

Ao  
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado da  
COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS,  
Sr. Antonio Carlos Berwanger  
Via e-mail: audpublicaSDM0920@cvm.gov.br

Rio de Janeiro, 8 de março de 2021

Ref.: EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 09/20 –  
**Menção à “cultura empresarial” no Formulário de Referência**

Prezado Senhores,

Em atenção ao prazo e demais termos do Edital acima referido, encaminhamos a presente sugestão de aprimoramento ao Formulário de Referência, na sua função de elemento central do “regime informacional dos emissores de valores mobiliários”, visando que passe a constar no Formulário de Referência um item que consolide uma síntese das informações da companhia relativas à sua “cultura empresarial”.

Para o melhor aproveitamento de nossa sugestão no âmbito da Audiência Pública, as alterações textuais especificamente sugeridas estão destacadas na tabela comparativa abaixo, indicando o dispositivo específico a que se referem (tanto na numeração vigente, como na contemplada na Minuta). Conforme o Edital, esta sugestão segue nos formatos Word e PDF.

As nossas sugestões de alteração na Minuta estão destacadas na coluna da direita na tabela abaixo, que é complementada pelos fundamentos teóricos e empíricos apresentados nas páginas seguintes:

TEXTO E NUMERAÇÃO VIGENTE	TEXTO E NUMERAÇÃO DA MINUTA (destacando a alteração sugerida)
10. Comentários dos diretores	2. Comentários dos diretores
10.6. Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:	2.5. Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:
b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.	b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras <b><u>(tal como a cultura empresarial).</u></b>
10.7. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.6, os diretores devem comentar:	2.6. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 2.5, os diretores devem comentar:
a. como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor.	a. como tais itens <b><u>(tal como a cultura empresarial)</u></b> alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor.
10.9. Comentar sobre outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção.	2.8. Comentar sobre outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional <b><u>(tal como a cultura empresarial)</u></b> e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção.
14. Recursos humanos	10. Recursos humanos
14.5. Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes.	10.5. Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes <b><u>(tal como a cultura empresarial).</u></b>

1. Os fundamentos a seguir apresentados resultam de pesquisa de mestrado realizada pelo signatário no CPDOC – a Escola de Ciências Sociais da FGV, intitulada “CULTURA EMPRESARIAL: Uma Informação Referencial sobre as Companhias Abertas”, que conclui pela recomendação de que a “cultura empresarial” seja reconhecida como uma informação referencial para fins do Formulário de Referência da respectiva companhia aberta, como segue:

- a. O nosso estudo evidencia e fundamenta a relevância da cultura empresarial. Reunimos um expressivo acervo de pesquisas brasileiras e internacionais, publicado no último quinquênio, que afirma de forma uníssona a importância referencial e valorativa da cultura empresarial;
- b. No Brasil, o tema da cultura organizacional é amplamente estudado há décadas. Surpreende, assim, que um tema tão central, relevante e referencial para as companhias abertas, como a “cultura empresarial”, ainda não esteja especificado e destacado no Formulário de Referência;
- c. A recente e inovadora Resolução CVM nº 14, de 9 de dezembro de 2020, traz um reconhecimento à relevância da “cultura empresarial”, mas o faz de forma limitada ao âmbito da minoria de companhias que já aderiu ao Relato Integrado. É preciso que esse reconhecimento abranja todas as companhias abertas brasileiras;
- d. A nossa pesquisa reconhece o papel central que o Formulário de Referência tem para a simetria de informações e o princípio da transparência – elementos fundamentais para a eficiência, equidade e credibilidade do mercado de capitais e da governança corporativa das companhias abertas brasileiras;
- e. Assim, a pesquisa propõe que a “cultura empresarial” passe a ser reconhecida como uma das informações referenciais básicas da companhia e que, como tal, passe a ser especificada no Formulário de Referência;
- f. No modelo atual e no novo modelo proposto para o Formulário de Referência, não há menção à palavra “cultura”. Mesmo se considerarmos o Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas (o “Informe CBGC”) como um anexo integrante do Formulário de Referência, existe nele apenas uma menção incidental à cultura empresarial, quando o seu item 27

solicita a confirmação da existência de um código de conduta que “reflita a identidade e cultura organizacionais”;

- g. Para a composição do recorte amostral do banco de dados de nossa pesquisa empírica, selecionamos as treze companhias abertas listadas na B3 que, simultaneamente, integram o IBOVESPA, o Novo Mercado e o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). Assim, a nossa amostra de companhias sintetiza o aspecto quantitativo do maior volume financeiro de negociação, bem como os aspectos qualitativos das boas práticas de governança corporativa e de sustentabilidade;
- h. A pesquisa empírica demonstrou que esse conjunto de companhias abertas menciona a palavra “cultura” em seu Formulário de Referência, contudo de maneira transversal, superficial e/ou esparsa;
- i. É fato que o desejo regulatório não se realiza com o mero cumprimento formal da imposição normativa. A companhia deve estar comprometida com essa divulgação completa e precisa, inclusive em sintonia com os princípios de governança corporativa, dentre os quais destaca-se o princípio da transparência, que pressupõe que a companhia deseje divulgar às partes interessadas as informações que sejam de seu interesse, contemplando inclusive outros fatores referenciais para a ação gerencial e para a valoração da companhia;
- j. A nova tendência ESG reforça a exigência dessa transparência, que é um dos quatro princípios da governança corporativa, que, por sua vez, é um dos três pilares do ESG;
- k. Frente à conjuntura identificada em nossa pesquisa, apresentamos a sugestão de que essas informações voluntárias e esparsas sobre cultura empresarial, que podem existir no atual modelo de Formulário de Referência, passem a ser nele apresentadas em um novo formato, sistematizado, destacado, explícito e mandatório, que reúna num novo item específico do Formulário de Referência a visão da companhia sobre a sua cultura empresarial;
- l. Essa alteração regulatória visa solucionar o atual descompasso, verificado em nossa pesquisa, entre a relevância referencial da cultura empresarial de cada companhia aberta, e a qualidade e quantidade informativa acerca da cultura

empresarial divulgada pela companhia aberta em seu respectivo Formulário de Referência;

- m. A adoção dessa solução, para as diversas companhias abertas, pode ter como efeito adicional alterar a percepção do mercado quanto à priorização da cultura empresarial, mudando o patamar qualitativo da informação disponibilizada sobre esse tema;
- n. A sugerida nova oportunidade de reflexão da companhia sobre a sua cultura empresarial poderá também servir de referencial informativo, inclusive de natureza socioeducativa, para seus executivos, funcionários, investidores, fornecedores e demais partes interessadas;
- o. Depois de tantos casos de toxidade empresarial evidenciados a partir Lei da Empresa Limpa de 2013, é necessário estar transparente para todos que a cultura empresarial pode ser um dos fatores de risco da companhia brasileira, como parece já reconhecer a Resolução CVM nº 14/2020, com relação ao seu limitado universo de abrangência;
- p. A presente sugestão será também encaminhada na forma de carta aberta dirigida ao “Grupo de Trabalho Interagentes”, dada a representatividade do grupo no mercado de capitais brasileiro e o seu papel central na concepção e implantação do Informe CBGC;
- q. Entretanto, diante do Edital de Audiência Pública SDM nº 09/20, de 7 de dezembro de 2020, estamos antecipando este conteúdo na presente Audiência Pública, na expectativa de que a sugestão possa ser aproveitada desde logo na oportunidade desta audiência, dedicada ao aprimoramento do Formulário de Referência.

2. A nossa sugestão -- de que passe a constar no Formulário de Referência um item que consolide uma síntese das informações da companhia relativas à sua cultura empresarial -- poderá ser operacionalizada mediante:

- a. Atualização do Formulário de Referência, por iniciativa normativa da CVM, no âmbito da referida Audiência Pública, inclusive conforme as sugestões textuais constantes na tabela acima; e

- b. Inclusão de nova orientação específica na carta-circular anual expedida pela Superintendência de Relações com Empresas da CVM, orientando quanto ao preenchimento do Formulário de Referência e demais documentos periódicos pelas companhias abertas brasileiras. Por exemplo, a próxima carta circular já poderá conter orientação para que a cultura empresarial da respectiva companhia passe a ser objeto de um comentário específico dos diretores da companhia, especificamente no item 10.9. (novo 2.8) do Formulário de Referência, que impõe aos diretores “comentar sobre outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção”. Uma outra opção de orientação poderia incluir comentar sobre a cultura empresarial no item Fatores de Risco do Formulário de Referência.

3. O impacto social da acolhida da presente sugestão na Audiência Pública decorrerá do fato de que a diretoria de todas as companhias abertas brasileiras passará a dar transparência à sua cultura empresarial no Formulário de Referência, com uma abordagem central, explícita e aprofundada. Essa informação referencial sobre a cultura empresarial da companhia passará assim a estar disponível para todo um universo de *stakeholders*, propiciando uma oportunidade de acesso centralizado a esse expressivo banco de dados público, inclusive para análises comparativas entre os aspectos culturais priorizados pelas diferentes empresas, e entre as informações sobre a cultura da empresa disponíveis em outras fontes públicas (ex. Glassdoor, Reclame Aqui etc.).

Tendo preenchido os requisitos constantes no Edital, solicitamos que a presente sugestão seja devidamente considerada nesta Audiência Pública. A sugestão aqui apresentada -- de que passe a constar no Formulário de Referência um item que consolide uma síntese das informações da companhia relativas à sua cultura empresarial -- visa contribuir para o fortalecimento e a credibilidade do mercado de capitais brasileiro que, por sua vez, é instrumental para o desenvolvimento sustentável do país.

Respeitosamente,

Luciano Medrado Cruz Porto  
OAB/RJ nº 78.998