



MPV 1040  
00327

SENADO FEDERAL  
Gabinete da Senadora Soraya Thronicke

**EMENDA Nº - PLEN**  
(ao PLV nº 15, de 2021)

**EMENDA**

Suprime-se do art. 5º do Projeto de Lei de Conversão nº 15, de 2021, oriundo da Medida Provisória nº 1.040, de 2021, os §§ 3º e 4º introduzidos no art. 138, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

**JUSTIFICAÇÃO**

A prática de governança de apontar pessoas diferentes para as posições de presidente do conselho de administração (*Chairman*) e de principal executivo (CEO) é adotada pela maioria das companhias abertas brasileiras.

O primeiro regulamento a exigir essa segregação de funções foi a Lei *Sarbanes-Oxley*, nos EUA, e, no Brasil, os segmentos especiais de listagem da então BMFBovespa, hoje B3. Ao longo desses mais de 10 anos de experiência, a separação das funções vem se mostrando, de modo geral, benéfica para as empresas, seus acionistas e demais *stakeholders*.

Contudo, há diversas situações em que concentrar o poder decisório é benéfico para a companhia e seus acionistas.

Um claro exemplo são as empresas em processo de reestruturação ou com risco de solvência. Nessas situações as decisões de negócio têm que ser rápidas e assertivas para que tenham êxito. Portanto, há grande vantagem na concentração das duas funções no mesmo executivo. A agilidade necessária na tomada de decisão simplesmente é incompatível com decisões colegiadas.

SF/21189.37921-99



SENADO FEDERAL  
Gabinete da Senadora Soraya Thronicke

Companhias que necessitam de apoio do mercado de capitais para financiar sua recuperação também costumam acumular no principal executivo a função de principal interlocutor com os investidores (R.I.).

Outro exemplo são as *startups*, empresas em ritmo acelerado de crescimento que precisam de agilidade na tomada de decisões para aproveitar as oportunidades.

No outro extremo, nas empresas consolidadas com boa geração de caixa, a segregação de funções também está longe de ser unanimidade: das 20 maiores companhias do mundo por valor de mercado, sete acumulam as duas funções na mesma pessoa. Das 50 maiores companhias do mundo por receita (segundo a lista Forbes 500), 18 optam por essa acumulação.

A regra, de fato, já existe: as companhias podem determinar a não acumulação de cargos em seus documentos constitutivos ou aderindo aos segmentos especiais de governança da Bolsa que exigem essa segregação.

Resta claro que a vedação absoluta gera claros efeitos negativos. Ela impede que prosperem os modelos de negócios que, por suas particularidades, se beneficiam da concentração das funções. As vantagens que se obteria dessa concentração são perdidas por toda a sociedade, não apenas pelos acionistas: a empresa cresce menos, produz menos para os consumidores, gera menos empregos, gera menos tributos, do que poderia se alcançasse todo seu potencial.

**Na prática, o que tal proibição provocará é uma maior fuga de companhias do mercado brasileiro, para abrir o capital em jurisdições que permitam maior flexibilidade.** Isso já se verifica atualmente, como se pode perceber dos casos recentes de empresas brasileiras que optaram por abrir seu capital na Bolsa de Nova York. Um exemplo claro é a XP Investimentos, que tem Guilherme Benchimol como CEO desde 2001; em 2019, quando a empresa abriu seu capital – em Nova York – a estrutura de

SF/21189.37921-99



SENADO FEDERAL  
Gabinete da Senadora Soraya Thronicke

administração que melhor se adequou a seu modelo de negócios foi a de apontá-lo também como Presidente do Conselho, posição que ainda ocupa.

Outros países também percebem essa consequência. O Reino Unido, por exemplo, tem endurecido suas regras de governança corporativa – leia-se, tornando obrigatorias para todos as preferências que fazem sentido apenas para alguns. O resultado deveria ser previsível: como informa a matéria do Financial Times, “*Quem se importa com o presidente do conselho independente?*” (no original, “Who cares about independent chairs?”), de Tom Braithwaite, as startups britânicas de valor superior a US\$ 1 bilhão “ameaçam ir para Nova York, onde os padrões são menos rígidos”.

Por óbvio, a proibição aumenta expressivamente os custos da companhia. Tanto assim que a medida provisória, atenta à dificuldade que empresas de menor capacidade econômica teriam de cumpri-la, tratou de assegurar exceção a companhias que tenham menor receita. Isso revela a tensão entre se querer atender a um item do questionário do *Doing Business* e se ter a prudência de não prejudicar o crescimento de companhias que não tenham dinheiro ou tamanho suficiente para separar as funções.

No entanto, o critério de pontuação do Banco Mundial neste quesito é binário: só se ganha o ponto se for proibido acumular as funções. Se houver exceção, ou seja, se parte das companhias estiver isenta dessa regra, o ponto não será concedido. Nesse sentido, há alguns exemplos de pontos que não são dados ao Brasil porque a respectiva regra não é absoluta. Ou seja: adotar a regra só traria ônus, sem nem mesmo o benefício esperado.

A organização empresarial privada seria engessada e o país não teria uma avaliação melhor no ranking *Doing Business*. O ambiente de negócios, propriamente dito, se tornaria mais hostil ao crescimento econômico neste ponto, e por isso os dispositivos devem ser suprimidos do texto.

SF/21189.37921-99



SENADO FEDERAL  
**Gabinete da Senadora Soraya Thronicke**

Por essas razões, conto com o apoio dos nossos Pares a esta importante emenda.

Senado Federal, 14 de julho de 2021.

Senadora **SORAYA THRONICKE**  
PSL/MS

SF/21189.37921-99