque defende que tudo varia nada é absoluto. Carter *et al.* (2010) advertem que de acordo com esta teoria o efeito líquido da diversidade de gênero pode ter efeitos positivos ou negativos no desempenho financeiro sob diferentes perspectivas externas e internas, consoante a postura da empresa. A eficácia de determinadas práticas de governação pode depender do tamanho ou da idade da empresa, das suas fases de crescimento, do caráter de inovação em diferentes mercados e setores bem como das instituições reguladoras e restrições à atividade empresarial.

A Teoria Psicológica e Social enaltece a forma como o indivíduo se comporta nas suas interações sociais e que possíveis influências poderão exercer no grupo. Esta teoria prevê que os indivíduos têm potenciais diversos que poderão exercer ou não influência no grupo. Assim, as evidências sobre a dinâmica de grupo que a diversidade de gênero acarreta podem ter efeitos positivos ou negativos no desempenho da empresa. A liderança da mulher é muitas vezes caracterizada por práticas de cuidado, responsabilidade e mutualidade. Praticam mais frequentemente práticas de monitoramento e os seus interesses parecem alinhar-se melhor com os interesses das partes interessadas. As diferenças comportamentais das mulheres muitas vezes são pensadas para produzir benefícios corporativos. Esta teoria reconhece que o estatuto e o impacto do grupo minoritário num CA dependem do contexto social e da dinâmica do grupo. Ou seja, a diversidade de gênero num CA pode ter efeitos positivos ou negativos consoante a dinâmica do CA (Westphal & Milton, 2000).

A despeito da presença de diferentes pontos de vista em CA menos homogêneos poder dar azo a problemas, Burgess e Tharenou (2002) consideram que a vantagem de ter grupos heterogêneos é que grupos homogêneos tendem a pensar da mesma maneira e a repetir os mesmos erros de avaliação.

Em suma, grupos homogêneos são mais eficazes na competição do mercado, enquanto grupos heterogêneos são mais eficazes com a mudança, lidam melhor com a dinâmica do mercado (Erhardt *et al.*, 2003). CA heterogêneos podem levar mais tempo nas tomadas de decisão e não serem tão eficazes quanto os CA homogêneos, em especial se existe um

ambiente altamente competitivo onde a capacidade de reagir rapidamente às mudanças do mercado é uma questão estrategicamente relevante (Erhardt *et al.*, 2003; Smith *et al.*, 2006).

O que nos leva à questão fundamental do nosso estudo: qual a relação entre a presença feminina nos CA e os indicadores financeiros da empresa? Diversos estudos em vários países têm se debruçado sobre esta temática, cujas ilações reportamos no próximo subponto que trata sobre os benefícios da diversidade de gênero nos CA.

2.4 - Estudos sobre os Benefícios da Diversidade de Gênero nos CA

As mulheres não são substitutas dos homens, mas podem trazer para as empresas atributos únicos que aumentam o desempenho do conselho o que se traduzirá no desempenho da empresa. Além disso considerar as mulheres para os cargos de chefia aumenta o número de talentos para diretores e uma maior qualificação para esses mesmos cargos (Carter *et al.*, 2010). Neste âmbito, alguns argumentos emergem a favor das mulheres nos CA: remoção do teto de vidro, igualdade social e justiça, grande fonte de talentos, possuem diferentes conhecimentos, competências, experiência e habilidades, serem consumidores importantes, preocuparem-se com questões ambientais e dos empregados, melhorarem a cultura da sala de reuniões. Estes argumentos também servem de base de sustentação para a consideração da UE de introdução de quotas de gênero nos CA (Singh *et al.*, 2015).

Atualmente as empresas enfrentam inúmeros desafios que podem afetar o sucesso- desde novas tecnologias, mudanças nos requisitos regulatórios e preocupações com a segurança cibernética. Como resultado a experiência e a diversidade de gênero desempenham um papel fundamental nos CA. Neste sentido, acionistas e investidores procuram saber se a diversidade de gênero trará benefícios para as suas empresas sendo que a composição do CA se torna muitas vezes no seu foco central, porque estes procuram diretores que influenciem positivamente o desempenho da empresa (Loop & DeNicola, 2016).

Aquando da consulta pública encetada pela Comissão Europeia (EC, 2012) a maioria dos participantes estavam contra a introdução de quotas obrigatórias e contra as medidas obrigatórias, objetando que estas não são um instrumento eficiente e que interferiria com os direitos e liberdade de decisão dos acionistas. Também referiram que a solução deve ser estabelecida a nível nacional dadas as especificidades de cada país afirmando que as medidas

referidas não se enquadram no domínio do direito dos termos de política social (Górriz, 2014).

A despeito de alguns estudos defenderem que há uma influência positiva da diversidade de género nos CA, outros dizem que a influência é negativa e ainda outros dizem que a influência é neutra (Cabrera-Fernández *et al.*, 2016), sendo esta temática amplamente discutida, parecendo existir vantagens e desvantagens na presença de mulheres nos CA das empresas.

Por um lado, há autores que argumentam que diversidade na composição dos CA melhora o papel de acompanhamento dos conselhos, protege os interesses dos acionistas através de uma melhor gestão de controlo. Isto ocorre porque as mulheres têm maiores expectativas e assumem com mais responsabilidade o seu papel de diretores, o que pode tornar um conselho mais eficaz (Cabo *et al.*, 2012).

A presença feminina nos CA parece transpor para a empresa uma melhor compreensão do mercado, combinando diversidade de género nos CA à diversidade de potenciais clientes e de funcionários aumentando a capacidade de as mulheres entrarem nos mercados (Carter *et al.*, 2003; Campbell & Minguéz-Vera, 2008). Além disso as mulheres aumentam a criatividade e a inovação nos CA, que por sua vez, conduzirão a uma resolução de problemas mais eficaz, uma vez que existe uma ampla variedade de perspetivas e um maior número de alternativas para avaliar os problemas (Rose, 2007; Welbourne *et al.*, 2007). A existência de diversidade de género dentro de uma empresa também poderá servir para emitir sinais positivos para o exterior, nomeadamente para os mercados de trabalho, de produtos e de capitais proporcionando um maior grau de legitimidade para as empresas e melhorando a sua reputação (Carter *et al.*, 2007).

Não podemos descurar que num ambiente de negócios em constante mudança um CA com alto desempenho requer diretores ágeis que podem facilmente adaptar-se às mudanças e a novos conceitos. Estes precisam ser pensadores independentes que conscientemente evitam pensar em grupo e são capazes de desafiar contribuindo para um ambiente produtivo. Um conselho forte inclui diretores de diferentes origens e indivíduos que entendam que a estratégia da empresa é impactada pelas tendências económicas e tecnológicas emergentes. Os comités de governança precisam pensar criticamente sobre que habilidades e atributos os

membros do CA devem ter. Como tudo está em constante mudança também é imperioso avaliar regularmente a composição do CA (Loop & DeNicola, 2016).

Todavia, a literatura sobre a igualdade de género destaca o facto de devido a uma sociedade de género, certos papéis, afinidades, habilidades e características são uniformemente atribuídas às mulheres. Devido aos estereótipos de género enraizados as mulheres por vezes são encaradas como pouco competitivas e sem ambição, incapazes de fazer crescer a empresa, sendo muito emocionais e agradáveis para terem sucesso em ambientes de alta pressão. Apesar de estas serem boas a gerenciar percebe-se disparidades que influenciam as decisões de nomeação. Afirma-se que as mulheres são incapazes de lidar com o tempo, com as críticas, com compromissos de viagem associados a cargos de liderança e não têm disponibilidade total para a empresa, o que poderá perturbar a dinâmica de grupo existente em equipas dominadas por homens. Devido a estas funções e preconceitos sociais com base no género, o local de trabalho historicamente está criado para e por o homem, com arranjos masculinos, valores masculinos e situações de vida masculinas. O modelo “das 9 às 5” não se compatibiliza com os horários das creches, os tempos de escola, o que dificulta e impossibilita a fusão entre casa e trabalho, por parte das mulheres (Holzhammer, 2014).

Deste modo, um dos temas mais investigado é se a influência da diversidade de género na gestão das empresas e nos CA influenciam a vantagem competitiva da empresa (Cabrera-Fernández *et al.*, 2016). Outros, a partir dos referidos pressupostos, investigam a ética empresarial e exploram a diversidade de género e a governança corporativa (Cabo *et al.*, 2012).

William e O'Reilly (1998) demonstraram que equipas mais diversas não estão necessariamente mais comprometidas com a organização, não experienciam níveis mais elevados de satisfação ou obtêm melhores resultados. Contudo se esta diversidade não for tida em consideração poderão ocorrer problemas de comunicação, conflito e coesão.

Segundo Górriz (2014) diversos estudos afirmam que a diversidade de género beneficia as empresas. Eles mostram que existe uma ligação entre a percentagem de mulheres nos órgãos de gestão e o desempenho da empresa. Melhores tomadas de decisão refletem-se em melhores resultados financeiros. Esta correlação é devido a diversos fatores: Ponto um- as mulheres representam talento. Elas usam determinadas habilidades que os homens não usam e que são úteis; Ponto dois- os meios de diversidade de género proporcionam mais inovação e inovação

é a chave para o sucesso do negócio; Ponto três- as mulheres são consumidoras natas, muito superiores aos homens, de modo que as empresas onde têm mulheres a tomar decisões podem oferecer produtos e serviços mais orientados para o mercado. Assim, eles aproximam-se de clientes, funcionários e acionistas.

Para Isidro e Sobral (2015) uma maior representação feminina nos CA das empresas europeias aumenta indiretamente o valor da empresa. Parte desse efeito indireto advém de dimensões não financeiras do negócio, nomeadamente de questões éticas e sociais. Estas descobertas são óptimas para a UE legislar medidas obrigatórias para todos.

Todavia, é importante realçar que existem estudos que mostram algumas reservas sobre os benefícios de aumentar a presença de mulheres nos CA e conseqüentemente na tomada de decisões (Shrader *et al.*, 1997; Ryan e Haslma, 2005; Watson & Robinson, 2003). Eles sustentam a opinião de que a eficácia da diversidade depende de muitos fatores e que são necessárias mais pesquisas sobre esta temática. Diversidade pode ser benéfica ou prejudicial, dependendo das circunstâncias da empresa. Também foi referido que a presença das mulheres no monitoramento da empresa pode acarretar muitos conflitos. Outros estudos também referem que mulheres conformistas não contribuem para o desempenho da empresa. Estas tentam suprimir qualquer diferença de opiniões e atitudes em relação aos homens (Huse *et al.*, 2009).

Alguns estudos, encetados nos Estados Unidos da América (EUA), obtiveram uma ausência de impacto da diversidade de género no desempenho financeiro usando diversas medidas de valor de mercado (Kochan *et al.*, 2003; Farrel & Hersch, 2005) e medidas contabilistas de desempenho (Shrader *et al.*, 1997). Estes estudos concluíram que a influência da presença das mulheres nos CA é neutra.

Neste contexto muito difuso de opiniões sobre a presente temática procuramos investigar, no caso concreto de Portugal, a relação entre a presença feminina nos CA das empresas que compõem o PSI 20 e os indicadores financeiros das empresas, no período entre 2013 e 2016.

Capítulo III - Estudo Empírico

O estudo empírico tem como objetivo analisar a relação entre a presença de mulheres nos CA e os indicadores financeiros das empresas.

Para o efeito, foi selecionado como amostra as empresas PSI 20 porque são empresas cotadas na bolsa com elevada importância económica e grande visibilidade e porque a informação é do domínio público, pois foi obtida através do *site* das referidas empresas e do CMVM, o que permitiu ter acesso aos relatórios de governação com detalhes sobre os CA, no período entre 2013 e 2016. Outro aspeto que foi tido em consideração foi o facto de caso a Proposta de Lei nº 52/XIII de 2017 (que visa estabelecer o regime da representação equilibrada entre mulheres e homens nos órgãos de administração e de fiscalização das empresas) seja aprovada, esta será aplicada às empresas do setor público empresarial e às empresas cotadas em bolsa, nomeadamente as que constam no PSI 20. Este pressuposto veio a se confirmar aquando da elaboração deste estudo pois, a 23 de junho de 2017, deu-se a aprovação da Proposta de Lei sobre as quotas de género nas empresas, em Portugal.

Para a consecução dos nossos objetivos foram recolhidos os dados relevantes dos relatórios de governação das empresas que compõem o índice bolsista PSI 20, no período entre 2013 e 2016.

Com base nos dados recolhidos foi feita uma análise quantitativa no sentido de: i) analisar a presença de mulheres nos CA em empresas do PSI 20; ii) verificar se a percentagem de presença feminina nos CA está próxima da sugerida pela UE para as quotas de mulheres; e iii) analisar a relação entre a presença feminina nos CA e os indicadores financeiros das referidas empresas.

3.1 - Amostra e Dados

A amostra consiste nas empresas do PSI 20. Estas empresas por estarem cotadas na bolsa são consideradas de elevada importância económica e grande visibilidade. Além disso a informação das empresas do PSI 20 é do domínio público e pode ser facilmente obtida através do *site* das referidas empresas e da CMVM, o que permitiu o acesso aos relatórios de contas e relatórios de governação com detalhes sobre os CA, no período entre 2013 e 2016. Das 20

empresas que compõem o PSI 20 analisamos apenas 19 atendendo a que o Banco Português de Investimento (BPI) foi excluído do PSI 20 em fevereiro de 2017.

A metodologia utilizada atendendo aos objetivos geral e específicos foi no sentido de numa primeira fase proceder à sistematização das principais fontes de informação sobre a temática em estudo e paralelamente recolher os dados dos relatórios de governação das empresas que compõem o PSI 20, no período entre 2013 e 2016.

Deste modo, foi recolhido dos relatórios e contas das referidas empresas vários dados presentes na tabela 3: ativo total, passivo total, dívida a longo prazo, resultado operacional, resultado líquido, setor, capitalização bolsista, mulheres executivas e número de mulheres no CA. Da demonstração de resultados foi retirado o resultado operacional e o resultado líquido. Do balanço de cada empresa foi retirado o valor do ativo total, passivo total e do passivo não corrente que corresponde às dívidas a longo prazo, exceto no caso dos bancos em que foi igualado o valor do passivo total às dívidas de longo prazo. Na parte do relatório do Governo de Sociedade, foi constatado a descrição dos cargos administrativos e analisado o número de mulheres pertencentes ao CA.

No que concerne aos dados sobre a capitalização bolsista, foram obtidos dos relatórios financeiros e complementarmente da base de dados *Thomson Worldscope*.

Tabela 3 - Dados Financeiros das PSI 20 – Valores Médios de 2013 a 2016

Empresas	Setor	Ativo (Milhares Euros)	Passivo (Milhares Euros)	Endividamento (Passivo/Ativo)	Resultado Líquido (Milhares Euros)	ROA (RL/Ativo)	Capitalização Bolsista (Milhares Euros)
Altri	Pasta de papel	1 235 235	940 191	0,761	71 841	0,058	684 750
BCP	Banca	76 129 573	71 327 293	0,937	317 521	0,004	2 642 500
Corticeira Amorim	Cortiça	659 711	310 116	0,470	55 953	0,085	654 294
CTT Correios de Portugal	Atividades postais	1 179 325	926 474	0,786	68 103	0,058	1 082 565
EDP Renováveis	Energia	14 961 325	8 254 524	0,552	121 000	0,008	4 917 750
Energias de Portugal	Energia	42 639 816	30 551 089	0,716	1 226 177	0,029	71 063 510
Galp Energia	Energia	13 041 253	6 648 240	0,510	180 992	0,014	9 393 000
Ibersol Reg	Restauração	275 496	142 281	0,516	11 444	0,042	166 046
Jerónimo Martins	Distribuição Alimentar e Retalho Especializado	5 289 287	3 598 840	0,680	422 514	0,080	7 753 500
Montepio	Banca	22 000 951	20 535 323	0,933	203 056	0,009	194 686
Mota-Engil	Construção	4 249 630	3 640 535	0,857	72 799	0,017	518 531
Nos SGPS SA	Comunicações	2 961 235	1 901 994	0,642	64 707	0,022	3 018 064
Novabase	Tecnologias de informação	213 246	117 310	0,550	8 378	0,039	74 025
Pharol SGPS SA	Comunicações	3 451 456	2 559 652	0,742	361 546	0,105	968 857
REN	Energia	3 863 445	2 674 879	0,692	106 611	0,028	1 341 730
Semapa	Papel e Ambiente	4 131 567	2 930 184	0,709	165 953	0,040	1 026 127
Sonae Industria	Painéis derivados de madeira	930 661	568 785	0,611	-54 960	-0,059	77 593 863
Sonae Capital	Serviços e Energia	585 960	273 212	0,466	9 909	0,017	115 563
The Navigator Co	Produção papel	2 591 743	1 246 487	0,481	201 355	0,078	2 426 700
Valores Médios		10 546 890	8 376 179	0,664	190 258	0,035	9 770 319

A tabela 3 descreve a amostra e os principais indicadores financeiros. Em média as empresas da amostra têm um ativo de 10 546 890 milhares de euros e um total de passivo de 8 376 179 milhares de euros. O endividamento médio obtém-se através da divisão do passivo sobre o ativo e é de 66,4%. As duas empresas com maior volume de ativo são o Banco Comercial Português (BCP) e as Energias de Portugal (EDP) com um ativo de 76 129 573 e 42 639 816 respetivamente, e as empresas mais endividadas são o BCP com um endividamento de 93,7% e o Montepio com 93,3%. A rentabilidade média ROA (resultado líquido sobre os ativos) no período 2013-2016 das empresas do PSI 20 é de apenas 3,5%. As empresas com ROA mais elevado são a Pharol SGPS SA com 10,5% e a Corticeira Amorim com 8,5% e com o ROA mais baixo são o BCP com 0,4% e a EDP Renováveis com 0,8%.

Tabela 4 - Presença de Mulheres no Conselho de Administração das Empresas PSI 20 – Valores Médios de 2013 a 2016

Empresas	Membros CA	Mulheres Executivas (Número médio)	Mulheres não-Executivas (Número médio)	% mulheres executivas	% mulheres não-executivas
Altri	6,5	0,0	1,8	0,0%	26,9%
BCP	20,3	1,0	1,3	4,9%	6,2%
Corticeira Amorim	6,0	0,0	2,0	0,0%	33,3%
CTT Correios de Portugal	10,0	2,0	0,3	20,0%	2,5%
EDP Renováveis	16,8	0,0	0,5	0,0%	3,0%
Energias de Portugal	7,5	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Galp Energia	19,5	0,0	2,0	0,0%	10,3%
Ibersol Reg	3,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Jerónimo Martins	10,8	0,0	0,5	0,0%	4,7%
Montepio	5,8	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Mota-Engil	15,8	0,3	3,0	1,6%	19,0%
Nos SGPS SA	16,5	1,0	4,3	6,1%	25,8%
Novabase	9,0	0,0	0,5	0,0%	5,6%
Pharol SGPS SA	14,0	0,0	1,0	0,0%	7,1%
REN	13,3	0,0	1,5	0,0%	11,3%
Semapa	10,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Sonae Industria	7,5	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Sonae Capital	6,3	2,0	0,0	32,0%	0,0%
The Navigator Co	13,8	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Valores médios	11,2	0,3	1,0	3,4%	8,2%

A Tabela 4 evidencia a proporção de mulheres no CA das empresas da amostra no período de 2013 a 2016 (número de mulheres no CA / número de membros do CA). Em média os CA das empresas do PSI 20 tem apenas 3,4% de mulheres executivas e 8,2% de mulheres não-executivas, valores muito abaixo dos 40% recomendados pela diretiva Europeia e dos 33% sugeridos pela Proposta de Lei nº52/XIII, no caso concreto de Portugal.

A Corticeira Amorim e a Altri são as empresas que têm maior percentagem de mulheres não-executivas no CA (33,3% e 26,9% respetivamente) e a Sonae Capital e os CTT Correios de Portugal são as empresas que têm maior percentagem de mulheres executivas nos CA (32% e 20% respetivamente). As empresas Energias de Portugal, Ibersol Reg, Montepio, Semapa, Sonae Indústria e a The Navigator Company não têm mulheres executivas nem não-executivas nos CA. As empresas Altri, Corticeira Amorim, EDP Renováveis, Galp Energia, Jerónimo Martins, Novabase, Pharol SGPS SA e REN não têm mulheres nos lugares executivos. A Sonae Capital não tem mulheres nos lugares não-executivos. De salientar que não são as empresas com maiores CA as que têm uma maior proporção de mulheres. Por

exemplo, o BCP tem o maior CA com uma média de 20 membros no período compreendido entre 2013 e 2016, mas apenas tem 4,9% de mulheres executivas e 6,2% de mulheres não-executivas no CA. Em contraste a empresa Nos SGPS SA tem uma média de apenas 17 membros no CA e tem uma percentagem relativamente maior de mulheres executivas (6,1%) e não-executivas (25,8%).

Através das conclusões obtidas podemos constatar que urge quebrar o teto de vidro, pois uma vez mais o que se verifica é que quanto mais se sobe na hierarquia de uma empresa, menos mulheres temos, apesar das mulheres serem tão ou mais qualificadas comparativamente aos homens para assumirem cargos de chefia (Holzhammer, 2014).

Tabela 5 - Média da Percentagem de Mulheres nos CA nos Setores Financeiros e Não Financeiros

	Executivas	Não-executivas
Banca	2,48%	3,13%
Outros setores	3,69%	8,67%
Total	3,57%	8,08%

A tabela 5 analisa a diferença na percentagem de mulheres no CA entre os setores bancário e não bancário. Esta divisão pretende analisar se o setor financeiro que habitualmente tem regulamentos e exposição a investidores internacionais difere dos restantes setores e se têm práticas diferentes no que respeita à promoção de género aos lugares de topo. Através da análise das referidas tabelas constatou-se que não há maior número de mulheres nos CA da banca, pelo contrário, a proporção média de mulheres na banca no período analisado é de 2,48% mulheres executivas e 3,13% mulheres não-executivas, comparativamente à percentagem de mulheres nos outros setores que é de 3,69% mulheres executivas e 8,67% não-executivas, em igual período.

Verificou-se que é mais comum encontrar mulheres nos cargos não-executivos, nomeadamente com funções de monitorização e de controlo do que propriamente à frente dos CA. Esta conclusão corrobora os resultados de alguns estudos (Adams & Ferreira, 2009; Cabrera-Fernandez *et al.*, 2016), que dão conta que algumas vezes estes papéis de controlo e monitorização nas empresas são atribuídos às mulheres pela eficiência que demonstram na sua execução.

Tabela 6 - Média da Percentagem de Mulheres nos CA por Ano entre 2013 e 2016

Ano	Executivas	Não-Executivas	Total
2013	4,76%	6,40%	11,16%
2014	3,31%	7,41%	10,72%
2015	3,30%	9,03%	12,34%
2016	2,89%	9,49%	12,38%

Quando analisada a média da percentagem de mulheres nos CA, por ano (tabela 6), verificou-se que no total, ao longo dos anos tem aumentado o número de mulheres a ocuparem lugares de topo nos CA, confirmando que há uma crescente preocupação em aumentar o número de mulheres nos CA (UE, 2012). Contudo, uma vez mais constatou-se que apesar de continuar a haver um aumento da presença de mulheres nos CA ainda há um longo caminho a percorrer no sentido de alcançar o equilíbrio de género (EC, 2016). É de salientar que a percentagem de mulheres nos cargos executivos nas principais empresas Portuguesas manteve-se baixa em todos os anos, como consta na tabela 6, e que desde 2013 a 2016 estas têm decrescido (de 4,76% para 2,89%), enquanto nos cargos não-executivos, a presença de mulheres tem aumentado (de 6,40% em 2013 para 9,49% em 2016). Deste modo, em termos globais passamos de 11,16% de mulheres nos CA em 2013 (independentemente do cargo que lá ocupam) para uma percentagem de 12,38% em 2016. Contudo esta percentagem ainda está muito aquém da meta estabelecida pela diretiva da UE relativa às quotas (40%) e da lei aprovada recentemente em Portugal (33%).

Tabela 7 - Média da Percentagem de Mulheres nos CA em função da Dimensão da Empresa

	Executivas	Não-Executivas
Maior Ativo	0,86%	6,53%
Menor Ativo	6,27%	9,64%
Teste de diferença entre os grupos (p-value)	0,4619	0,1177

A tabela 7 analisa se as empresas com maior dimensão, medida com base no total do ativo, têm maior tendência para recrutar mulheres para os CA. Parte-se do pressuposto de que empresas maiores estão mais expostas a uma maior pressão dos *media*, de investidores institucionais, e dos reguladores, o que eventualmente poderá motivar a empresa a adotar, mais rapidamente, medidas que garantam a igualdade de género nos lugares de topo.

Para esta análise dividiu-se a amostra em duas subamostras sendo as empresas de maior (menor) dimensão as que tenham um valor de ativo em cada um dos anos superior (inferior) à mediana do ativo da amostra. Da análise das empresas do PSI 20 no período 2013 a 2016 conclui-se que empresas de maior dimensão não diferem das de menor dimensão quanto à prática de recrutamento de mulheres para o CA.

Os valores médios de mulheres executivas e não-executivas nos CA não diferem estatisticamente entre os dois grupos de empresas. Assim os resultados sugerem que a dimensão da empresa não é um fator determinante para as empresas Portuguesas cotadas, na implementação de medidas de igualdade de género nos lugares de topo.

Estas conclusões poderão transparecer que atualmente ainda persistem dúvidas da parte dos acionistas e investidores sobre os benefícios que a diversidade de género poderá trazer para as suas empresas, porque estes procuram diretores que influenciem positivamente o desempenho da empresa (Loop & DeNicola, 2016).

Tabela 8 - Média da Percentagem de Mulheres nos CA em função da Performance Financeira

	Executivas	Não-Executivas
Maior ROA	3,33%	8,84%
Menor ROA	3,80%	7,33%
Teste de diferença entre os grupos (p-value)	0,619	0,697

A tabela 8 analisa as diferenças da presença de mulheres nos CA entre empresas mais rentáveis e menos rentáveis. Para tal dividiu-se a amostra em duas subamostras com base no ROA (resultado líquido/ativo). As mais rentáveis são as que tem um ROA acima do valor mediano da amostra, as menos rentáveis são as que têm um ROA abaixo do valor mediano da amostra.

Tanto nas empresas com maior ROA como nas empresas com menor ROA é maior a percentagem de mulheres não-executivas do que as executivas. Sendo que nas empresas com maior ROA a percentagem de mulheres não-executivas é de 8,84% e as executivas 3,33%; enquanto nas empresas de menor ROA a percentagem de mulheres executivas (3,80%) é superior à percentagem de mulheres executivas com maior ROA, no que concerne às mulheres não-executivas, em percentagem é menor nas empresas de menor ROA (7,33%) do que nas empresas com maior ROA. Não se verifica qualquer diferença estatisticamente

significativa entre empresas e anos com maior e menor ROA, quer no caso de mulheres em lugares executivos (*p-value*, aproximadamente, 0,62), quer no caso de mulheres em lugares não-executivos (*p-value*, aproximadamente, 0,70).

Tabela 9 - Média da Percentagem de Mulheres nos CA em função do Endividamento

	Executivas	Não-Executivas
Maior Endividamento	3,11%	7,21%
Menor Endividamento	4,02%	8,96%
Teste de diferença entre os grupos (<i>p-value</i>)	0,890	0,862

A tabela apresenta as percentagens médias de mulheres executivas e não-executivas nos CA para empresas mais e menos endividadas (passivo/ativo). Tal como nas tabelas anteriores a divisão da amostra é feita com base no valor da média de endividamento para toda a amostra.

No que concerne ao endividamento das empresas, tanto as empresas com maior endividamento, como as que têm um endividamento menor a percentagem de mulheres não-executivas é superior comparativamente com as executivas. Contudo, a presença de mulheres é maior nas empresas com menor endividamento, sendo a percentagem de 4,02% de mulheres executivas e 8,96% não-executivas, em relação à presença de mulheres nas empresas com maior endividamento que é de 3,11% mulheres executivas e 7,21% mulheres não-executivas. Ou seja, poderá querer dizer que empresas com mulheres nos CA predominantemente são mais reticentes ao endividamento. Porém os valores do *p-value* do teste à igualdade de grupos sugere que não há diferenças significativas quanto aos lugares atribuídos às mulheres nos CA entre empresas mais e menos endividadas. Não se verificam diferenças significativas quanto aos lugares atribuídos às mulheres nos CA entre empresas mais e menos endividadas.

Tabela 10 - Média da Percentagem de Mulheres nos CA em função da Capitalização Bolsista

	Executivas	Não-Executivas
Maior Capitalização Bolsista	1,99%	6,33%
Menor Capitalização Bolsista	5,14%	9,84%
Teste de diferença entre os grupos (<i>p-value</i>)	0,169	0,022

A tabela 10 analisa as diferenças no recrutamento de mulheres para os CA com base na capitalização bolsista.

No que respeita ao capital bolsista, existem mais mulheres nas empresas com menor capital bolsista (5,14% executivas e 9,84% não-executivas) comparativamente à presença de mulheres nas empresas com maior capital bolsista (1,99% executivas e 6,33% não-executivas). Verifica-se que não há diferenças estatisticamente significativas entre empresas maiores em termos de capitalização bolsista e empresas com menor capitalização bolsista, para o caso de lugares executivos. No caso de lugares não-executivos existem significativamente mais mulheres nos CA nas empresas de menor dimensão (*p-value* de 0,022 é inferior aos 0,05 considerados habitualmente. O que significa que se rejeita a igualdade entre os grupos). Esta análise confirma os resultados anteriores relativos ao total do ativo. A dimensão da empresa não parece ser uma característica determinante para a inclusão de mulheres em lugares de administração. Pelo contrário é possível que em empresas com menor capitalização bolsista existam mais lugares (não-executivos) atribuídos a mulheres.

Tabela 11 - Correlações de Pearson

	Ativo	Passivo	EBIT	Resultado Líquido	Capital Bolsista	Endividamento	ROA	Membros CA	Mulheres Executivas	Mulheres Não-Executivas
Ativo	1,000									
Passivo	0,990	1,000								
EBIT	0,543	0,442	1,000							
Resultado Líquido	0,533	0,453	0,911	1,000						
Capital Bolsista	0,206	0,143	0,568	0,460	1,000					
Endividamento	0,447	0,475	0,188	0,106	0,075	1,000				
ROA	-0,109	-0,102	-0,078	0,216	-0,114	-0,429	1,000			
Membros CA	0,359	0,343	0,028	0,043	-0,176	0,125	-0,024	1,000		
Mulheres Executivas	0,076	0,115	-0,163	-0,177	-0,189	0,119	-0,074	0,050	1,000	
Mulheres Não-Executivas	-0,064	-0,057	-0,180	-0,195	-0,251	0,066	0,004	0,461	0,043	1,000

A tabela 11 mostra os coeficientes de correlação entre as variáveis. As variáveis de interesse desta tese (mulheres nos CA executivas e mulheres nos CA não-executivas) não mostram correlações muito elevadas com os diferentes indicadores financeiros. Por exemplo a correlação com ROA é baixa e negativa (-0,074 para o caso de mulheres executivas e 0,004 para o caso de mulheres não-executivas). As correlações com o nível de endividamento são também modestas. No que respeita às correlações com a capitalização bolsista e o ativo estas são também baixas e até negativas. De salientar, porém, que existe uma correlação forte entre a dimensão do CA e a proporção de mulheres não-executivas no CA (0,461). Tal correlação sugere que em conselhos maiores há uma maior probabilidade de existirem mais mulheres em lugares não-executivos. Porém o número reduzido de anos e empresas não permite tirar conclusões definitivas. Verifica-se ainda uma correlação negativa (-0,251) entre a

capitalização bolsista e proporção de mulheres não-executivas o que confirma os resultados da tabela 10.

Capítulo IV - Conclusão

4.1 - Conclusões Obtidas

Mediante a análise dos resultados obtidos concluiu-se que quanto maior for o número de membros do CA, maior é a percentagem de mulheres não-executivas. Relativamente à média da proporção de mulheres nos CA das empresas PSI 20 entre 2013 e 2016 3,40% ocupam cargos executivos enquanto 8,20% ocupam cargos não-executivos. Apesar da percentagem de mulheres nos CA ter aumentado ao longo dos quatro anos estudados (conforme demonstra na análise dos resultados da tabela 6 em que em 2013 havia um total de 11,16% de mulheres a exercerem cargos nos CA, independentemente de serem executivos ou não-executivos, comparativamente com o total de 2016 de 12,38%), esta percentagem continua muito aquém das sugeridas pela Diretiva da UE (40%) e da aprovada recentemente em Portugal (33%).

Tal como acontece no estudo *'Realizing Europe's Potential: Progress and Challenges'*, publicado em abril de 2016 pela organização *European Women on Boards* (De Pril et al., 2016) das 600 maiores empresas europeias cotadas na bolsa STOXX 600. Apenas a Corticeira Amorim, Altri, CTT, Nos SGPS SA, Mota-Engil e Sonae Capital estão acima dos 20% de mulheres nos CA.

Outro dado relevante é o facto de a presença de mulheres ser pouco significativa no setor bancário comparativamente com outros setores. Relativamente ao setor bancário verifica-se que apenas 2,48% de mulheres ocupam cargos executivos comparativamente aos 3,69% de mulheres em outros setores. No caso dos cargos não-executivos esta acentuação é ligeiramente mais significativa, pois 3,13% de mulheres ocupam esses lugares no setor bancário enquanto 8,67% os ocupam noutros setores.

Outra ilação deste estudo é que as empresas com menor ativo têm mais mulheres.

Tanto nas empresas mais rentáveis como nas menos rentáveis a percentagem de mulheres é praticamente idêntica, pelo que estatisticamente não é uma diferença significativa. O mesmo acontece com o nível de endividamento, já que não se verificou não existir diferença estatística entre empresas mais e menos endividadas no que respeita à proporção de mulheres nos CA.

Há mais mulheres em empresas com menor capitalização bolsista, mas apenas em lugares não-executivos, pelo que podemos concluir que empresas com maior dimensão não tem necessariamente uma maior percentagem de mulheres nos CA. No que concerne aos coeficientes de correlação de *Pearson* entre as variáveis analisadas (mulheres executivas nos CA e mulheres não-executivas nos CA) estas não mostram correlações muito elevadas com os diferentes indicadores financeiros. Tal correlação sugere que em conselhos maiores há uma maior probabilidade de existirem mais mulheres em lugares não-executivos, contudo, o número reduzido de anos em estudo e de empresas analisadas não permite tirar conclusões definitivas.

4.2 - Limitações

As limitações deste estudo incidem essencialmente sobre a investigação empírica, pois apenas foram analisadas as 19 empresas que compõem o PSI de 2016, facto pelo qual não se pode generalizar os resultados às restantes empresas do país, pois a amostra escolhida não é representativa da maioria das empresas que existem em Portugal.

Outro aspeto a salientar é que neste estudo não foram estudados os efeitos de causalidade entre a presença de mulheres nos CA e os indicadores financeiros da empresa, mas sim os efeitos de correlação.

A legislação sobre esta temática no caso específico de Portugal também foi um *handicap* ao estudo pois após a conclusão da revisão bibliográfica ainda estavam a surgir novos documentos/ leis, pelo que facilmente em alguns meses a legislação citada estará desatualizada.

4.3 - Recomendações

Partindo do pressuposto de que a presença de mulheres nos CA das empresas poderá acrescentar valor a estas, seria interessante alargar a amostra a outras empresas de Portugal para determinar se o número de mulheres nos CA das empresas em Portugal é significativo e se vai ao encontro das recomendações sugeridas pela Diretiva da UE (EC, 2012).

Nova linha de investigação poderia ir no sentido de aprofundar mais o presente estudo e procurar analisar a relação entre determinados fatores que as mulheres que ocupam CA possuem (tais como: idade, estado civil, percurso académico, percurso profissional, se

existem relações familiares ou sociais entre estas e os acionistas, se têm filhos menores dependentes e até mesmo o estilo de vida, como os hábitos de alimentação, se praticam ou não desporto, entre outros) com o valor da empresa que administram.

Outra recomendação seria alargar o perímetro geográfico da amostra e em futuros estudos analisar se, os países da Europa que optaram por cumprir a diretiva e que para o cumprimento da mesma estabeleceram sanções, se os resultados obtidos com CA mistos trouxeram de facto um valor acrescentado para as empresas. E também procurar aferir se a igualdade de género nos CA é uma igualdade real ou uma igualdade meramente burocrática, ou seja, analisar se o que acontece na prática vai ao encontro do que antecede na teoria. Uma futura investigação também interessante seria comparar a percentagem de mulheres nos CA das empresas dos países do norte da Europa com a dos países do sul da Europa uma vez que a cultura organizacional e social assenta em valores diferentes.

Bibliografia

Acker, J. 2009. *From glass ceiling to inequality regimes*. *Sociologie du Travail*, 51 (2): 199-217.

Adams, R. & Ferreira, D. 2009. Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94 (2): 291-309.

Agostinho, M. 2013. *(Des)igualdades de género nas organizações de trabalho, o caso de uma autarquia local*. Dissertação apresentada ao ISMT para Obtenção do Grau de Mestre em Gestão de Recursos Humanos e Comportamento Organizacional, sob orientação da Professora Doutora Rosa Monteiro. Instituto Superior Miguel Torga, Coimbra.

Becker, G. 1964. *Human Capital. A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education*. Chicago: University of Chicago Press.

Bernardi, R.; Bosco, S. & Vassill, K. 2006. Does female representation on boards of directors associate with Fortune's "100 best companies to work for" list? *Business and Society*, 45 (2): 235-248.

Bohren, O. & Ström, R. 2010. Governance and politics: regulating independence and diversity in the board room. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37 (9-10): 1281-1308.

Burgess, Z. & Tharenou, P. 2002. Women Board Directors: Characteristics of the Few. *Journal of Business Ethics*, 37 (1): 39-49. Doi:10.1023/A:1014726001155.

Burke, R. 2000. Company Size, Board Size and the Numbers of Women Corporate Directors. In Burke, R. & Mattis, M. (Eds), *Women on Corporate Boards of Directors*, 157-167. Netherlands: Kluwer Academic Publishers.

Cabo, R.; Gimeno, R. & Nieto, M. 2012. Gender diversity on European banks' boards of directors. *Journal of Business Ethics*, 109: 145-162. Doi:10.1007/s10551-011-1112-6.

Cabrera-Fernández, A.; Martínez-Jiménez, R. & Hernández-Ortiz, M. 2016. Participação das mulheres nos conselhos de administração: uma revisão da literatura. *Revista Internacional de Género e Empreendedorismo*, 8 (1): 69-89.

Campbell, K. & Minguez-Vera, A. 2008. Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*, 83 (3): 435-451.

Carter, D.; D'Souza, F.; Simkins, B. & Simpson, W. 2010. *The Gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance*. Governance Corporate: An International Review, 18 (5): 396-414.

Carter, D.; Simkins, B.; D'Souza, F. & Simpson, W. 2007. *The Diversity of Corporate Board Committees and Financial Performance*. SSRN, 20 de Setembro, 1-30.

Carter, D.; Simkins, B. & Simpson, W. 2003. Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial Review*, 38 (1): 33-53.

CIG. 2011. *Igualdade de Género em Portugal 2011*. Lisboa: Design.

CMVM. 2006. *Análise do Cumprimento das Recomendações da CMVM sobre Governo das Sociedades em 2005*. Consultado a 10/11/16, em http://www.cmvm.pt/pt/EstatisticasEstudosEPublicacoes/EstudosEWorkingPapers/Pages/20061023_inq6_II.aspx.

CMVM. 2017. *Parecer da CMVM sobre a Proposta de Lei que estabelece o regime de representação equilibrada entre homens e mulheres na composição de órgãos sociais*. Referência: 19333/DIPR/NET/2017/1116 de 17 de fevereiro de 2017.

De Pril, K.; Roberts, M.; Caprasse, J.; Tiu, K.; Marshall, G. & Wennerström, M. 2016. *Gender Diversity on European Boards. Realizing Europe's Potential: Progress and Challenges*. A European Women on Boards study carried out in partnership with ISS. Consultado a 23/08/17, em: <http://european.ewob-network.eu/wp-content/uploads/2016/04/EWoB-quant-report-WEB-spreads.pdf>.

Djankov, S.; La Porta, R.; Lopez-de-Silanes, F. & Shleifer, A. 2008. "The law and economics of self-dealing". *Journal of Financial Economics*, 88 (3): 430-465.

Dunn, P. 2012. Breaking the boardroom gender barrier: the human capital of female corporate directors. *Journal of Management & Governance*, 16 (14): 557-570.

Erhardt, N.; Werbel, J. & Shrader, C. 2003. *Board of Director diversity and firm financial performance*. Corporate Governance: An International Review, 11 (2): 102-111.

European Commission. 2012. *Women on Boards: Commission proposes 40% objective*. Bruxelas, 14 de novembro de 2012. Consultado a 10/04/17, em: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-1205_pt.htm.

European Commission. 2016. *European Commission Factsheet, Gender balance on corporate boards*. Consultado a 09/05/17, em: http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/gender_balance_decision_making/1607_factsheet_final_wob_data_en.pdf.

Farrell, K. & Hersch, P. 2005. Additions to corporate boards: the effect of gender. *Journal of Corporate Finance*, 11 (1/2): 85-106.

Ferreira, V., & Lopes, M. 2010. *A Igualdade de Mulheres e Homens no trabalho e no emprego em Portugal: Políticas de Circunstância*. Lisboa: CITE.

Fitzsimmons, S. 2012. Women on Canadian Boards of Directors: Why skirts in seats aren't enough. *Business Horizon*, 55 (6): 557-566. Doi:10.1016/j.bushor.2012.07.003.

Górriz, C. 2014. Women on boards: A European Proposal. *Global Jurist*, 14 (1-3): 31-66.

Hillman, A. & Dalziel, T. 2003. Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives. *The Academy of Management Review*, 28 (3): 383-396.

Hillman, A.; Shropshire, C. & Cannella Jr., A. 2007. Organizational Predictors of Women on Corporate Boards. *Academy of Management Journal*, 50 (4): 941-952.

Hirata, H. 2015. *Mudanças e permanências nas desigualdades de género: divisão sexual do trabalho numa perspetiva comparativa*. Brasil, Friedrich Ebert Stiftung, Análise n.7/2015.

Holzhammer, M. 2014. *The proposed gender equality directive: legality, legitimacy, and efficacy of mandated gender equality in business leadership*. Yearbook of European Law, 33 (1): 433-465. Doi:10.1093/yel/yeu027.

Huse, M.; Nielsen, S. & Hagen, I. 2009. Women and employee-elected board members, and their contributions to board control tasks. *Journal of Business Ethics*, 89 (4): 581-597.

Isidro, H. & Gonçalves, L. 2011. *Earnings management and CEO characteristics in Portuguese Firms*. Dissertação de Mestrado. ISCTE. Lisboa. Consultado a 10/10/17, em <http://hdl.handle.net/10071/4098>.

Isidro, H. & Sobral, M. 2015. The effects of Women on Corporate Boards on Firm Value, Financial Performance, and Ethical and Social Compliance. *Journal of Business Ethics*, 132: 1-19. Doi:10.1007/s10551-014-2302-9.

Jensen, M. & Meckling, W. 1976. Theory of the Firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305-360.

Kochan, T.; Bezrukova, K; Ely, R.; Jackson, S.; Joshi, A.; Jehn, K. *et al.* 2003. The effects of diversity on business performance: Report of the diversity research network. *Human Resource Management*, 42: 3-21.

La Porta, R.; Lopez-de-Silanes, F. & Shleifer, A. 1999. Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, 54 (2): 471 - 517.

La Porta, R.; Lopez-de-Silanes, F.; Shleifer, A. & Vishny, R. 1998. Law and finance. *Journal of Political Economy*, 106 (6): 1113 -1155.

Loop, P. & DeNicola, P. 2016. *Board composition. Key trends and developments*. Director-shareholder Insights. Governance Insights Center. Consultado a 10/02/17, em: <http://www.pwc.com/us/governanceinsightscenter>.

Lorsch, J. & MacIver, E. 1989. *Pawns or potentates: Reality of America's Corporate Boards*. Brighton, Massachusetts: Harvard Business Review Press.

Miranda, L. 2006. *A percepção da mulher no mercado de trabalho: emprego, carreira ou vocação*. Dissertação de Mestrado Profissionalizante. Faculdades Ibmecc, Rio de Janeiro, RJ, Brasil.

Monteiro, R. 2005. *O que dizem as mães: mulheres trabalhadoras e suas experiências*. Coimbra: Quarteto.

OCDE. 2012. *Relatório Anual sobre o Governo das Sociedades Cotadas em Portugal*. Consultado a 10/12/16, em: http://www.cmvm.pt/pt/EstatisticasEstudosEPublicacoes/Publicacoes/governosociedadescotadas/Documents/Relat%C3%B3rio%20Anual%20Governo%20Societ%C3%A1rio%202012_vf.pdf.

Pfeffer, J. & Salancik, G. 1978. *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. New York: Harper & Row.

Probst, E. 2003. *A evolução da mulher no mercado do trabalho*. Trabalho de conclusão, Instituto Catarinense de Pós-Graduação, Revista 2. Consultado a 10/11/16, em: <http://www.icpg.com.br/artigos/rev02-05.pdf>.

Rato, H.; Madureira, C.; Alexandre, H.; Rodrigues, M. & Oliveira, T. 2007. *A Igualdade de Género na Administração Pública Central Portuguesa*. Lisboa: Instituto Nacional de Administração. Fundação para a Ciência e a Tecnologia.

Reis, C. 2017. Aprovada lei das quotas de género nas empresas. *Jornal Expresso, edição online*. Consultado a 03/07/17, em: <http://expresso.sapo.pt/politica/2017-06-23-Aprovada-lei-das-quotas-de-genero-nas-empresas>.

Rocha, C.; Silva, G.; Sé, V.; Floriano, V. & Melo, F. 2014. O Fenómeno Teto de Vidro na Ascensão à Posição Hierárquica das Mulheres no Mercado Formal: Barreiras. *XI Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia: SEGeT*. Gestão do Conhecimento para a Sociedade.

Rose, C. 2007. *Does Female Board Representation Influence Firm Performance? The Danish Evidence*. Corporate Governance: An International Review, 15 (2): 404-413. Doi:10.1111/i.1467-8683.2007.00570.

Ryan, M. & Haslam, S.A. 2005. The Glass Cliff: Evidence that Women are over-represented in precarious leadership positions. *British Journal of Management*, 16 (1): 81-90.

Singh, V.; Point, S.;Moulin, Y. & Davila, A. 2015. Legitimacy Profiles of Women Directors on top French Company Boards. *Journal of Management Development*, 34 (7): 803-820. Doi:10.1108/JMD-10-2013-0129.

Singh, V.; Vinnicombe, S. & Johnson P. 2001. *Women Directors on Top UK Boards*. Corporate Governance: An International Review, 9 (3): 206-216. Doi:10.1111/1467-8683.00248.

Shrader, C.; Blackburn, V. & Iles, P. 1997. Women in management and firm financial performance: an exploratory study. *Journal of Managerial Issues*, 9 (3): 355-372.

Smith, N.; Smith, V. & Verner, M. 2006. Do Women in top Management affect firm performance? A panel study of 2,500 Danish Firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 55 (7): 569-593. Doi:10.1108/17410400610702160.

Sousa, M. 2011. *Discriminação salarial entre homens e mulheres: evidência empírica para a Região Autónoma dos Açores*. Universidade dos Açores.

Terjesen, S.; Sealy, R. & Singh, V. 2009. *Women Directors on corporate boards: A review and research agenda*. Corporate Governance: An International Review, 17 (3): 320-337.

Van der Walt, N. & Ingley, C. 2003. *Board Dynamics and Influence of Professional Background, Gender and Ethic Diversity of Directors*. Corporate Governance: An International Review, 11 (3): 218-234. Doi:10.1111/1467-8683.00320.

Walby, S. 2013. *Workshop: legal instruments for gender quotas in management boards*. Directorate General for Internal Policies. Policy Department C: Citizen's Rights and Constitutional Affairs. Gender Equality. European Parliament-gender quotas.pdf.

Watson, J. & Robinson, S. 2003. Adjusting for risk in comparing the performances of male-and-female controlled SMEs. *Journal of Business Venturing*, 18 (6): 773-788.

Welbourne, T.; Cychota, C. & Ferrante, C. 2007. Wall Street reaction to Women in IPOs: An examination of gender diversity in top managements teams. *Group & Organization Management*, 32 (5): 524-547.

Westphal, J. & Milton, L. 2000. How Experience and Network Ties Affect the Influence of Demographic Minorities on Corporate Boards. *Administrative Science Quarterly*, 45 (2): 366-398.

Williams, K. & O'Reilly, C. 1998. Demography and Diversity in Organizations: A Review of 40 Years of Research. In Staw, B. e Sutton, R. (eds), *Research in Organizational Behavior*, Jai Press, 20: 77-140.

Zahra, S. & Pearce, A. 1989. Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model. *Journal of Management*, 15 (2): 291-334. Doi:10.1177/014920638901500208.

Legislação consultada

Tratado de Roma. 1957. Prevê-se o princípio da igualdade de remuneração entre homens e mulheres no mercado de trabalho.

Programa da Comissão Europeia Primeiro de Ação, 14 de dezembro de 1981. Primeiro Programa de Ação para combater as barreiras não legais à igualdade de oportunidades.

Recomendação do Conselho 84/635/CEE de 13 de dezembro de 1984. Relativa à promoção de ações positivas para as mulheres, afim da melhor utilização dos recursos humanos disponíveis.

Tribunal de Justiça 17/10/1995, processo c-450/93. A Comissão apresentou medidas que visam promover a igualdade de oportunidades entre mulheres e homens, particularmente em relação aos níveis onde os membros de um sexo são significativamente sub-representados.

Recomendação 96/964/CE de 2 de dezembro de 1996. Sobre a participação equilibrada de mulheres e homens nos processos de fabricação.

Tratado de Amesterdão, entrou em vigor a 1 de maio de 1999. Trouxe várias mudanças importantes onde a igualdade de género foi considerada uma preocupação primordial na prossecução de todas as atividades da UE.

Rumo a uma estratégia comunitária na igualdade de género 2001-2005. Aprovação do Programa para promover o equilíbrio de género. 2000. Entre diversas áreas de ação estão a participação das mulheres nos órgãos de gestão (políticos, económicos e sociais).

Constituição da República Portuguesa. VII Revisão Constitucional, 2005. Aprova, decreta e revisa a constituição da república portuguesa- direitos e deveres dos cidadãos portugueses.

Comunicação para a igualdade entre homens e mulheres para o período de 2006-2010. 2006. A Comissão apresentou seis áreas prioritárias para a ação da UE, entre elas a igualdade de género e conseqüente presença de mulheres na tomada de decisões.

Diretiva 2006/54/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 5 de julho de 2006. Relativa à aplicação do princípio da igualdade de oportunidades e igualdade de tratamento entre homens e mulheres em domínios ligados ao emprego e à atividade profissional.

A Carta da Mulher 2010. Comunicado da Comissão Europeia a 5 de março de 2010, (IP/10/237). European Commission strengthens its commitment to equality between women and men. Esta carta apesar de ser muito geral e declarativa mostrou o compromisso da Comissão de incentivar o equilíbrio entre homens e mulheres na vida pública e na economia.

Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia: TFUE, 2010 de 30 de março de 2010. Jornal Oficial da União Europeia. Aprova o funcionamento da União Europeia.

Estratégia para a igualdade entre homens e mulheres 2010-2015. Comunicado da Comissão Europeia a 21 de Setembro de 2010. (IP/10/1149) Giving Europe a female touch: European Commission adopts new strategy on gender equality. E (MEMO/10/430) Strategy for equality between women and men: Frequently asked questions. Estas estratégias são uma continuação das de 2006.

Resolução do Conselho de Ministros nº5/2011. D.R. nº12, Série I de 18 de janeiro de 2011. Aprova o IV Plano Nacional para a Igualdade, Género, Cidadania e não Discriminação, 2011-2013.

EU (MEMO/11/124). Compromisso Europeu pelas mulheres na administração das empresas Bruxelas, 1 de março de 2011. EU Justice Commissioner Reding challenges business leaders to increase women's presence on corporate boards with "Women on the Board Pledge for Europe.

EU (MEMO/11/487). EU Justice Commissioner Reding welcomes the European Parliament's strong support for more women in economic decision-making positions. Bruxelas 5 de julho de 2011. Consultado a 10/04/17, em: [http://europa.eu/rapid/press-release MEMO-11-487_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-11-487_en.htm).

Publicação de um Relatório de progresso sobre a igualdade entre mulheres e homens para o equilíbrio de género na liderança empresarial. 2011. Este relatório explica que as alterações têm decorrido muito lentamente e como tal a Comissão apresentou várias estratégias que poderão ser úteis para alcançar o equilíbrio de género nas tomadas de decisão. Salienta ainda que a estratégia mais eficaz será a introdução de quotas de mulheres nos CA.

Mulheres no Conselho - Promessa para a Europa. 2011. Diretiva do Comissário Europeu para a Justiça para que as empresas europeias se comprometessem a atingir uma percentagem de 30% de mulheres nos CA a ser alcançado até o ano de 2015 e de 40% em 2020.

Pacto Europeu para a Igualdade entre Homens e Mulheres 2011-2020. O Conselho da UE reconhece que a igualdade entre homens e mulheres é um valor fundamental da União Europeia e que as políticas em matéria de igualdade entre homens e mulheres são vitais para o crescimento económico, a prosperidade e a competitividade. O Conselho reafirma o seu empenhamento em cumprir as ambições da UE em matéria de igualdade entre homens e mulheres.

Consulta pública sobre as ações da UE sobre o equilíbrio de género. 2012. Consulta pública sobre as ações que a UE deveria tomar para alcançar o equilíbrio de género nos CA. A partir das respostas obtidas a Comissão lançou uma diretiva.

UE. 2012. A Comissão Europeia propõe 40% de mulheres nos conselhos de administração. Bruxelas, 14 de novembro de 2012. Consultado a 10/04/17, em: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-1205_pt.htm.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 19/2012 de 8 de março. Promove a presença de homens e mulheres nos órgãos de administração e fiscalização das entidades do setor empresarial do estado e das empresas do setor privado cotadas em bolsa.

Resolução de Ministros nº 103/2013 de 31 de dezembro. Aprova o V Plano Nacional para a Igualdade de Género, Cidadania e Não Discriminação.

Lei nº 46/2014 de 28 de julho. Altera o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras. Impõe que a política interna de seleção e avaliação dos membros dos órgãos de administração e fiscalização deverá promover a diversidade de qualificações e competências para o exercício das funções.

Resolução do Conselho de Ministros nº 11-A/2015 de 6 de março de 2015. Promove um maior equilíbrio na representação de mulheres e homens nos órgãos de decisão das empresas e institui mecanismos de promoção da igualdade salarial.

Compromisso estratégico para a igualdade de género 2016-2019. Bruxelas, 3 de dezembro de 2015. Consultado a 08/05/17, em www.cite.gov.pt/pt/destaques/complementosDestqs2/Compromisso_IG.pdf.
Doi:10.2838/739114.

Proposta de Lei nº 52/XIII. 2017. Proposta de Lei que estabelece o regime da representação equilibrada entre mulheres e homens nos órgãos de administração e de fiscalização das empresas do setor público empresarial e das empresas cotadas em bolsa (2017). Consultado a 09/02/17, em: <http://app.parlamento.pt/webutils/docs/doc.pdf?path=6148523063446f764c3246795a5868774d546f334e7a67774c336470626d6c7561574e7059585270646d467a4c31684a53556b76644756346447397a4c334277624455794c56684a53556b755a47396a&fich=ppl52-XIII.doc&Inline=true>.

Conselho de Ministros. CM. 2017. Comunicado do Conselho de Ministros de 5 de janeiro de 2017. Consultado a 10/04/17, em <http://www.portugal.gov.pt/pt/o-governo/cm/comunicados/20170105-com-cm.aspx>.