


**CARLOS PORTUGAL GOUVÊA**

*Professor Associado da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Livre-docente pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Professor Visitante da Faculdade de Direito de Harvard. Doutor em Direito pela Faculdade de Direito de Harvard.*

# **A ESTRUTURA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA**

Editora Quartier Latin do Brasil  
São Paulo, inverno de 2022  
editoraquartier@uol.com.br  
 @editoraquartierlatin

**CARLOS PORTUGAL GOUVÊA**

*A Estrutura da Governança Corporativa*

São Paulo: Quartier Latin, 2022.

ISBN 978-65-5575-151-2

1. Governança Corporativa. 2. Estrutura. 3. Ética. 4. Tecnologia.  
5. Controle Societário. I. Título

*Editor*

Vinicius Vieira

*Produção editorial*

José Ubiratan Ferraz Bueno

*Diagramação*

Victor Gasperazzo Guimarães Nakamura

*Finalização*

Anderson dos Santos Pinto

*Revisão gramatical*

Studio Quartier

*Capa*

Haydee Murgel

**EDITORA QUARTIER LATIN DO BRASIL**

Rua General Flores, 508

Bom Retiro – São Paulo

CEP 01129-010

Telefones: +55 11 3222-2423; +55 11 3222-2815

Whatsapp: +55 11 9 9431 1922

Email: editoraquartier@uol.com.br

 @editoraquartierlatin

**TODOS OS DIREITOS RESERVADOS.** Proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer meio ou processo, especialmente por sistemas gráficos, microfilmicos, fotográficos, reprográficos, fonográficos, videográficos. Vedada a memorização e/ou a recuperação total ou parcial, bem como a inclusão de qualquer parte desta obra em qualquer sistema de processamento de dados. Essas proibições aplicam-se também às características gráficas da obra e à sua editoração. A violação dos direitos autorais é punível como crime (art. 184 e parágrafos do Código Penal), com pena de prisão e multa, busca e apreensão e indenizações diversas (arts. 101 a 110 da Lei 9.610, de 19.02.1998, Lei dos Direitos Autorais).

Brasil, pois seria o nível de maior exigência de todos os níveis de listagem da única bolsa de valores mobiliários brasileira atualmente em operação. Tal diagnóstico delineia um quadro de atraso das companhias brasileiras na matéria, em oposição a um processo de grande adesão a práticas de respeito aos direitos humanos no exterior, indicando um risco de segregação das companhias brasileiras do mercado investidor internacional.

## 9.5. DIVERSIDADE E GOVERNANÇA CORPORATIVA

O tema da diversidade já vinha, nas últimas décadas, ganhando destaque nos debates sobre a governança corporativa. A diversidade era uma das Metas do Milênio e, dessa forma, incorporada ao aspecto social dos programas de ESG, assim como sempre teve destaque em meio às políticas de direitos humanos e negócios. No entanto, a partir do ano de 2020, com a grande atenção demandada pelo movimento Black Lives Matter desencadeado pelo chocante assassinato de George Floyd, na cidade de Minneapolis, no Estados Unidos da América, os debates sobre diversidade e governança corporativa ganharam um senso de urgência. Concomitantemente, o desenvolvimento de políticas de diversidade em grandes companhias passou a apresentar uma técnica que diferencia este tema das políticas de ESG e de direitos humanos e negócios, caracterizado pela adoção de ações afirmativas. No presente capítulo trataremos do tema de diversidade dando especial atenção à técnica das ações afirmativas e seguindo a evolução histórica da temática com base na experiência internacional.

### 9.5.1. GOVERNANÇA CORPORATIVA E AÇÕES AFIRMATIVAS DE GÊNERO

Conforme mencionado, a participação de minorias nas grandes companhias tem sido um debate em ascensão sob diversos aspectos: (i) relação das companhias com consumidores que sejam grupos minoritários, (ii) atenção para a heterogeneidade – ou a homogeneidade de suas composições em diversos escalões da hierarquia corporativa<sup>992</sup>, particu-

---

992 De acordo com Aaron Dhir, *“the legal culture and practice that shape corporate activity may ultimately facilitate board homogeneity, undermining future diversification*

larmente como estratégia de retenção e atração de talentos e, (iii) mais recentemente, a preocupação com a inclusão de comportamentos discriminatórios nas plataformas que utilizam inteligência artificial.

As políticas de diversidade, que admitem a existência de déficits de representatividade de minorias dentro das companhias e problemas potenciais de discriminação nos produtos e relações comerciais existentes, e se propõem a repará-los, podem ser vistas, a partir da segunda metade do século passado, como parte de um contexto maior de esforços internacionais para a igualdade, principalmente de raça e de gênero. Destacam-se nesse quesito a Convenção Internacional sobre a Eliminação de Todas as Formas de Discriminação Racial de 1965 (ICERD – *International Convention on the Elimination of All Forms of Racial Discrimination*)<sup>993</sup> e a Convenção sobre a Eliminação de todas as Formas de Discriminação contra as Mulheres, de 1979 (CEDAW *Convention on the Elimination of All Forms of Discrimination Against Women*)<sup>994</sup>.

Um documento paradigmático para relacionar os esforços de direito internacional com questões de governança corporativa foi o Sexto Relatório Periódico da Noruega na CEDAW<sup>995</sup>, referente aos anos 1998-2001, o qual destacou o número ainda insignificante de mulheres

*efforts*". DHIR, Aaron. Towards a Race and Gender-Conscious Conception of the Firm: Canadian corporate governance, law and diversity. *Queen's Law Journal*, Ontario, v. 35, p. 569-624, mar. 2010, p. 603. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=1340726>>. Acesso em: 07 jun. de 2021.

993 Adotada pela Assembleia Geral das Nações Unidas em 21 de dezembro de 1965, a ICERD foi aberta para assinatura e ratificação. A Convenção entrou em vigor em 4 de janeiro de 1969. Disponível: <<https://www.ohchr.org/Documents/ProfessionalInterest/cerd.pdf>>. Acesso em: 02 jun. 2021. O Brasil promulgou-a em 1969. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/1950-1969/D65810.html](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1950-1969/D65810.html)>. Acesso em: 02 jun. 2021.

994 Adotada pela Assembleia Geral das Nações Unidas em 18 de dezembro de 1979, a CEDAW foi aberta para assinatura e ratificação. A Convenção entrou em vigor em 3 de setembro de 1981. O Brasil promulgou-a inteiramente em 2002. Disponível em: <<https://www.ohchr.org/documents/professionalinterest/cedaw.pdf>>. Acesso em: 02 jun. 2021.

995 NORUEGA. *Sixth Periodic Report of Norway on the United Nations Convention on the Elimination of All Forms of Discrimination against Women (CEDAW/C/NOR/6)*. Disponível em: <<https://docstore.ohchr.org/SelfServices/FilesHandler.ashx?enc=6QkG1d%2fPPRiCAqhKb7yhsqMfgv33OTgoZv7ZAgL6thD8rf%2b1YyeH9KWmrfarj bL7%2fCQNMfNVWdJAIBfiHJWY4TkzxQHFXr%2b5hyzhy1h6JfTqFar%2fFT9315x4 QFuWSe>>. Acesso em: 02 jun. 2021.

em posições de liderança dentro das grandes companhias. No entanto, o relatório identificou um grande potencial de aumento da proporção de mulheres entre os líderes do setor privado em razão da ampliação da capacitação feminina. Na esfera pública, o país já adotava medidas para responder a questões de desigualdade de gênero<sup>996</sup> e discriminação política, apresentando um dos níveis mais altos do mundo de participação política das mulheres. Para tanto, fora estabelecida uma cota de participação nos partidos políticos que determinava a ocupação dos cargos de pelo menos quarenta por cento por homens e mulheres cada<sup>997</sup>. Em um esforço para estender esses resultados positivos também ao setor comercial e atendendo aos preceitos da CEDAW, em 2003 o Parlamento da Noruega instituiu a *Corporate Board Quota Law* (CBQ) – a primeira lei de cotas para a composição de conselhos de administração identificável em âmbito internacional<sup>998</sup>.

Entrando em vigor a partir de 2006, a CBQ exige que os conselhos (*boards*) de companhias abertas (*non-privately owned companies*)<sup>999</sup> sejam compostos por, pelo menos, de trinta e três a cinquenta por cento de cada gênero. A porcentagem exata varia de acordo com o tamanho do conselho, mas aqueles com mais de dez membros devem manter uma proporção de quarenta por cento para cada gênero. O período transicional para os ajustes deu-se entre 2006 e 2008, sendo que a penalidade pelo descumprimento da previsão legal seria a dissolução da companhia.

---

996 Um marco no país foi a adoção do *Gender Equality Act* em 1978, emendado em 2002, e que passou a ser chamado de *Act Relating to Gender Equality* a partir de 2005. Cf. ROSENBLUM, Darren. *Feminizing Capital: a corporate imperative*. *Berkeley Business Law Journal*, Berkeley, p. 55-95, jul. 2009, p. 61.

997 ROSENBLUM, Darren. *Feminizing Capital: a corporate imperative*. *Berkeley Business Law Journal*, Berkeley, p. 55-95, jul. 2009, p. 62.

998 ROSENBLUM, Darren. *Feminizing Capital: a corporate imperative*. *Berkeley Business Law Journal*, Berkeley, p. 55-95, jul. 2009, p. 66.

999 A escolha do legislador de excluir as “*private limited liability companies*” se deu por se tratar, no caso norueguês, de pequenas companhias familiares de propriedade de pessoas físicas que comparecem ao conselho, característica de gestão menos presente nas “*public limited companies*” (PLC). Cf. ROSENBLUM, Darren. *Feminizing Capital: a corporate imperative*. *Berkeley Business Law Journal*, Berkeley, p. 55-95, jul. 2009, p. 62-63.

A implementação da lei de cotas para diversidade de gênero nos conselhos se deu em meio a muita resistência e controvérsia. Seus críticos argumentavam que o Estado não deveria interferir na determinação de uma companhia sobre quais candidatos devem ocupar cargos em conselhos de administração, além de ser desproporcionalmente severa em relação à sua meta. Tal argumento evidentemente está baseado nas perspectivas tradicionais sobre a governança corporativa, as quais identificam a companhia como um ente isolado do resto da sociedade. Até mesmo a teoria institucionalista, que dentre as teorias tradicionais poderia ser considerada a mais aberta a uma visão integrada das companhias, em verdade partia do conceito de autonomia até, ao máximo, o conceito de atendimento ao interesse público, determinado pelo Estado. Ou seja, a ideia de que as companhias deveriam ser representativas das sociedades nas quais estavam operando não faz parte de qualquer das teorias tradicionais da governança corporativa. Como exemplo de tal reação, em janeiro de 2006, a Associação Europeia de Comércio Livre (EFTA – *European Free Trade Association*) iniciou uma investigação para averiguar se a CBQ violava a legislação da União Europeia, com base na discriminação positiva ou reversa<sup>1000</sup>.

Por outro lado, aqueles que apoiavam a CBQ alegavam que a posição da Noruega no mercado mundial poderia ser afetada pela sub-representação de mulheres nos conselhos de administração. Além disso, estudos preliminares já indicavam, à época, que um maior número de mulheres em cargos executivos resultaria em um melhor desempenho econômico, já indicando a existência de maiores taxas de retorno sobre o patrimônio líquido (*return on equity*, ou ROE) em companhias que tivessem um maior número de mulheres nas suas principais estruturas de governança<sup>1001</sup>.

A aceitação social da CBQ na Noruega tem sido parte da cultura política do país e de seu compromisso com o igualitarismo. De acordo com pesquisa realizada por Aaron Dhir, entre os membros do conselho de administração das grandes companhias locais, o apoio à lei aumentou

---

1000 ROSENBLUM, Darren. *Feminizing Capital: a corporate imperative*. *Berkeley Business Law Journal*, Berkeley, p. 55-95, jul. 2009, p. 67.

1001 ROSENBLUM, Darren. *Feminizing Capital: a corporate imperative*. *Berkeley Business Law Journal*. Berkeley, p. 55-95, jul. 2009, p. 59-66.

com o tempo, tendo sido reconhecida a necessidade de que a mudança no conselho de administração exigiria intervenção legal, já que era visível a dinâmica de favorecimento dentro de grupos e redes sociais fechadas que impedem a diversidade<sup>1002</sup>. A pesquisa se deu com entrevistas com os diretores das companhias afetadas pela lei, sendo a narrativa dominante a de que a diversidade de gênero induzida pelas cotas havia afetado positivamente as companhias. A maioria dos entrevistados exemplificou concretamente como, em sua visão e vivência, a diversidade impactara as companhias norueguesas, com resultados que iam desde ajudar os conselhos a tomar decisões difíceis ao impacto em áreas funcionais companhias. Segundo tal pesquisa, os efeitos positivos teriam sido alcançados devido à adoção da CBQ, que democratizou o acesso a um espaço de poder antes indisponível para as mulheres, o que a torna um sucesso<sup>1003</sup>.

Por outro lado, a efetivação da CBQ aponta para uma fluidez de ideias do público para com o privado, pondo em destaque a tênue linha que divide tais arenas. No caso concreto da CBQ, a proximidade é evidente, pois foram os programas de cotas para representação parlamentar que serviram de inspiração para os programas de cotas nos conselhos de administração das companhias. Para Rosenblum, essa relação entre o público e o privado na implementação de políticas de diversidade, como o caso das cotas em conselhos de administração, deve ser vista como simbiótica<sup>1004</sup>, revelando que a separação entre público e privado é um conceito limitador do avanço da governança corporativa<sup>1005</sup>.

---

1002 DHIR, Aaron. Norway's Socio-Legal Journey: a qualitative study of boardroom diversity quotas. In: DHIR, Aaron. *Challenging Boardroom Homogeneity: corporate law, governance, and diversity*. Cambridge: Cambridge University Press, 2015. cap. 4, p. 101-146, p. 101.

1003 DHIR, Aaron. Norway's Socio-Legal Journey: a qualitative study of boardroom diversity quotas. In: DHIR, Aaron. *Challenging Boardroom Homogeneity: corporate law, governance, and diversity*. Cambridge: Cambridge University Press, 2015. cap. 4, p. 101-146, p. 102.

1004 "The CBQ reflects a symbiotic relationship between the public and private, in which public norms acquire their force through the private sector, at the same time that private goals inform public norms. Gender equality benefits the private, as corporations with greater levels of women's representation show higher returns.". ROSENBLUM, Darren. Feminizing Capital: a corporate imperative. *Berkeley Business Law Journal*. Berkeley, p. 55-95, jul. 2009, p. 94-95.

1005 Ver item 2.1. A Dicotomia Direito Público e Privado.

Outro efeito, entre os mais importantes da CBQ norueguesa, foi a reverberação para além de suas fronteiras, abrindo a possibilidade para desenvolvimentos legislativos subsequentes em outros países<sup>1006</sup>. Para pesquisadores como Cathrine Seierstad e Morten Huse, caso a lei não tivesse sido introduzida na Noruega, o uso de cotas e metas, que se tornou uma tendência natural nas discussões sobre diversidade na Europa e além dela, muito provavelmente não ocorreria<sup>1007</sup>. Outros países europeus também adotaram medidas do tipo – a Espanha implantou sua lei em 2007, seguida, no ano de 2011, por França e Itália. Demais países, como Alemanha, Áustria, Bélgica, Holanda, Islândia, Portugal, também as adotaram<sup>1008</sup>.

De forma simbólica, a *Financial Conduct Authority* (FCA) do Reino Unido aderiu a tal movimento ainda em 2022, aprovando um sistema de metas de diversidade para as companhias listadas no segmento principal da *London Stock Exchange*. Tais obrigações de divulgação, previstas no *FCA Policy Statement PS22/3*, têm vigência prevista para 2023 (ou, para algumas companhias, 2024) e consistem, resumidamente, em divulgar um relatório no formato *comply or explain* informando se a companhia atingiu as seguintes metas de diversidade: (i) ter mulheres ocupando os cargos de, pelo menos, 40% dos membros do conselho de administração; (ii) ter, pelo menos, uma mulher ocupando um cargo de administração sênior (*Chair, Chief Executive Officer (CEO), Senior Independent Director (SID)* ou *Chief Financial Officer (CFO)*); e (iii) ter, pelo menos, um membro do conselho de administração que pertença a uma minoria

1006 DHIR, Aaron. Norway's Socio-Legal Journey: a qualitative study of boardroom diversity quotas. In: DHIR, Aaron. *Challenging Boardroom Homogeneity: corporate law, governance, and diversity*. Cambridge: Cambridge University Press, 2015, cap. 4, p. 101-146, p. 101.

1007 SEIERSTAD, Cathrine; HUSE, Morten. Gender Quotas on Corporate Boards in Norway: ten years later and lessons learned. In: SEIERSTAD, Cathrine; GABALDON, Patricia; MENSİ-KLARBACH, Heike. *Gender Diversity in the Boardroom: Volume 1: The Use of Different Quota Regulations*. [s.l.]: Palgrave Macmillan, 2017, p. 11-45.

1008 Sobre a implementação das leis de cotas em conselhos de administração em países europeus, ver SEIERSTAD, Cathrine; GABALDON, Patricia; MENSİ-KLARBACH, Heike. *Gender Diversity in the Boardroom: Volume 1: The Use of Different Quota Regulations*, 2017; e MENSİ-KLARBACH, Heike; SEIERSTAD, Cathrine. *Gender Quotas on Corporate Boards: similarities and differences in quota scenarios*. *European Management Review*, 2020.



étnica (conforme categorias definidas pelo *Office of National Statistics* do Reino Unido). Além disso, os emissores também deverão divulgar dados numéricos sobre identidade de sexo e gênero e diversidade étnica dos membros do conselho de administração, diretor presidente (CEO) e diretor financeiro (CFO), além dos titulares de outros cargos de administração sênior (*Chair e Senior Independent Director (SID)*)<sup>1009</sup>.

O primeiro Estado dos Estados Unidos da América a exigir mulheres em conselhos de administração de suas companhias foi a Califórnia. Em 30 de setembro de 2018, o governador Jerry Brown sancionou a *Senate Bill* No. 826 (SB 826)<sup>1010</sup>. Esta lei aplicava-se a “companhias abertas domésticas ou estrangeiras cujo principal escritório executivo, de acordo com o formulário SEC-10-K, estiverem localizados na Califórnia”<sup>1011</sup>. Um aspecto interessante dessa legislação é que ela adota elementos de extraterritorialidade, como os presentes nas legislações de combate à corrupção internacional e nos litígios estratégicos de direitos humanos. Uma tese jurídica consolidada na jurisprudência estadunidense é a *internal affairs doctrine*<sup>1012</sup>. Tal doutrina, inspirada no pensamento federalista, argumenta que cada Estado da federação tem autonomia para determinar as regras societárias de suas companhias. A legislação californiana supera

1009 FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY. *FCA Policy Statement PS22/3*, apr. 2022. Disponível em: <<https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps22-3.pdf>>. Acesso em: 28 de abril de 2022. Como discutido acima, as novas regras aprovadas pelo FCA são mais substanciais do que as recentemente aprovadas pela CVM, por meio da Resolução nº 59, as quais se limitam a definir obrigações de divulgação de informações e não preveem metas de diversidade, como fez a FCA, por meio do *FCA Policy Statement PS22/3*. Ver item 9.3 O Surgimento da Governança Socioambiental (ESG) e sua Relação com Políticas de Investimento Internacional.

1010 Cabe notar que o SB 826 não define “*principal executive offices*”. FISCH, Jill E.; SOLOMON, Steven Davidoff. Centros, California’s ‘Women on Boards’ Statute and the Scope of Regulatory Competition. *European Business Organization Law Review*, v. 20, n. 3, p. 493-520, set. 2019. Disponível em: <[http://ssrn.com/abstract\\_id=3384768](http://ssrn.com/abstract_id=3384768)>. Acesso em: 08 jun. 2021

1011 “[P]ublicly held domestic or foreign corporation[s] whose principal executive offices, according to the corporation’s SEC 10-K form, are located in California.” ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *Senate Bill* No. 826, 2018. Disponível em: <[https://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billTextClient.xhtml?bill\\_id=201720180SB826](https://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billTextClient.xhtml?bill_id=201720180SB826)>. Acesso em: 7 jun. 2021.

1012 TUNG, Frederick. Before Competition: Origins of the Internal Affairs Doctrine. *Journal of Corporation Law*, Iowa City, v. 32, n. 4, p. 101-169, set. 2006, p. 33. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=957844>>. Acesso em: 20 ago. 2021.

tal limitação, ao estabelecer como elemento de conexão não o local onde a companhia foi constituída, mas se, de acordo com as declarações prestadas à *U.S. Securities and Exchange Commission*, a Califórnia foi indicada ou não como sendo o principal escritório executivo da companhia aberta.

Inicialmente, a SB 826 exigia que as companhias sujeitas a seus requisitos tivessem, até o final de 2019, pelo menos um membro do conselho que fosse mulher. No final de 2021, o requisito aumenta para um mínimo de duas mulheres no conselho, para companhias com um tamanho total do conselho de quatro ou cinco membros, e três mulheres, para companhias com um conselho composto por seis ou mais membros. Não é exigido, contudo, que as mulheres substituam os homens que servem como membros do conselho, entretanto autoriza as companhias a incluir outras mulheres no conselho<sup>1013</sup>. Ou seja, o número total de membros do conselho poderia ser aumentado de forma a diluir a participação feminina. Embora a lei não siga a abordagem europeia, anteriormente descrita, de cotas mínimas por gênero, sua estrutura responde a uma literatura crescente que observa que os benefícios da diversidade de gênero nos conselhos de administração impõem que uma massa crítica seja alcançada<sup>1014</sup>.

A tentativa da SB 826 de aumentar a diversidade dos conselhos, determinando um aumento no número de mulheres e a imposição de penalidades às companhias de capital aberto com sede executiva na Califórnia, independentemente de onde sejam constituídas, foi duramente criticada por Joseph Grundfest. O autor argumentou que a legislação não alcançará o efeito pretendido<sup>1015</sup>, seja por acreditar que a norma seria declarada inconstitucional<sup>1016</sup>, seja pelo baixo impacto material. Grundfest argu-

1013 FISCH, Jill E.; SOLOMON, Steven Davidoff. Centros, California's 'Women on Boards' Statute and the Scope of Regulatory Competition. *European Business Organization Law Review*, [s.l.], v. 20, n. 3, p. 493-520, set. 2019, p. 13.

1014 A discussão acerca da massa crítica e da representação de minorias como tokens será abordada adiante.

1015 GRUNDFEST, Joseph A. Mandating Gender Diversity in the Corporate Boardroom: the inevitable failure of California's SB 826. *Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper*, v. 232, p. 18-12, set. 2018. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3248791>>. Acesso em: 7 jun. 2021.

1016 Conforme explicado pelo autor, a SB 826 "violates the United States Constitution's Commerce Clause because it purports to apply to corporations headquartered in California that are chartered outside of California. As the United States Supreme

menta que deveria ser respeitada a *internal affairs doctrine*, o que resultaria na interpretação de que a lei seria aplicável a apenas 72 companhias abertas que originalmente tinham sido constituídas na Califórnia, muitas das quais já cumpriam tais requisitos. Ou seja, o aumento proposto seria trivial e representaria um risco para a evolução da jurisprudência de ações afirmativas<sup>1017</sup>. Além disso, a lei trata apenas da questão de gênero, deixando, assim, as demais minorias de fora, como as raciais e étnicas<sup>1018</sup>. Apesar de a crítica final de Grundfest demandar uma efetiva reflexão sobre a necessidade de se buscar uma diversidade para além da diversidade de gênero, é preciso notar que sua oposição à legislação está baseada exclusivamente na interpretação de que a *internal affairs doctrine* tem guarida constitucional de forma absoluta, o que seria questionável<sup>1019</sup>. O fato de o *Foreign Corrupt Practices Act* de 1977<sup>1020</sup> já ter passado

Court has explained, a corporation's internal affairs, such as rules regulating the composition of its board of directors and shareholder elections, are governed by the corporation's state of incorporation, and not by the state in which it is headquartered". Os dois casos paradigmáticos citados para exemplificar a situação foram *Edgar v. Mite Corp.*, 457 U.S. 624 (1982) e *CTS Corp. v. Dynamics Corp. of America*, 481 U.S. 69 (1986). Cf. GRUNDFEST, Joseph A. Mandating Gender Diversity in the Corporate Boardroom: the inevitable failure of California's SB 826. *Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper*, v. 232, p. 18-12, set. 2018, p. 2.

- 1017 As ações afirmativas foram apontadas como uma questão divisora de opiniões. Segundo o autor, a SB 826 arriscaria desencadear uma reação contrária aos esforços de implementação de ações afirmativas, pois "[o]pponents of all forms of affirmative action will likely characterize SB 826 as an example of the potential over-reach of race-based and gender-based statutory distinctions. They will likely argue that if SB 826 is allowed to stand, then the federal government, states, and local authorities will be able to mandate racial and gender quotas across a broad range of private sector activities. Affirmative action's opponents will construct examples of a broad array of governmental intrusions into the private sector that would arguably be permissible if SB 826 is held to be constitutional". Ver GRUNDFEST, Joseph A. Mandating Gender Diversity in the Corporate Boardroom: the inevitable failure of California's SB 826. *Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper*, v. 232, p. 18-12, set. 2018.
- 1018 O aspecto da inclusão de minorias raciais e étnicas será tratado adiante. No caso da Califórnia, à luz da *Assembly Bill No. 979*.
- 1019 Como visto, Grundfest é um fervoroso defensor da visão dogmática do contratualismo societário de vertente econômica, de forma que sua posição nesta temática está de acordo com sua visão sobre as teorias estruturantes da governança corporativa, conforme debatido. Ver item 7.2.2.5. Contratualismo e a Teoria da Primazia do Acionista.
- 1020 ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. 15 U.S.C. §§ 78dd-1, et seq.

por inúmeros desafios constitucionais, sendo preservados os seus aspectos atinentes à extraterritorialidade, incluindo aqueles que permitem a interferência na organização da estrutura da governança corporativa para implementação de programas de *compliance*, demonstra que a *internal affairs doctrine* atualmente diz respeito ao conflito jurisdicional para a resolução de disputas societárias, não tendo o condão de criar uma isenção para a regulação de companhias quando atuarem em outros Estados.

Alternativamente à adoção de ações afirmativas, Grundfest argumenta que, como forma de reduzir e atenuar as diferenças abissais encontradas, deveriam ser implementados programas de ativismo de acionistas<sup>1021</sup>. A Califórnia, a partir de sua influência significativa no mercado de capitais, poderia induzir os principais investidores a montarem campanhas para aumentar a diversidade dos conselhos de administração. Tais campanhas não se limitariam apenas à Califórnia, mas se estenderiam nacionalmente, sem risco à evolução da jurisprudência das ações afirmativas e sem atrasos induzidos por litígios judiciais, sendo a forma que, segundo o autor, traria mudanças de forma mais rápida e efetiva<sup>1022</sup>.

No entanto, conforme ressaltado por Jill Fisch e Steven Solomon, a SB 826 não foi a primeira tentativa da Califórnia de aumentar a diversidade nos conselhos das grandes companhias. Em 2013, foi promulgada uma resolução não vinculante (*Senate Concurrent Resolution*

---

1021 Conforme já discutido, a prática do *shareholder activism* decorre da perspectiva de supremacia dos acionistas (*shareholders*), à qual Grundfest já se mostrou substancialmente oposto. Como já discutido, Grundfest não adere à lógica da supremacia do acionista do ponto de vista político dentro da companhia, mas à lógica do *shareholder value*, segundo a qual o controle da companhia deve estar na mão dos administradores, que devem orientar a companhia para atender ao interesse hipotético dos acionistas de maximização do seu valor econômico investido em ações. Tal contextualização revela que o argumento apresentado pelo autor aqui não é sincero, mas simplesmente o reconhecimento de que não seria possível atingir qualquer alteração na diversidade dos conselhos de administração com base apenas no *shareholder activism*, pois as mesmas disparidades encontradas nos conselhos de administração das companhias abertas são encontradas na composição das estruturas de governança de fundos de pensão, fundos de investimento e prestadores de serviço, como assessorias de voto em assembleias. Ver item 7.2.2.5. Contratualismo e a Teoria da Primazia do Acionista.

1022 GRUNDFEST, Joseph A. Mandating Gender Diversity in the Corporate Boardroom: the inevitable failure of California's SB 826. *Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper*, v. 232, p. 18-12, set. 2018.

No. 62)<sup>1023</sup> que exigia que todas as companhias de capital aberto com sede executiva na Califórnia tivessem um mínimo de mulheres em seus conselhos de administração, variando entre uma e três, dependendo do tamanho do conselho, em um prazo de três anos. A resolução fez da Califórnia o primeiro Estado dos Estados Unidos da América a tomar uma posição sobre a diversidade de gênero nos conselhos de administração. Vários outros estados adotaram resoluções semelhantes, mas, por não serem resoluções vinculantes, não geraram mudanças substanciais no que tange a diversidade do conselho<sup>1024</sup>.

A presença das mulheres enquanto parte de grupo minoritário nesses espaços decisórios poderia reforçar uma ideia de “tokenismo”<sup>1025</sup>, segundo a qual elas representariam, simbolicamente, um grupo que se difere daquele “superior”, masculino e dominante. A ideia de “tokenismo” vem da crítica de Martin Luther King, ao identificar que, no caso de políticas de inclusão racial, a prática nos Estados Unidos da América tinha sido a de criação de algumas situações simbólicas de integração, que, ao invés de representar mudanças estruturais, preservavam o processo discriminatório. Tal condição estigmatizaria mulheres, dispondo-as em situações desconfortáveis, inclusive psicologicamente, e estereotipadas, que poderiam atrasar ou limitar sua capacidade de alcançar reconhecimento<sup>1026</sup>.

---

1023 ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *Senate Concurrent Resolution No. 62*, 2013. Disponível em: [https://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billNavClient.xhtml?bill\\_id=201320140SCR62](https://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billNavClient.xhtml?bill_id=201320140SCR62)>. Acesso em: 7 jun. 2021.

1024 FISCH, Jill E.; SOLOMON, Steven Davidoff. Centros, California's 'Women on Boards' Statute and the Scope of Regulatory Competition. *European Business Organization Law Review*, [s.l.], v. 20, n. 3, p. 493-520, set. 2019, p. 13.

1025 Uma obra precursora sobre a questão do tokenismo foi *Men and Women of the Corporation* (1977), a qual teve grande influência na investigação inicial sobre mulheres em cargos de poder e os efeitos das proporções na vida em grupo. Cf. KANTER, Rosabeth Moss. *Men and Women of the Corporation*. New York: Basic Books, 1977. Para outras análises posteriores a Kanter, ver: BROOME, L. L.; CONLEY, J. M.; KRAWIEC, K. D. Does critical mass matter? Views from the boardroom. *Seattle University Law Review*, v. 34, p. 1049-1080, 2011; CARBADO, Devon W.; GULATI, Mitu. Race to the Top of the Corporate Ladder: what minorities do when they get there. *Washington And Lee Law Review*, [s.l.], v. 61, n. 4, p. 1645-1693, 2004; TORCHIA, Mariateresa; CALABRÒ, Andrea; HUSE, Morten. Women Directors on Corporate Boards: from tokenism to critical mass. *Journal Of Business Ethics*, [s.l.], v. 102, n. 2, p. 299-317, 25 fev. 2011.

1026 KANTER, Rosabeth Moss. *Men and Women of the Corporation*. New York: Basic Books, 1977.

No entanto, contemporaneamente, o risco de “tokenização” das mulheres nos conselhos de administração é o que justifica a adoção de cotas que permitam a existência de uma massa crítica, ou seja, um número alto de mulheres nos conselhos. Assim, as companhias deveriam não apenas incluir uma mulher em seus conselhos de administração de forma simbólica, mas aumentar a quantidade de mulheres nos conselhos para torná-los mais heterogêneos e, assim, diminuir as diferenças quantitativas de representatividade<sup>1027</sup>. Esse aumento deveria, necessariamente, levar à criação de uma massa crítica, uma representação significativa<sup>1028</sup>, que alteraria a dimensão desse grupo minoritário, modificando seu impacto no grupo dominante<sup>1029</sup>.

Para Rosenblum, a solução mais direta para essa questão seriam as cotas<sup>1030</sup>. A visão de mulheres, e demais grupos minoritários, enquanto *tokens* é reflexo de problemas políticos e sociais, os quais afetam os esforços para aumentar a representatividade na esfera governamental. O aumento numérico deve ultrapassar o nível simbólico para que haja progresso em termos diversidade. Para que a mudança aconteça, é necessá-

---

1027 Outras análises que corroboram tal entendimento estão presentes em: BROOME, L. L.; CONLEY, J. M.; KRAWIEC, K. D. Does critical mass matter? Views from the boardroom. *Seattle University Law Review*, Seattle, v. 34, p. 1049-1080, 2011; KANTER, Rosabeth Moss. *Men and Women of the Corporation*. New York: Basic Books, 1977.; KANTER, Rosabeth Moss. Some Effects of Proportions on Group Life: Skewed Sex Ratios and Responses to Token Women. *American Journal of Sociology*, Chicago, v. 82, n. 5, p. 965-990, 1977; KONRAD, A. M.; KRAMER, V.; ERKUT, S. Critical mass: The impact of three or more women on corporate boards. *Organizational Dynamics*, [s.l.], v.37, n. 2, p. 145-164, 2008; TORCHIA, Mariateresa; CALABRÒ, Andrea; HUSE, Morten. Women Directors on Corporate Boards: from tokenism to critical mass. *Journal Of Business Ethics*, [s.l.], v. 102, n. 2, p. 299-317, 25 fev. 2011.

1028 “[M]eaningful representation’, representation that was sufficient to ‘encourage[.]’ underrepresented minority students to participate in the classroom and not feel isolated,’ or ‘like spokespersons for their race’; and sufficient to secure ‘the educational benefits that diversity is designed to produce,’ and that are discussed above”. ESTLUND, Cynthia L. Putting Grutter to Work: diversity, integration, and affirmative action in the workplace. *Berkeley Journal of Employment and Labor Law*, Berkeley, v. 26, n. 1, p. 1-39, 2005. p 18. Disponível em: <<https://lawcat.berkeley.edu/record/1119764>>. Acesso em: 15 jun. 2021.

1029 TORCHIA, Mariateresa; CALABRÒ, Andrea; HUSE, Morten. Women Directors on Corporate Boards: from tokenism to critical mass. *Journal Of Business Ethics*, [s.l.], v. 102, n. 2, p. 299-317, 25 fev. 2011.

1030 ROSENBLUM, Darren. Feminizing Capital: a corporate imperative. *Berkeley Business Law Journal*, Berkeley, p. 55-95, jul. 2009, p. 84.

rio que corporações adotem disposições em conformidade com um alto nível de equilíbrio de diversidade<sup>1031</sup>. No caso da CBQ, com a adoção das cotas e a exigência do equilíbrio entre gêneros, dificultou-se a marginalização das mulheres dentro dos conselhos de administração<sup>1032</sup> na Noruega, e o mesmo padrão pode ser visto em outros países que também as adotaram. No caso da Califórnia, estudos destacam não somente o aumento da presença das mulheres nos conselhos de administração em geral, como também observam sua presença em todos os níveis hierárquicos não diretamente impactados pela SB 826.

No Brasil, a discussão também mostra relevância pelas pesquisas recentes que mapearam a participação de mulheres em cargos de liderança nas companhias e mostram a discrepância de gênero. Das 295 companhias de capital aberto consideradas na análise feita pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) em 2021<sup>1033</sup>, 22,4% não apresentavam nenhuma mulher como conselheira ou diretora. Das que possuíam mulheres em cargos de liderança, apenas duas apresentavam uma participação igualitária. Na pesquisa feita pelo ACI Institute, ligado à KPMG, com 241 companhias, 54% têm ao menos uma mulher no conselho de administração, e em 2019 esse valor era de 47%<sup>1034</sup>. Outra pesquisa, realizada pela SpencerStuart em 2020, aponta que há 1 mulher

1031 ROSENBLUM, Darren. *Feminizing Capital: a corporate imperative*. Berkeley Business Law Journal, Berkeley, p. 55-95, jul. 2009, p. 84.

1032 De acordo com os resultados da pesquisa qualitativa conduzida por Dhir, "The presence of a critical mass of women matters to the achievement of diversity-related outcomes. And, in part because of the critical mass the quota law requires, women overall reported that they did not feel stigmatized. Though their stories are complex, the majority characterized the quota as a positive mechanism, one that facilitated their entry to the upper echelons of the corporation." DHIR, Aaron. *Norway's Socio-Legal Journey: a qualitative study of boardroom diversity quotas*. In: DHIR, Aaron. *Challenging Boardroom Homogeneity: corporate law, governance, and diversity*. Cambridge: Cambridge University Press, 2015. cap. 4, p. 101-146, p. 135.

1033 INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. *Análise da participação das mulheres em conselhos e diretorias das empresas de capital aberto*. São Paulo: Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, 2021, p. 6. Disponível em: <<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24415>>. Acesso em: 15 jun. 2021.

1034 ACI INSTITUTE BRASIL. *A governança corporativa e o mercado de capitais*. 15. ed. 2020/2021. Brasil: KPMG Auditores Ltda., 2021, p. 13. Disponível em: <<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/br/pdf/2021/03/governanca-corporativa-mercado-capitais.pdf>>. Acesso em: 15 jun. 2021.

para cada 7,4 homens nos conselhos, em média<sup>1035</sup>. Em um comparativo internacional, o percentual de mulheres em conselhos é de 11,5%, figurando entre os mais baixos dos 21 países analisados<sup>1036</sup>. A média internacional está na faixa de 23,8%, e países como Noruega e França, que foram pioneiros na implementação do sistema de cotas, possuem níveis acima dos 40%. Comparando tais dados com pesquisas realizadas anteriormente, como, por exemplo, a realizada pelo Grupo de Pesquisas de Direito e Gênero da Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas em São Paulo entre 1997 e 2012, demonstra que tivemos pouca variação na desigualdade de gênero nos cargos de liderança em cerca de uma década. Aquela época, foi identificado que 48% das companhias não apresentavam ao menos uma mulher em seu conselho de administração, e 66,5% não tinham sequer uma mulher na diretoria executiva<sup>1037</sup>. Tais dados justificariam a adoção de políticas de cotas de gênero para conselhos de administração e diretorias nas companhias abertas brasileiras.

A composição do conselho pode ter um impacto significativo na forma segundo a qual uma companhia é administrada, uma vez que os conselhos de administração, nas últimas décadas, assumiram um papel ativo na governança corporativa<sup>1038</sup> de forma geral, com a existência de um maior número de conselheiros com dedicação integral e maior aceitação de orçamentos específicos para atividades coordenadas diretamente por comitês. A parca existência da liderança política e econômica das

1035 CARNEIRO, Fernando; CARVALHO; Heloisa. Brasil: SpencerStuart, 2020, p. 33. Disponível em: <[https://wcdbrasil.com.br/wp-content/uploads/2021/04/BoardIndex-Brasil-2020-Spencer-Stuart\\_Completo.pdf](https://wcdbrasil.com.br/wp-content/uploads/2021/04/BoardIndex-Brasil-2020-Spencer-Stuart_Completo.pdf)>. Acesso em: 15 jun. 2021.

1036 Os países analisados foram: Alemanha, Bélgica, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, Espanha, Estados Unidos da América, Finlândia, França, Holanda, Itália, México, Noruega, Peru, Polônia, Reino Unido, Rússia, Suécia, Suíça e Turquia. CARNEIRO, Fernando; CARVALHO; Heloisa. Brasil: SpencerStuart, 2020, p. 13-14. Disponível em: <[https://wcdbrasil.com.br/wp-content/uploads/2021/04/BoardIndex-Brasil-2020-Spencer-Stuart\\_Completo.pdf](https://wcdbrasil.com.br/wp-content/uploads/2021/04/BoardIndex-Brasil-2020-Spencer-Stuart_Completo.pdf)>. Acesso em: 15 jun. 2021.

1037 DI MICELI DA SILVEIRA, Alexandre; DONAGGIO, Angela Rita Franco; SICA, Lígia Paula Pires Pinto; RAMOS, Luciana. *Women's participation in senior management positions: gender social relations, law and corporate governance*. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas, 2014, p. 12. Disponível em: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2508929](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2508929)>. Acesso em: 15 jun. 2021.

1038 DHIR, Aaron. Towards a Race and Gender-Conscious Conception of the Firm: Canadian corporate governance, law and diversity. *Queen's Law Journal*, Ontario, v. 35, p. 569-624, mar. 2010, p. 569.



mulheres tem custos substanciais, promovendo um ambiente no qual a liderança feminina não é apenas rara, mas exposta constantemente a assédio moral<sup>1039</sup>. A presunção de que a liderança deve ser branca e masculina, excluindo aqueles que não apresentam tais atributos, tem o condão de limitar a concorrência com relação a tais postos, com uma possível redução na eficiência da gestão.

Como veremos, o modelo de ética corporativa empática resultante de nossa investigação sobre o tema indica que, para que a companhia seja capaz de identificar as necessidades sociais às quais pretende atender, ela deve ser um reflexo da realidade na qual ela desenvolve suas atividades econômicas. Assim, a falta de representatividade social da estrutura de governança corporativa coloca companhias em risco reputacional e operacional. O risco reputacional deriva de uma possível violação de direitos humanos advinda da falta de sensibilidade da alta administração da companhia com relação a possíveis práticas discriminatórias decorrentes das relações de fornecimento, de emprego e de consumo<sup>1040</sup>. O risco operacional deriva da mesma falta de sensibilidade, mas para com as futuras demandas de produtos e serviços que podem fazer com que a cadeia produtiva na qual a companhia está localizada possa vir a se tornar totalmente obsoleta em curto espaço de tempo<sup>1041</sup>. Como veremos, tais riscos aumentam conforme o nível de discrepância cumula-se com outras formas de exclusão, como as raciais, de orientação sexual e de ori-

---

1039 ROSENBLUM, Darren. *Feminizing Capital: a corporate imperative*. Berkeley Business Law Journal, Berkeley, p. 55-95, jul. 2009, p. 96.

1040 Sobre tal possibilidade, ver o caso da Uber Technologies Co. descrito. Ver item 7.2.1 Teoria do Contratualismo Dogmático.

1041 Caso recente e ilustrativo é o da perda substantiva de posição de mercado da linha de produtos de vestuário íntimo feminino da marca Victoria's Secrets, detida pela Limited Brands, Inc. Após diversos estudos demonstrarem que a estratégia de publicidade da marca, centrada no desfile de modelos excessivamente magras, teria relação direta com distúrbios psicológicos relevantes de jovens mulheres e pessoas com diversas orientações sexuais, a própria companhia eliminou seus desfiles anuais de modelos e adotou como estratégia de publicidade a formação de um coletivo de representantes de diversas etnias, formações corporais, opções e orientações sexuais. Cf. STRAHAN, Erin J. *et al.* Victoria's dirty secret: how sociocultural norms influence adolescent girls and women. *Personality and Social Psychology Bulletin*, [s.l.], v. 34, n. 2, p. 288-301, Feb. 2008.

gem social, entre outras formas de discriminação, tornando-se um problema particularmente agudo no caso de companhias globais.

### 9.5.2. GOVERNANÇA CORPORATIVA E QUESTÕES DE RAÇA

Conforme pode ser deduzido do que foi visto até então, a questão racial, no Brasil, está intimamente ligada ao próprio desenvolvimento do direito comercial, em geral, e societário, em particular. Como já abordado, a Lei Eusébio de Queiroz, a Lei de Terras e o Código Comercial de 1850 faziam parte do mesmo processo social e legislativo, resultante da pressão do governo britânico pelo encerramento do tráfico negreiro pelo Brasil<sup>1042</sup>. Assim, o caráter reacionário e pouco aderente aos princípios liberais que influenciaram legislações equivalentes na própria Grã-Bretanha e na Europa continental à mesma época foi implantado de forma bastante seletiva no Brasil, permitindo, ao mesmo tempo, o embranquecimento da mão de obra industrial<sup>1043</sup>, pelo prolongamento da escravidão legal, uma gradual transição do capital da aquisição de escravos para a atividade comercial e industrial, e a preservação da concentração agrária.

O sistema societário e de governança corporativa brasileiro atual pode, em grande medida, ter suas bases ligadas a tal processo, cujo objetivo central era a preservação da estrutura de classe existente frente a uma pressão internacional para sua alteração. Assim, os déficits na implementação do modelo societário que, no Brasil, obstou a emergência dos efeitos da Revolução Financeira identificados nas economias centrais do capitalismo permanecem plantados até o presente momento em nossa realidade social, impedindo o avanço do modelo econômico de nosso país. Considerando-se tal situação, entender a relação entre a

---

1042 Ver item 7.1 O Contratualismo Clássico como Resposta a Traumas nos Mercados de Capitais.

1043 O esforço de embranquecimento pode ser evidenciado de forma clara no Decreto nº 528, de 28 de junho de 1890, o qual regulou a imigração de mão de obra agrária e industrial, prevendo em seu Art. 1º que era "inteiramente livre" a entrada de imigrantes no Brasil, exceto aqueles oriundos da Ásia e África. Ou seja, o objetivo de embranquecimento da população não é uma pressuposição. Estava estampado no texto legal que regulou o processo migratório no início do período republicano de nossa história.

governança corporativa e questões de raça no Brasil é essencial para superar tais limitações seculares.

Dentro da perspectiva do que se chama de racismo estrutural, a exclusão de grupos minoritários dos espaços de poder se dá de forma sistemática, em razão de um projeto de discriminação e dominação social<sup>1044</sup>. Nesse sentido, a possibilidade de exclusão de pessoas negras das estruturas centrais da administração de companhias brasileiras não se dá apenas como reflexo de outras formas de exclusão, mas como parte de tal sistema de manutenção do racismo estrutural. Adilson Moreira entende que os sistemas sociais operam a partir dos interesses de indivíduos “majoritários” – homens e brancos, por exemplo, no caso brasileiro –, no intuito de manterem as hierarquias sociais<sup>1045</sup>. O ambiente corporativo está inserido dentro desses sistemas sociais, sendo regulado não apenas pela lógica econômica do mercado, mas pelas relações culturais e políticas também<sup>1046</sup>. A partir dessa constatação, segundo a qual companhias não se encontram em um vácuo mercadológico, infere-se que o sistema social de exclusão das minorias – mulheres e não brancas – também é reproduzido dentro das próprias estruturas das companhias. Ainda segundo Moreira, as companhias, enquanto sujeitos sociais, “operam como agentes de reprodução de sistemas de opressão nas suas práticas diárias”, devendo o ambiente empresarial ser visto como um “sistema racializado”<sup>1047</sup>.

Estudando a composição dos conselhos de administração no Canadá, Aaron Dhir a chamou de cultura de homogeneidade generalizada (*culture of widespread homogeneity*) dos membros e destacou dois possíveis motivos para tal: (i) o *pool problem*; e (ii) os vieses cognitivos implícitos. O *pool problem* é apresentado como explicação para a falta de candidatos qualifica-

---

1044 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 466.

1045 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 466.

1046 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 670.

1047 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 670.

dos e diversificados para ocupar os cargos nos conselhos de administração, o que geraria uma falta de diversidade. Dhir entende que a perpetuação da homogeneidade do conselho pode ser mais bem explicada pela ciência psicológica por meio do impacto de vieses implícitos.

No caso canadense, as companhias explicavam os baixos níveis de representação em seus conselhos e em cargos de gestão como o produto de uma “falta de mulheres qualificadas”<sup>1048</sup> e “falta de candidatos que fossem visivelmente de minorias”<sup>1049</sup>. Ou seja, as razões apontadas pelas companhias para preservação das desigualdades eram, sistematicamente, ligadas ao argumento do *pool problem*. À época da pesquisa, em 2010, constatou-se que menos da metade das pessoas de minorias que eram qualificadas para cargos de gerência efetivamente ocupava esses cargos. Assim, Aaron Dhir reafirma que, apesar de sua disponibilidade no mercado, os candidatos de minorias eram impedidos de ocupar tais posições, constituindo, portanto, uma questão de percepção, e não de realidade.

Tais impedimentos ou barreiras à entrada nos mais altos escalões do mercado de trabalho podem ser explicados pelas “cognições sociais implícitas”<sup>1050</sup>, que podem ser entendidas como julgamentos morais que ocorrem automaticamente de maneira instintiva e não intencional, que dão azo a condutas preconceituosas<sup>1051</sup>. Um exemplo apontado por Dhir foi o de que ser branco era visto como uma característica de liderança<sup>1052</sup>.

---

1048 BURKE, Ronald J. Women on Corporate Boards of Directors: Views of Canadian Chief Executive Officer. *Women in Management Review*, [s.l.], v. 9, n. 5, p. 3-10, 1994 *apud* DHIR, Aaron. Towards a Race and Gender-Conscious Conception of the Firm: Canadian corporate governance, law and diversity. *Queen's Law Journal*, Ontario, v. 35, p. 569-624, mar. 2010, p. 578.

1049 CONFERENCE BOARD OF CANADA. Toward Maximizing the Talents of Visible Minorities: Potential, Performance and Organizational Practices. Ottawa: Conference Board of Canada, 2004. *apud* DHIR, Aaron. Towards a Race and Gender-Conscious Conception of the Firm: Canadian corporate governance, law and diversity. *Queen's Law Journal*, Ontario, v. 35, p. 569-624, mar. 2010, p. 578.

1050 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 380.

1051 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 381.

1052 DHIR, Aaron. Towards a Race and Gender-Conscious Conception of the Firm: Canadian corporate governance, law and diversity. *Queen's Law Journal*, Ontario, v. 35, p. 569-624, mar. 2010, p. 580.

Consequentemente, as pessoas brancas são consideradas aquelas com maior potencial de liderança e os tomadores de decisão estão mais propensos a preferir pessoas brancas às demais. Por outro lado, as minorias raciais são percebidas de maneira implicitamente negativa para a maioria das pessoas, o que explicaria, em parte, os estereótipos e os preconceitos<sup>1053</sup>.

Tais constatações repercutem em estudos que apontam para relações de favoritismo no ambiente empresarial – líderes demonstram favoritismo inconsciente em relação ao grupo interno<sup>1054</sup>. Membros do conselho de administração que sejam homens e brancos tendem a reproduzir conselhos predominantemente masculinos e brancos, resultando na perpetuação desse quadro<sup>1055</sup>. Considerando-se que existe uma tendência humana de favorecimento do igual dentro de qualquer grupo, as perspectivas de alteração orgânica dessa homogeneidade são pequenas. A cultura e prática jurídicas que moldam a atividade empresarial facilitam a homogeneidade dos conselhos, prejudicando os esforços de diversificação<sup>1056</sup>. Na luta contra a discriminação, e para que haja inclusão, as companhias podem, não obstante suas estruturas, “desempenhar um papel essencial”<sup>1057</sup>. Tal participação pode se dar por meio de ações afir-

---

1053 BLAKEMORE, Jessica. Implicit racial bias and public defenders. *Georgetown Journal of Legal Ethics*, Washington, DC, v. 29, n. 4, p. 833-845, 2016 *apud* MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 382.

1054 DHIR, Aaron. Towards a Race and Gender-Conscious Conception of the Firm: Canadian corporate governance, law and diversity. *Queen's Law Journal*, Ontario, v. 35, p. 569-624, mar. 2010, p. 580.

1055 “And yet there is little opportunity to inject a plurality of opinion into the director-nomination process – for example, by allowing shareholders to challenge the corporation’s choice of directors. As a result, there is a continuing inertia that leads to self-perpetuation, and little chance to challenge the ‘behavioral bias toward homogeneity’.” DHIR, Aaron. Towards a Race and Gender-Conscious Conception of the Firm: Canadian corporate governance, law and diversity. *Queen's Law Journal*, Ontario, v. 35, p. 569-624, mar. 2010, p. 607.

1056 DHIR, Aaron. Towards a Race and Gender-Conscious Conception of the Firm: Canadian corporate governance, law and diversity. *Queen's Law Journal*, Ontario, v. 35, p. 569-624, mar. 2010, p. 603.

1057 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 707.

mativas, como o estabelecimento de cotas nos conselhos, ou mesmo pela coparticipação de funcionários nos conselhos<sup>1058</sup>.

As ações afirmativas contribuem para “a promoção da diversificação dos espaços de poder”<sup>1059</sup> e almejam a criação de uma realidade na qual o corpo das instituições, também privadas, represente e reflita o pluralismo social<sup>1060</sup>. Segundo Flávia Piovesan, as ações afirmativas funcionam como medidas especiais e temporárias que buscam remediar atos discriminatórios passados e objetivam “acelerar o processo com o alcance da igualdade substantiva por parte de grupos vulneráveis, como as minorias étnicas e raciais, e as mulheres, entre outros grupos”<sup>1061</sup>. Já para Cynthia Estlund, a preocupação com justiça social também desempenha um papel no compromisso de aumentar a representação das minorias dentro das organizações<sup>1062</sup>. Mais do que reparar os erros do passado histórico, objetiva-se “construir uma sociedade na qual pessoas de diferentes grupos sociais estejam adequadamente representadas nas posições de poder”<sup>1063</sup>.

A alteração da lógica das ações afirmativas teve início com “a percepção de que o desempenho das companhias privadas depende da capacidade delas de responder às demandas do pluralismo no plano nacional

- 
- 1058 Com relação à implementação de cotas na experiência brasileira, observa-se que o STF já decidiu a respeito da constitucionalidade do sistema de cotas, como é o caso do Recurso Extraordinário n. 597.285, de relatoria do Ministro Ricardo Lewandowski, em que o STF confirmou a constitucionalidade do sistema de cotas adotado pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul. BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Recurso Extraordinário nº 597.285.
- 1059 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 709.
- 1060 MOREIRA, Adilson José. Miscigenando o círculo do poder: Ações afirmativas, diversidade racial e sociedade democrática. *Revista da Faculdade de Direito da UFPR*, Curitiba, v. 61, n. 2, p. 117-148, 2016.
- 1061 PIOVESAN, Flávia. Ações Afirmativas da perspectiva dos direitos humanos. *Cadernos de pesquisa*, São Paulo, v. 35, n 124, p. 43-55, jan./abr. 2005. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/cp/v35n124/ao435124.pdf>>. Acesso em: 15 jun. 2021.
- 1062 “In a society in which race still divides people, both geographically and psychically, convening people of different races to cooperate in pursuit of shared objectives helps build a more integrated society.” ESTLUND, Cynthia L. Putting Grutter to Work: diversity, integration, and affirmative action in the workplace. *Berkeley Journal of Employment and Labor Law*, Berkeley, v. 26, n. 1, p. 1-39, 2005, p. 15. Disponível em: <<https://lawcat.berkeley.edu/record/1119764>>. Acesso em: 15 jun. 2021.
- 1063 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 711.

e internacional”<sup>1064</sup>. A diversidade passou a ser vista como uma “estratégia que pode trazer ganhos consideráveis para as instituições que a empregam”<sup>1065</sup>. Os benefícios para as companhias oriundos da diversidade podem ser considerados uma vantagem competitiva<sup>1066</sup>, que se expressa na capacidade de uma companhia de “aumentar a criatividade e pela capacidade de resolver problemas que surgem dos obstáculos presentes em uma economia capitalista baseada na competitividade”<sup>1067</sup>.

No entanto, nessa busca para tornar a diversidade “um aspecto da identidade institucional de uma companhia”<sup>1068</sup>, um ponto para o qual se deve atentar é a representação simbólica<sup>1069</sup>. As companhias que buscam líderes de outras raças apenas a nível simbólico não produzirão ganhos de desempenho nem maior proteção contra danos reputacionais ou de superação mercadológica, pois é necessário atingir uma massa crítica para que o valor agregado por esses indivíduos seja realizado<sup>1070</sup>.

O argumento de que a diversidade teria reflexos econômicos positivos<sup>1071</sup> é atraente e, no caso da diversidade racial, deve ser vista em consonância com a teoria da convergência de interesses. Segundo tal teoria, é necessário o alinhamento dos interesses dos oprimidos racialmente

---

1064 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 714.

1065 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 713.

1066 COX, Taylor H.; BLAKE, Stacy. Managing Cultural Diversity: implications for organizational competitiveness. *Academy of Management Executive*, p. 45-56, ago. 1991. Disponível em: <<https://www.jstor.org/stable/4165021>>. Acesso em: 17 jun. 2021.

1067 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 714.

1068 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 715.

1069 Tal questão foi tratada anteriormente nos debates acerca do “tokenismo” das mulheres nos conselhos administrativos. Ver item 9.5.1. Governança Corporativa e Ações Afirmativas de Gênero.

1070 DHIR, Aaron. Towards a Race and Gender-Conscious Conception of the Firm: Canadian corporate governance, law and diversity. *Queen’s Law Journal*, Ontario, v. 35, p. 569-624, mar. 2010, p. 594.

1071 Sobre os debates acerca da perspectiva econômica da diversidade, ver PORTUGAL GOUVÊA, Carlos. Democracia e minorias: perspectivas econômicas sobre o pluralismo. In: JUBILUT, Liliana Lyra; BAHIA, Alexandre Gustavo Melo Franco; MAGALHÃES, José Luiz Quadros de. *Direito à diferença*: v.1. São Paulo: Saraiva, 2013. cap. 13, p. 273-299.

com os daqueles que têm o poder de reformar para que uma mudança significativa ocorra<sup>1072</sup>. Steven Ramirez argumenta ainda que, no contexto da governança corporativa, a busca pela reforma baseada em raça deve adotar as aberturas favoráveis que existem no capitalismo político e coordenar suas agendas com as agendas do poder dominante<sup>1073</sup>.

Nesse sentido, a Califórnia deu continuidade aos esforços iniciados pela SB 826 para aumentar a diversidade nos conselhos das companhias, sancionando, em 30 de setembro de 2020, um projeto de lei que exigia que as companhias de capital aberto sediadas no Estado incluíssem membros do conselho de comunidades sub-representadas<sup>1074</sup>. O não cumprimento da nova lei, *Assembly Bill No. 979 (AB 979)*<sup>1075</sup>, acarreta multas, além de gerar desdobramentos negativos para sua marca e reputação, quais sejam, penalidades semelhantes àquelas da SB 826. A nova legislação corrigiu uma falha no regime, que havia atentado ape-

---

1072 “The political calculus could have been different and fundamentally more in favor of a superior outcome in terms of race. Interest convergence theory holds that reform occurs when the interests of the racially oppressed align with the interests of the people who have the power to bring about reform. This process requires that the alignment be fully understood before reform can occur. This in turn underscores the importance of educating and persuading the relevant powers. Competing interests must be overcome. Alliances must be formed and re-formed – as needed in each specific context. In short, the interest alignment that is fundamental to convergence theory is manipulable.” RAMIREZ, Steven A. Games CEOs Play and Interest Convergence Theory: games CEOs play and interest convergence theory. *Washington And Lee Law Review*, [s. l], v. 61, n. 4, p. 1583-1613, 15 jun. 2014, p. 1585.

1073 “Real and durable change cannot occur in a democracy without the concurrence of those holding political and economic power. While one may bemoan the current distribution of political and economic power, there is little to be gained from dwelling on this point. The end result is merely to burden racial reform with distribution issues that are far more prone to headwinds. A more effective approach is to take the current distribution of economic and political power as a given and find a way to operate within those constraints.” RAMIREZ, Steven A. Games CEOs Play and Interest Convergence Theory: games CEOs play and interest convergence theory. *Washington And Lee Law Review*, [s. l], v. 61, n. 4, p. 1583-1613, 15 jun. 2014, p. 1606.

1074 BELL, David A.; BELT, Dawn; HITCHCOCK, Jennifer J. New Law Requires Diversity on Boards of California-Based Companies. 2020. *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*. Disponível em: <<https://corpgov.law.harvard.edu/2020/10/10/new-law-requires-diversity-on-boards-of-california-based-companies/>>. Acesso em: 15 jun. 2021.

1075 ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *California Assembly Bill No. 979*, 2020. Disponível em: [https://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billTextClient.xhtml?bill\\_id=201920200AB979](https://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billTextClient.xhtml?bill_id=201920200AB979)>. Acesso em: 15 jun. 2021.



nas para a diversidade de gênero, sem a devida atenção à diversidade racial. Assim, políticas de diversidade, legislativas ou não, em questões de governança corporativa devem levar em consideração o contexto no qual serão implementadas, pois a simples cópia de modelos estrangeiros pode levar a uma subalternização ainda maior de comunidades historicamente segregadas.

A AB 979 exige que até o final de 2021 as companhias abertas sediadas na Califórnia tenham pelo menos um membro seus conselhos que seja de uma comunidade sub-representada<sup>1076</sup> e que o número de membros de tais comunidades seja aumentado até o final do ano civil de 2022, variando de um a três, dependendo do tamanho do conselho. Para o cumprimento da lei, a companhia pode adicionar uma ou mais cadeiras do conselho, em vez de destituir conselheiros. A lei AB 979 tem sofrido os mesmos desafios legais que a SB 826<sup>1077</sup>.

Apesar dos desafios esperados para a AB 979, apenas o debate com relação a sua implementação gerou um maior ativismo de diversos *stakeholders* no sentido de ampliação da diversidade racial em conselhos de administração ao redor do mundo. Vários investidores institucionais passaram a adotar planos públicos para estimular uma maior diversidade nos conselhos de administração de suas companhias investidas<sup>1078</sup>. Tal

1076 Para os fins da lei proposta, são definidos como indivíduos de comunidades sub-representadas aqueles que se autoidentificam como “Black, African American, Hispanic, Latino, Asian, Pacific Islander, Native American, Native Hawaiian, or Alaska Native, or who self identifies as gay, lesbian, bisexual, or transgender”. ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *Assembly Bill No. 979*, 2020. Disponível em: <[https://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billTextClient.xhtml?bill\\_id=2019202000AB979](https://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billTextClient.xhtml?bill_id=2019202000AB979)>. Acesso em: 15 jun. 2021.

1077 No mesmo dia que a lei AB 979 foi promulgada, uma ação alegando a sua inconstitucionalidade foi distribuída. Cf. ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. California Superior Court, *Crest v. Padilla*, LA Super. Ct. Case No. 20STCV37513 (Sept. 30, 2020). Recentemente, referido caso foi julgado pela California Superior Court, a qual entendeu que a AB 979 violaria a constituição do Estado da Califórnia. SULLIVAN & CROMWELL LLP. *California State Court Declares AB 979 Unconstitutional*. Disponível em: <<https://www.sullcrom.com/files/upload/sc-publication-california-state-court-declares-ab-979-unconstitutional.pdf>>. Acesso em: 27 de abr. de 2022.

1078 BELL, David A.; BELT, Dawn; HITCHCOCK, Jennifer J. New Law Requires Diversity on Boards of California-Based Companies. 2020. *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*. Disponível em: <<https://corpgov.law.harvard.edu/2020/10/10/new-law-requires-diversity-on-boards-of-california-based-companies/>>. Acesso em: 15 jun. 2021.

movimento está em linha com as atuações de investidores em favor de políticas ESG e de direitos humanos e negócios investigadas nos capítulos anteriores, indicando uma tendência de mudanças na governança corporativa partindo do setor financeiro e de gestão de investimentos.

Esse movimento de inclusão e de integração da diversidade coloca as companhias enquanto “agentes de transformação social”<sup>1079</sup>, ao passo que incluem grupos socialmente vulneráveis. Para Moreira, esse processo criaria as “condições objetivas de paridade de participação: instrumentos para que os indivíduos possam ter os meios materiais para serem reconhecidos como atores sociais competentes”<sup>1080</sup>. Os desafios a serem enfrentados pela promoção da diversidade nas companhias não são poucos<sup>1081</sup>, mas o questionamento das associações cognitivas implícitas terá implicações para a governança corporativa. Para Dhir, os preconceitos cognitivos da classe de membros de conselho de administração predominantemente branca e masculina podem ser atenuados à medida que se familiarizarem com os candidatos que estão fora desse “padrão”<sup>1082</sup>. Além dos reflexos nos conselhos de administração, não podem ser ignorados aqueles que ocorrem no desempenho econômico e financeiro das companhias, o que será tratado a seguir. São os impactos cada vez mais crescentes no desempenho das companhias que têm feito com que o setor financeiro se alinhe para demandar maior adesão das com-

1079 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 716.

1080 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 716.

1081 Além daqueles discutidos anteriormente para as cotas de gênero e daqueles apontados por Dhir – o *pool problem* e os vieses cognitivos implícitos –, para Moreira alguns obstáculos devem ser considerados. “Primeiro, os que são contrários a essa iniciativa argumentam que corporações operam de forma racional porque estão à procura dos melhores funcionários, o que as desestimula a discriminar pessoas que podem ter grande desempenho profissional. (...) Segundo, os opositores dessas medidas afirmam que elas seriam discriminatórias porque restringem direitos de pessoas brancas. (...) Terceiro, temos a ideia de que as instituições estatais são as únicas forças sociais que devem promover a inclusão de minorias raciais.” MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 716-717.

1082 DHIR, Aaron. Towards a Race and Gender-Conscious Conception of the Firm: Canadian corporate governance, law and diversity. *Queen’s Law Journal*, Ontario, v. 35, p. 569-624, mar. 2010, p. 581.

panhias abertas a políticas de diversidade. Ao mesmo tempo, o desalinhamento da sociedade e, por consequência, das companhias brasileiras com tais movimentos pode reforçar, no longo prazo, o caráter periférico do sistema produtivo nacional.

### 9.5.3. DIVERSIDADE E DESEMPENHO FINANCEIRO DAS COMPANHIAS

O aumento da heterogeneidade nas companhias alia-se a múltiplos potenciais benefícios, sendo que atualmente já é possível identificar um conjunto de dados que pode tanto explicar quanto comprovar se existe uma relação de causa e efeito entre tais fatores<sup>1083</sup>. A correlação entre a rentabilidade e a diversidade na liderança das companhias é estudada há anos, e existe uma crescente literatura indicando evidências de que o aumento de diversidade gera um aumento no desempenho econômico das companhias<sup>1084</sup>. No entanto, alguns autores ressaltam que essa relação não necessariamente tem uma implicação de causalidade<sup>1085</sup> – hipótese que passaremos a investigar.

O argumento da conexão entre diversidade e desempenho financeiro das companhias ocupa posição de destaque quando se avalia as cotas de gênero

---

1083 Aqueles citados por Dhir em sua pesquisa de 2010 seriam: "(1) diversity improves the ability of the board to monitor managers due to increased independence; (2) diversity improves the decision making of the board due to unique new perspectives, increased creativity, and nontraditional innovative approaches; (3) diversity improves the information provided by the board to managers due to the unique information held by diverse directors; (4) diverse directors provide access to important constituencies and resources in the external environment; (5) board diversity sends important positive signals to the labor market, product market, and financial market, and (6) board diversity provides legitimacy to the corporation with both external and internal constituencies". DHIR, Aaron. Towards a Race and Gender-Conscious Conception of the Firm: Canadian corporate governance, law and diversity. *Queen's Law Journal*, Ontario, v. 35, p. 569-624, mar. 2010, p. 592.

1084 Ver CARTER, David A.; SIMKINS, Betty; SIMPSON, W. Gary. Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value. *The Financial Review*, [s.l.], v. 38, n. 1, p. 33-53, fev. 2003. ERHARDT, Niclas L.; WERBEL, James D.; SHRADER, Charles B. Board of Director Diversity and Firm Financial Performance. *Corporate Governance*, [s.l.], v. 11, n. 2, p. 102-111, abr. 2003. SLATER, Stanley F.; WEIGAND, Robert A.; ZWIRLEIN, Thomas J. The business case for commitment to diversity. *Business Horizons*, [s.l.], v. 51, n. 3, p. 201-209, May 2008; SINGH, Val. Ethnic diversity on top corporate boards: a resource dependency perspective. *The International Journal of Human Resource Management*, [s.l.], v. 18, n. 12, p. 2128-2146, Dec. 2007.

1085 Ver ADLER, Roy. Women and Profits. *Harvard Business Review*, November 2001.

e o papel das mulheres nos conselhos de administração<sup>1086</sup>. Alguns estudos empíricos que exploraram essa questão estabeleceram uma relação segundo a qual níveis mais altos de representação de gênero estão positivamente correlacionados ao melhor desempenho financeiro das companhias<sup>1087</sup>.

Rosenblum chamou tal processo de “feminização” (*feminizing*) do capital. Assim, bem como os esforços direcionados ao mercado beneficiam a igualdade de gênero, a igualdade de gênero pode fortalecer o mercado de capitais e financeiro<sup>1088</sup>. Isto posto, as instituições financeiras internacionais e companhias multinacionais buscariam a igualdade de gênero também por interesse próprio<sup>1089</sup>. Desde que Rosenblum estudou originalmente o tema, efetivamente foi possível identificar uma reorientação do sistema financeiro internacional em direção à implementação de políticas de diversidade de gênero, como destacado.

Mecanismos institucionais podem ajudar a explicar como a diversidade de gênero pode se traduzir em melhor desempenho financeiro. Por exemplo, a presença de modelos de liderança para as trabalhadoras motivaria o desempenho das mulheres na gerência média e encorajaria outras mulheres a progredir na hierarquia das companhias<sup>1090</sup>.

Dois pontos podem ser destacados como presentes nas pesquisas de desempenho que reforçam o conceito de uma ética empática: a diversidade do conselho pode tornar a companhia mais sensível aos interesses dos consumidores e funcionários, grupos cada vez mais diversificados; além

---

1086 ROSENBLUM, Darren. *Feminizing Capital: a corporate imperative*. *Berkeley Business Law Journal*, Berkeley, p. 55-95. jul. 2009, p. 90.

1087 DHIR, Aaron. *Towards a Race and Gender-Conscious Conception of the Firm: Canadian corporate governance, law and diversity*. *Queen's Law Journal*, Ontario, v. 35, p. 569-624, mar. 2010, p. 593; ROSENBLUM, Darren. *Feminizing Capital: a corporate imperative*. *Berkeley Business Law Journal*, Berkeley, p. 55-95. jul. 2009, p. 92.

1088 ROSENBLUM, Darren. *Feminizing Capital: a corporate imperative*. *Berkeley Business Law Journal*, Berkeley, p. 55-95. jul. 2009, p. 87-88.

1089 ROSENBLUM, Darren. *Feminizing Capital: a corporate imperative*. *Berkeley Business Law Journal*, Berkeley, p. 55-95. jul. 2009, p. 95.

1090 DEZSO, Cristian; ROSS, David Gaddis. *Female Representation in Top Management. Improve Firm Performance? A Panel Data Investigation* *apud* MAGNIER, Veronique; ROSENBLUM, Darren. *Quotas and the Transatlantic Divergence of Corporate Governance*. *Northwestern Journal of International Law & Business*, Chicago, p. 249-298, jun. 2014, p. 903.

de diminuir os custos da não diversidade por melhorar a imagem institucional, reduzir custos sociais e econômicos da discriminação e permitir que os conselhos identifiquem oportunidades de mercado mais amplas<sup>1091</sup>.

Em tal sentido, conforme mostra o relatório de 2020 da McKinsey & Company, quanto maior a representação, maior a probabilidade de a companhia superar o desempenho de seus pares menos diversos<sup>1092</sup>. A pesquisa considerou um conjunto de dados que abrange 15 países e mais de 1.000 companhias. Os resultados apontam para uma probabilidade de 25% de que as companhias com maior diversidade de gênero na liderança executiva tenham lucratividade acima da média do que aquelas menos diversas – o resultado de 2017 foi de 21%, e o de 2014, 15%<sup>1093</sup>. A diferença de desempenho entre as companhias com maior diversidade de gênero (30% ou mais) e aquelas menos diversas (com menos de 10%) é de 48%<sup>1094</sup>. No caso de diversidade étnica e cultural, os dados também apontam para um desempenho acima da média (*out performance*) para as companhias mais diversas frente àquelas menos diversas, superando-as na lucratividade em 36%, ligeiramente acima dos 33% em 2017 e 35% em 2014<sup>1095</sup>. Vale ressaltar que a probabilidade de desempenho superior é maior para a diversidade na etnia do que para o gênero.

A pesquisa utilizou também dados de relatórios anteriores, de 2015<sup>1096</sup> e de 2018<sup>1097</sup>, para entender e comparar o avanço numérico no

1091 MAGNIER, Veronique; ROSENBLUM, Darren. Quotas and the Transatlantic Divergence of Corporate Governance. *Northwestern Journal of International Law & Business*, Chicago, p. 249-298, jun. 2014, p. 903.

1092 HUNT, Vivian *et al.* *Diversity wins: how inclusion matters*. [s.l.]: McKinsey & Company, 2020, 52 p. Disponível em: <<https://www.mckinsey.com/featured-insights/diversity-and-inclusion/diversity-wins-how-inclusion-matters>>. Acesso em: 18 jun. 2021.

1093 HUNT, Vivian *et al.* *Diversity wins: how inclusion matters*. [s.l.]: McKinsey & Company, 2020, 52 p, p. 4.

1094 HUNT, Vivian *et al.* *Diversity wins: how inclusion matters*. [s.l.]: McKinsey & Company, 2020, 52 p, p. 3.

1095 HUNT, Vivian *et al.* *Diversity wins: how inclusion matters*. [s.l.]: McKinsey & Company, 2020, 52 p, p. 3.

1096 HUNT, Vivian *et al.* *Diversity Matters*. [s.l.]: McKinsey & Company, 2015. 19 p. Disponível em: <<https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/business%20functions/organization/our%20insights/why%20diversity%20matters/diversity%20matters.pdf>>. Acesso em: 18 jun. 2021.

1097 HUNT, Vivian *et al.* *Delivering through Diversity*. [s.l.]: McKinsey & Company, 2018. 39 p. Disponível em: <<https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/business%20>

tocante à diversidade e à inclusão. Os resultados apontam para um lento crescimento geral da diversidade<sup>1098</sup>. Embora a maioria das companhias analisadas tenha feito pouco progresso ao longo do período, os ganhos com a diversidade mostraram-se significativos naquelas que a tiveram como foco, especialmente em equipes executivas, os chamados “*diversity winners*” (vencedores da diversidade), que adotam abordagens sistemáticas para a inclusão e a diversidade<sup>1099</sup>. Sob a ótica das medidas a serem adotadas pelas companhias, Veronica Martinez e Gina-Gail Fletcher apontam quais seriam as “*equality metrics*” (métricas de igualdade)<sup>1100</sup> que deveriam ser exigidas pelos investidores institucionais<sup>1101</sup>, uma vez que se encontram em uma posição favorável para pressionar e encorajar as companhias a promoverem mudanças significativas.

Na pesquisa realizada pela McKinsey & Company, foi ressaltado que há uma limitação nas condições de análise, uma vez que os dados não são suficientemente precisos para apontarem a relação de causali-

functions/organization/our%20insights/delivering%20through%20diversity/delivering-through-diversity\_full-report.pdf. Acesso em: 18 jun. 2021.

- 1098 “In the companies in our original 2014 data set, based in the United States and the United Kingdom, female representation on executive teams rose from 15 percent in 2014 to 20 percent in 2019. Across our global data set, for which our data starts in 2017, gender diversity moved up just one percentage point – to 15 percent, from 14 – in 2019. the representation of ethnic-minorities on UK and US executive teams stood at only 13 percent in 2019, up from just 7 percent in 2014. For our global data set, this proportion was 14 percent in 2019, up from 12 percent in 2017.” HUNT, Vivian *et al.* *Diversity wins: how inclusion matters*. [s.l.]: McKinsey & Company, 2020, 52 p, p. 4.
- 1099 HUNT, Vivian *et al.* *Diversity wins: how inclusion matters*. [s.l.]: McKinsey & Company, 2020, 52 p, p. 41.
- 1100 As métricas de igualdade referem-se à divulgação sistematizada da atual diversidade demográfica da força de trabalho e da cadeia de suprimentos, bem como a planos específicos mensuráveis para melhorar a equidade racial. Cf. MARTINEZ, Veronica Root; FLETCHER, Gina-Gail S. *Equality Metrics*. *Yale Law Journal Forum*, New Haven, v. 130, p. 869-915, 1 jun. 2021. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3772895>>. Acesso em: 09 jun. 2021.
- 1101 Os investidores institucionais deveriam “incentivize firms to (i) measure the state of (in)equality in their organizations and supply chains; (ii) identify a list of specific, assessable equality goals; (iii) implement policies and procedures aimed at achieving those goals that can be tested and measured; (iv) disclose their progress toward meeting these goals at regular intervals; and (v) use their own and others’ measured performances on these metrics to direct future efforts at creating a more equitable organization”. MARTINEZ, Veronica Root; FLETCHER, Gina-Gail S. *Equality Metrics*. *Yale Law Journal Forum*, New Haven, v. 130, p. 869-915, 1 jun. 2021, p. 875.

dade entre diversidade e desempenho econômico<sup>1102</sup>. Essa imprecisão se dá especialmente em grandes companhias, profundamente institucionalizadas e nas quais os poderes de decisão de membros do conselho de administração – e até mesmo de diretores executivos ou diretores financeiros – são muito limitados, de forma que somente seria possível identificar alterações relevantes de desempenho econômico se estabelecido um prazo maior.

Um estudo realizado a partir de fundos de *venture capital* expõe uma nova visão sobre a questão<sup>1103</sup>. Como é uma área que apresenta menos barreiras institucionais, uma vez que todo investidor é um tomador de decisões e as escolhas têm consequências comerciais claras, o entendimento da relação de causalidade é facilitado. Segundo Paul Gompers e Silpa Kovvali, é evidente que a diversidade melhora significativamente o desempenho financeiro dos fundos de *venture capital* em medidas como investimentos lucrativos a nível de portfólio individual da companhia e nos retornos gerais do fundo<sup>1104</sup>. Considerando o recorte de pesquisa adotado, ainda seriam necessários mais estudos para se entender e aprofundar a relação de causalidade entre o desempenho positivo das companhias e sua diversidade.

No entanto, a somatória de eventos identificados nos anos recentes pode demonstrar de forma concreta a existência de uma relação de causalidade, como a identificada nos mercados de *venture capital*. Como os investidores estão, cada vez mais, incluindo entre os seus critérios para tomada de decisão se as companhias investidas têm ou não boas práticas de diversidade e, algo cada vez mais importante, dados concretos dessas práticas para apresentar, a tendência natural é que o custo de capital diminua para as companhias que adotam políticas de diversidade

1102 HUNT, Vivian *et al.* *Diversity wins: how inclusion matters*. [s.l.]: McKinsey & Company, 2020, 52 p, p. 51.

1103 GOMPERS, Paul; KOVVALI, Silpa. The Other Diversity Dividend. *Harvard Business Review*, Massachusetts, p. 1-7, Jul. 2018. Disponível em: <<https://static1.squarespace.com/static/57b5d617cd0f68597a858559/t/5de815e96509bf0b18b38717/1575491050314/hbr-the-other-diversity-dividend.11.19.pdf>>. Acesso em: 18 jun. 2021.

1104 GOMPERS, Paul; KOVVALI, Silpa. The Other Diversity Dividend. *Harvard Business Review*, Massachusetts, p. 1-7, Jul. 2018, p. 7.

e que, por isso, apresentam bons resultados, e aumente para as companhias que não o fazem. Ou seja, é uma profecia que se autorrealizará. As companhias com melhores práticas terão melhor desempenho financeiro, pois o seu custo de capital será menor, ampliando necessariamente a margem de investimento ou de lucro. No sentido contrário, as companhias menos diversas ficarão cada vez menos competitivas e relegadas a mercados secundários e de baixa lucratividade.

Tal transformação tem impacto até mesmo na própria teoria do desenvolvimento. Se originalmente a teoria do desenvolvimento tinha atenção apenas para a formação de capital, migrando posteriormente para a atenção ao investimento tecnológico e, mais recentemente, ao capital humano, a tendência contemporânea é uma análise profunda do comportamento das companhias. Tal tendência de análise de comportamento social como preditor de desempenho econômico é algo que Gunnar Myrdal já havia destacado como sendo um fator determinante para o desenvolvimento, que é a superação de valores retrógrados que impedem a operação do sistema econômico. Ao desenvolver tal argumento, Myrdal estava descrevendo especificamente o sistema de castas existentes em determinadas sociedades asiáticas<sup>1105</sup>. No entanto, tais processos podem ser também identificados na sociedade brasileira, como analisaremos em maior detalhe nos capítulos seguintes. A questão é que o tempo para que tal conduta seja eventualmente alterada está ficando cada vez mais limitado, pois os impactos das novas tecnologias, principalmente a

---

1105 A teoria de Myrdal estava baseada na identificação de seis categorias de fatores do desenvolvimento econômico, as quais estariam interligadas em um processo cíclico: (i) produção e renda, (ii) condições de produção, (iii) níveis de vida, (iv) atitudes com relação ao trabalho e à vida, (v) instituições e (vi) políticas. Quanto às instituições, Myrdal estava fazendo referência principalmente ao sistema legal, particularmente ao sistema de propriedade da terra e de organização societária das companhias. Sobre estes fatores, conclui que “[a]t the root of all those institutional debilities is a low degree of popular participation and a rigid, inegalitarian social stratification”. Ou seja, o sistema de castas impede o funcionamento do sistema econômico, mantendo tais países em uma condição de baixo desenvolvimento. Não sem razão, os países asiáticos que atingiram alto nível de desenvolvimento econômico ao longo dos últimos 50 anos, os chamados Tigres Asiáticos, muito sob a influência do trabalho de Myrdal, adotaram regimes que buscam grande inclusão social e redução de discriminações históricas. Cf. MYRDAL, Gunnar. *Asian Drama: An Inquiry into de Poverty of Nations*. Vol. III. New York: Pantheon, 1968, p. 1863.



inteligência artificial, na governança corporativa, tenderá a reforçar tais preconceitos e discriminações, se não forem criadas estruturas institucionais adequadas para evitar a reprodução de processos discriminatórios.

#### 9.5.4. DIVERSIDADE E A DISCRIMINAÇÃO ALGORÍTMICA

Com os avanços tecnológicos, a diversidade das companhias será também atingida pela adoção da inteligência artificial em diversos processos de governança corporativa, desde a contratação de funcionários ao seu monitoramento como também à identificação de possíveis consumidores em redes sociais e a escolha de fornecedores. A amplitude de tais impactos ainda é pouco estudada e talvez seja subestimada, mas já é possível reconhecer que afetará todas as áreas da governança corporativa.

Uma área na qual a aplicação da inteligência artificial apresenta uma particular dificuldade é com relação a políticas de diversidade. Máquinas autoprogramáveis, sujeitas a sistemas chamados de *machine learning*, usam como insumo grandes quantidades de dados, coletados, por exemplo, em redes sociais. O problema de tais processos em sociedades altamente desiguais é que a programação inicial já é feita por indivíduos que pertencem a determinados grupos sociais dominantes, de forma que a tendência é que a conformação inicial da programação já reproduza os valores e os vieses cognitivos dos programadores. Em um segundo momento, ao capturarem dados disponíveis em redes sociais, a tendência é que os códigos de autoprogramação sejam feitos sistematicamente na direção dos vieses dominantes, que são aqueles que incorporam padrões de discriminação.

Um exemplo famoso ocorreu com experimentos na Internet realizados com uma plataforma chamada Google Cloud Vision, que utiliza inteligência artificial para identificar imagens. Em um caso particular, uma foto com a mão de uma pessoa negra segurando um termômetro foi descrita pelo sistema como em verdade carregando uma arma. Já quando a mesma foto foi alterada digitalmente para que a pele do braço fosse branca indicou que seria um aparelho eletrônico<sup>1106</sup>. A repetição de tais pre-

1106 KAYSER-BRIL, Nicolas. Google apologizes after its Vision AI produced racist results. *AlgorithmWatch*, Berlin, 7 abr. 2020. Disponível em <<https://algorithmwatch.org/en/google-vision-racism/>>. Acesso em: 4 jul. 2021.

conceitos por meio de ferramentas de inteligência artificial amplifica-se com a utilização de redes sociais. A Microsoft fez uma tentativa em 2016 para criar um robô de conversação na plataforma Twitter. Após apenas um dia de funcionamento, a plataforma já estava reproduzindo comentários de apoio ao nazismo, fazendo ofensas racistas e misóginas, tendo sido retirada de funcionamento no dia seguinte ao seu lançamento<sup>1107</sup>.

A inteligência artificial apresenta as associações cognitivas implícitas que são parte do processo discriminatório da mente humana ao tentar “reproduzir a maneira como o cérebro opera e, também, simular comportamentos humanos”<sup>1108</sup>. Mas uma preocupação não seria a de que a inteligência artificial apenas reproduz a existência de conteúdos discriminatórios, mas também os amplifica. Os algoritmos “reforçam associações entre características negativas e minorias, o que contribui para manter a situação de subordinação desses segmentos sociais”<sup>1109</sup>, situação essa que dificulta o acesso de tais pessoas a espaços como as diretorias ou conselhos de administração das grandes companhias.

A crescente utilização da inteligência artificial e do peso dos algoritmos suscita os debates acerca do racismo estrutural e de suas implicações em diversas áreas, assim como na governança corporativa. O problema é que a inteligência artificial, conforme domina determinados campos do conhecimento e supera a inteligência humana, possui uma tendência à dominação monopolística de tais campos. Como aquele programa torna-se dominante no processamento de determinado conhecimento, também domina a narrativa ligada a tal tema e não permite mais a sua contestação. Em tal situação, poderíamos identificar a consolidação de certos traços discriminatórios na sociedade contemporânea por meio de

---

1107 HUNT, Elle. Tay, Microsoft’s AI chatbot, gets a crash course in racism from Twitter. *The Guardian*, London, 24 mar. 2016. Disponível em <<https://www.theguardian.com/technology/2016/mar/24/tay-microsofts-ai-chatbot-gets-a-crash-course-in-racism-from-twitter>>. Acesso em: 4 jul. 2021.

1108 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 511.

1109 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020, p. 514.

monopólios a serem construídos pela inteligência artificial<sup>1110</sup>. Do ponto de vista da governança corporativa, tal situação poderia consolidar comportamentos racistas no padrão de contratação das companhias, nas relações com fornecedores, na captação de recursos no mercado, no desenvolvimento de novos produtos e na tomada de decisões financeiras. Em tal situação, ficaria a dúvida de se a companhia então causaria mais danos a si própria ou se, tendo dominado determinadas áreas do conhecimento, perpetuaria a discriminação de forma institucional na sociedade. Tais questões demandam um aprofundamento técnico maior na análise da relação entre governança corporativa e inteligência artificial, o que trataremos a seguir.

## 10. O USO DA INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL NA GOVERNANÇA CORPORATIVA

Para entender o profundo impacto que a inteligência artificial tem e ainda terá na governança corporativa, possivelmente alterando a estrutura pela qual as grandes companhias são governadas, torna-se necessário, primeiramente, que estabeleçamos a conexão entre os conceitos jurídicos e os que regem a ciência da computação. A origem do conceito de inteligência artificial inicia-se pela definição da própria computação, a qual é uma experiência muito recente e cujos impactos mais profundos na sociedade em geral não foram ainda suficientemente investigados, sendo o nosso esforço analisar tal processo no âmbito da ética corporativa estudada anteriormente.

### 10.1. A ORIGEM DA INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL E AS OBJEÇÕES AO SEU RECONHECIMENTO

O conceito de computação foi inicialmente dado por Alan Turing em seu reconhecido artigo *On Computable Numbers, with an Application*

---

1110 Para uma análise dos atuais esforços teóricos para compreensão dos impactos dos monopólios tecnológicos na ampliação da desigualdade econômica e social moderna, ver: BORCES, Rodrigo Fialho. *Descontrole de estruturas: dos objetivos do antitruste às desigualdades econômicas*. 2020. 371 p. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020.