



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
FACULDADE DE CIÊNCIAS APLICADAS

Luísa Akemi Ueda

**O EXCESSO DE CONFIANÇA E SUA INFLUÊNCIA NA GESTÃO DAS
FINANÇAS CORPORATIVAS DE RISCO POR MULHERES E PARA A
DIVERSIFICAÇÃO DOS PAPEIS**

Orientador: Prof. Dr. Johan Hendrik Poker Junior
Beneficiário: Luísa Akemi Ueda; 256148

Palavras-chave: vieses cognitivos,
diversidade de gênero, desempenho financeiro.

Limeira
2024



Introdução

Objetivos da pesquisa: Compreender a atuação feminina na gestão de risco e de que forma as características atreladas ao gênero influenciam na probabilidade de as mulheres ocuparem um cargo de CEO nas empresas.

A teoria tradicional de finanças corporativas, ou o modelo moderno de finanças evidenciava o homem como ser racional, que era avesso ao risco e capaz de aumentar a sua oportunidade de investimento caso visse oportunidade para tanto. Porém, ao longo dos anos, ela não se sustentou e evidenciou a necessidade de uma nova, que suprisse essas anomalias identificadas no mercado financeiro, dentre elas, a maneira como a psicologia humana e o seu comportamento alteravam de forma inconsciente as decisões de investimento nos seres humanos, levando a uma teoria denominada de Finanças Corporativas Comportamentais (FCC). Dessa maneira, elas identificam como os vieses cognitivos conseguem alterar a maneira pelas quais os tomadores de decisão (diretores e CEOs) são influenciados por estes durante o seu processo decisório.

No estudo presente, buscamos analisar como o viés cognitivo de excesso de confiança alinhada com o otimismo pode influenciar na tomada de decisão desses líderes, sendo o gênero uma das principais pautas no debate. De acordo com as pesquisas no ramo dos vieses cognitivos, há uma estreita relação entre aquilo que é proposto de uma análise comportamental do excesso de confiança relacionada ao otimismo com o papel do gênero para o quadro de sócios corporativos e a sua decisão quanto aos ativos de risco em empresas de capital aberto, alterando as estruturas financeiras de financiamento de uma empresa ao longo do tempo. Portanto, busca-se utilizar como método de análise, dois tipos de pesquisa, sendo elas: qualitativa por meio da análise de gênero (variável dummy) em conjunto com estudos referentes aos vieses inconscientes e quantitativa, por meio de regressões lineares múltiplas que vão de acordo com o risco e a volatilidade observada no resultado financeiro das empresas de capital aberto brasileiras, excluindo os bancos.

Escopo de estudos e limitação

O viés de estudo presente na pesquisa faz jus ao referenciamento de artigos que buscam entender o porquê dos gêneros influenciarem no desempenho financeiro das empresas, e consequentemente como elas impactam a sua percepção pelos investidores daquele determinado tipo de liderança e suas observações que comprovam que existe um viés inconsciente concreta para acreditarem que as mulheres são consideradas mais avessas ao risco quando em cargos de liderança. Além disso, busca trazer mais insights sobre artigos de CEO, com dados sobre o cargo historicamente e descritivamente.

As limitações da pesquisa se dão pela ausência de dados por mais de 5 anos de empresas de capital aberto sobre os cargos de CEO e o tempo para a entrega de uma pesquisa com aprofundamento de dados, por isso a busca por dados mais simples e rápidos para análise. Além disso, complementa a dificuldades na pesquisa, a falta de empresas de capital aberto



com mulheres em cargos de CEO, analisadas neste estudo, é portanto uma análise pouco profunda sobre esse real impacto de acordo com a escala de empresas que temos que B3 e a realidade de comparação.

Metodologia e dados usados para a amostra

Podemos utilizar para realizar a coleta de dados e obter informações através da ferramenta LSEG - **EIKON** uma proxy entre o board overview de CEO's das empresas de capital aberto e utilizar as variáveis de lucro e risco para obter dados sobre o tamanho do setor obtendo esses resultados de conclusão.

Base de Dados coletadas pelos alunos de bolsa do professor, com a coleta de informações de *Offices overview* - boarding da empresa: presidente ou diretor financeiro (responsáveis principais) em conjunto com o teste de relação com investidores

- Variáveis CEO

- Banco de dados de informações para CEO pela plataforma **EIKON** de empresas listadas na bolsa (capital aberto) + linkedin + sites de busca
- Método quantitativo: modelos de regressão única para a análise da gestão de atividades operacionais (variáveis de lucro e risco)
- Método qualitativo: (afetam o comportamento, que promovem o conservadorismo ou o excesso de confiança observando o gênero como principal motor

- Variáveis financeiras:

Metodologia utilizada para se entender financeiramente como foi o desempenho com essas questões de gênero incluídas

- Variáveis “tamanho”, “pagamento de dividendos” e “diversificação internacional” para análise. Para controlar lucratividade e volatilidade utilizou-se, respectivamente, o ROA e Beta Outro fator a ser considerado é a alavancagem

Dessa forma, resulta de uma regressão única por avaliar diversos fatores e extrair seus resultados, sendo esse conjunto de variáveis utilizado, os dados financeiros do período de tempo do último ano fiscal, sendo ele 2023

Resultados de Proxy = medida de risco (fluxo de caixa de investimento) x tamanho e setor + variáveis de controle (GÊNERO, TAMANHO, ENDIVIDAMENTO...) = risco x gênero & Variável dummy => CEO mulher sim (1) ou CEO mulher não (0)

Resultados



AFLT3.SA	Afluentes Transmissao de Energia Eletrica SA	x	x	1
ATOM3.SA	Atom Empreendimentos e Participacoes SA	X	x	1
BBAS3.SA	Banco do Brasil SA	X	x	1
BGIP3.SA	Banco do Estado de Sergipe SA	x	x	1
BMGB4.SA	Banco BMG SA	x	x	1
CGRA4.SA	Graziotin SA	x	x	1
FLRY3.SA	Fleury SA	x	x	1
MNPR3.SA	Minupar Participacoes SA	X	x	1
NORD3.SA	Nordon Industrias Metalurgicas SA	X	x	1

Apenas 9 empresas de capital aberto, com resultados financeiros e com dados de CEOs apresentaram mulheres neste cargo

Empre	Identif	Curr_L	Liabili	LongT	Retain	Retain	Accou	Capita	CAPEX	ROIC	Marke	Comp	Histori	Beta5	Beta	BookV	Divide	ROATo	ROECo	CEO_A											
	(RIC)	lab	totalAs	LTD	ts	ermDe	bt_Tot	edEar	ningsD	eficits	GP	nings	Payabl	e	GP	ROIC	MarketValue	anyMa	cketCa	priseV	Year	Beta	Beta	Share	outRat	lo	talAss	ets	mmon	Equity	CEO_A
5	AFLT3.SA	1.340.855,1	3,4%	103.201,96	0,3%	29.723.318	605,4%	134.971,22	-211.795,01	-4,31%	8,9%	119.763,39	104.548,81	0,89	0,89	0,57	243,7%	8,6%	9,3%	1											
19	ATOM3.SA	758.996,48	14,5%	86.450,89	1,6%	1.819.319,1	#DIV/0!	-66.426,63	-3.658,28	#DIV/0!	66,9%	12.956.998	9.796.177,1	0,82	0,65	0,13	0,0%	58,9%	125,5%	1											
56	CGRA4.SA	35.028.033	20,3%	10.690.788	6,2%	49.352.473	106,3%	1.956.988,1	-4.958.155,1	-10,68%	10,1%	135.757,46	109.451,23	0,44	0,57	6,04	53,7%	8,0%	11,6%	1											
114	FLRY3.SA	213.676,37	20,1%	406.696,76	38,2%	61.867,647	39,7%	10.560,871	-36.162,27	-23,19%	5,9%	1.651.083,1	1.921.332,1	0,65	0,78	1,06	105,9%	4,8%	14,6%	1											
177	MNPR3.SA	98.512,043	209,6%	60.072,78	0,1%	-103.364,41	-728,6%	688.141,40	-1.461,193,1	-10,30%		9.569,420,1	9.549,781,1	0,58	0,77	-10,18		7,5%		1											
193	NORD3.SA	9.217,706,1	277,9%	1.565,935,1	47,2%	-47.713,76	-16789,4%			0,00%		8.019,166,1	15.192,092		0,53	-4,07		-4,0%		1											

Das 9 empresas, retiramos o segmento de bancos (3) e deixamos somente o restante, sendo eles de grande maioria, de indústrias e áreas da saúde.

Realizando uma análise, podemos destacar que dentre elas, a sua maioria não distingue muito do resultado financeiro que as outras empresas com CEO masculinos, porém mostram uma maior parte de distribuição de dividendos. Isso porque, há uma probabilidade de acordo com o observado no artigos, da necessidade de mulheres em altos cargos de liderança, mostrarem o seu trabalho e esforço, através de recompensas financeiras para os seus acionistas, mesmo não havendo necessidade para tanto, sendo sua forma de gerenciar, as vezes até mais arrojada que a de homens quanto a essa frente.

Conclusão

Dessa forma, percebe-se que as mulheres não são mais conservadoras que os homens, principalmente quando se trata da distribuição de dividendos, muito por culpa do impacto que as mulheres têm sobre esse tipo de viés no seu comportamento diário e a necessidade de demonstrarem que a empresa está resultando em lucro por meio dessa ação. Ademais, vemos que o restante do comportamento das variáveis se mantém, e mostra como não há muita diferença de resultado financeiro quando se compara a empresa com presença de mulheres CEO com empresas onde há homens no mesmo cargo.

Bibliografia



CYRINO DE SÁ, Rachel. Mulheres são mais avessas ao risco em investimentos? Uma análise da relevância do gênero na tomada de riscos financeiros no Brasil. Dissertação (Mestrado em Economia) - IDP. Disponível em: https://repositorio.idp.edu.br/bitstream/123456789/2774/1/Disserta%20a7%20a3%20RACHEL%20BORGES%20PEREIRA%20CYRINO%20DE%20S%20c%81%20_MESTRADO%20EM%20ECONOMIA_2020.pdf. Acesso em: 15 mai. 2024.

TEIXEIRA, Aline. Behavioral Finance: Uma análise introdutória quanto à aversão ao risco das mulheres na aplicação em ativos financeiros. 2009. 27 pg. **DISSERTAÇÃO (PÓS GRADUAÇÃO EM FINANÇAS)** - Universidade Federal, Rio Grande do Sul. Disponível em: <https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/30463/000748532.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 12 mai. 2024.

BARROS, Ayres B. de C.; **DI MICELI DA SILVEIRA**, Alexandre. **Excesso de confiança, otimismo gerencial e os determinantes da estrutura de capital**. *Revista Brasileira de Finanças*, Rio de Janeiro, v. 6, n. 3, p. 293-335, 2008. Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=305824735001>. Acesso em: 17 jun. 2024.

GAIO, L. E.; **LUCAS**, A. C.; **JUNIOR**, J. H. P.; **BELLI**, M. M. **Gender diversity in management and corporate financial performance: A systematic literature review**. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, p. 1–21, 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.2793>. Acesso em: 30 jul. 2024.

SILVA JÚNIOR, Claudio Pilar da; **MARTINS**, Orleans Silva. **Mulheres no conselho afetam o desempenho financeiro? Uma análise da representação feminina nas empresas listadas na BM&FBOVESPA**. 2024. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa, 2024. Disponível em: <https://revistas.ufrj.br/index.php/scg/article/view/13398>. Acesso em: 30 jul. 2024.

COSTA, Flores; **SAMPAIO**. Replication data for: **Diversidade de gênero nos conselhos de administração e sua relação com desempenho e risco financeiro nas empresas familiares**. *Journal of Contemporary Administration (RAC)*, v. 23, n. 6, 2019. [Dados de pesquisa]. Zenodo. Disponível em: <http://doi.org/10.5281/zenodo.3445050>. Acesso em: 30 jul. 2024.