

Relatório

# BNDESPAR DE *STEWARDSHIP*

# 2022





BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL – BNDES

Relatório

# BNDESPAR DE *STEWARDSHIP*

# 2022



*Signatory of:*



# Mensagem da diretora responsável pelas áreas de mercado de capitais

Como parte do novo direcionamento estratégico do BNDES, a BNDESPAR está reavaliando suas diretrizes de atuação. No período entre 2018 e 2022, a carteira de investimentos passou por um processo acelerado de desinvestimentos, que, somados, totalizaram valor superior a R\$ 100 bilhões. Como consequência, houve redução significativa do portfólio de participações acionárias diretas, especialmente em companhias de capital aberto, e aumento da concentração da carteira em um número menor de participações.

Em 2017, a BNDESPAR tinha investimentos diretos em 76 companhias de capital aberto, com ações negociadas em bolsa. Ao fim de 2022, esse número foi reduzido para 15 empresas.

Em 2023, iniciamos uma reavaliação de nossa estratégia de atuação, de modo a recuperar o papel histórico da BNDESPAR de induzir, desenvolver e promover melhores práticas no mercado de capitais brasileiro. Nosso foco é retomar a atividade de investimentos em renda variável a partir de um processo estruturado, transparente e aberto de reflexão, tendo como objetivo o fortalecimento e a perenidade desse instrumento para a consecução dos objetivos estratégicos do Sistema BNDES, de um lado, e para a evolução do mercado, de outro.

Nosso planejamento estratégico, em elaboração, está sendo estruturado de modo a dialogar com as diretrizes estratégicas do Governo Federal e do Sistema BNDES, levando em consideração a atuação histórica da BNDESPAR, a



avaliação do modelo de atuação de instituições financeiras de desenvolvimento multilaterais e nacionais, o diagnóstico atualizado das lacunas de mercado, bem como a incorporação de aspectos ambientais, sociais e de governança (ASG) de maneira transversal a nossas ações.

Algumas linhas de atuação para a consecução desses objetivos são: (i) retomar os investimentos em setores prioritários ao desenvolvimento produtivo, inclusivo e sustentável do país em geral, e à transição para uma economia de baixo carbono em particular; (ii) gerir a carteira em uma lógica de portfólio, buscando maior diversificação e mitigação de riscos; (iii) atuar de forma coordenada e cooperativa com demais entes do mercado de capitais; e (iv) aumentar o engajamento das investidas às melhores práticas ASG.

Nesse contexto, as atividades de *stewardship* ganham destaque. Nossa missão ao exercê-las não é apenas proteger interesses financeiros próprios, mas também promover e incentivar a disciplina corporativa para garantir transparência e efetividade aos processos de captação e alocação de recursos.

Temos a oportunidade de usar nosso capital (intelectual e financeiro) a serviço do desenvolvimento sustentável, contribuindo para viabilizar uma transição ecológica justa e inclusiva, bem como para democratizar o acesso ao mercado de capitais para emissores e investidores. Esse caminho passa pelo impulso da agenda da diversidade, equidade e inclusão, bem como pelo estímulo à responsabilidade socioambiental no mundo corporativo, atuando de maneira conjunta na construção de uma sociedade mais inclusiva e justa.

**NATÁLIA DIAS**

DIRETORA DE MERCADO DE CAPITAIS, FINANÇAS SUSTENTÁVEIS E RI

# SUMÁRIO

6

## INTRODUÇÃO

O BNDES **7**

A BNDESPAR **8**

10

## CÓDIGO BRASILEIRO DE *STEWARDSHIP*

# 15

## PRINCÍPIOS

**Princípio 1:** Implementar e divulgar o programa de *stewardship* **16**

**Princípio 2:** Implementar e divulgar mecanismos de administração de conflitos de interesses **18**

**Princípio 3:** Considerar aspectos ASG em seus processos de investimento e atividades de *stewardship* **19**

**Princípio 4:** Monitorar emissores de valores mobiliários investidos **21**

**Princípio 5:** Ser ativo e diligente no exercício dos seus direitos a voto **23**

**Princípio 6:** Definir critérios de engajamento coletivo **24**

**Princípio 7:** Dar transparência às suas atividades de *stewardship* **27**

# 29

## DESTAQUES

A person is shown in profile, looking down at a laptop screen. The screen displays a line graph with multiple data series. The background is a blurred office setting. A large blue circular graphic is overlaid on the left side of the image.

# INTRODUÇÃO

# O BNDES

Fundado em 1952, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) é um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo<sup>1</sup> e, hoje, o principal instrumento do Governo Federal para financiamento de longo prazo e investimento em todos os segmentos da economia brasileira.

Para isso, apoia empreendedores de todos os portes, inclusive pessoas físicas, na realização de seus planos de modernização, expansão e concretização de novos negócios, tendo sempre em vista o potencial de geração de empregos, renda e de inclusão social para o Brasil.

Temos como propósito transformar a vida de gerações de brasileiros, promovendo desenvolvimento econômico, social e ambiental. Objetivamos ser um banco de desenvolvimento verde, digital, inclusivo, inovador, industrializante e tecnológico. Nossa missão é viabilizar e propor soluções que transformem o setor produtivo e promovam o desenvolvimento sustentável. Nossos valores consistem em: ética, espírito público, compromisso com o desenvolvimento e excelência.

---

1 O BNDES está entre os dez maiores bancos de desenvolvimento do mundo, sendo o maior do continente americano em total de ativos, segundo a base de informações SWFI – [www.swfinstitute.org/fund-rankings/development-bank](http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/development-bank).

## A BNDESPAR

A atuação da BNDESPAR, subsidiária integral do BNDES, ocorre de modo complementar aos produtos de financiamento tradicionalmente oferecidos pelo Banco. Ela contribui não apenas para o plano de negócios e para o fortalecimento da estrutura de capital das empresas de capital aberto ou fechado – constituídas como sociedades anônimas – em ofertas públicas ou privadas, mas também para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro. Suas ações incluem incentivo a melhores práticas de governança corporativa e práticas ambientais, sociais e de governança (ASG).

De modo geral, a BNDESPAR investe em empresas brasileiras com foco no longo prazo, observadas as diretrizes definidas na Política de Atuação em Mercado de Capitais do Sistema BNDES.<sup>2</sup> Sua atuação é pautada pelas diretrizes estratégicas formuladas em conjunto com o Governo Federal e o Sistema BNDES e pela busca do desenvolvimento econômico, social e ambiental da economia e do mercado de capitais brasileiro.

Os investimentos da BNDESPAR são feitos, de forma direta ou por meio de fundos, em diferentes estágios de crescimento das companhias, desde pequenas empresas, com forte viés inovador, até instituições de capital aberto, com ações negociadas em bolsa.

As operações de investimento da BNDESPAR no mercado de capitais ocorrem de forma transitória, minoritária e não executiva, sempre com horizonte de longo prazo e em condições de mercado, isto é, em termos equitativos aos

---

<sup>2</sup> Acesse em: [www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/politicas-mercado-de-capitais](http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/politicas-mercado-de-capitais).

demais investidores. Nossa atuação está em conformidade com prazos, estruturas e dinâmicas comuns a todos os integrantes dos mercados de capitais.

Em decorrência dessa forma de atuação, é fundamental para a BNDESPAR incentivar as companhias investidas a atingir padrões de governança corporativa cada vez mais elevados durante todas as etapas do processo de gestão. Uma boa governança corporativa aumenta a confiança dos investidores, mitigando conflitos de interesses e, historicamente, tem demonstrado geração de valor para as companhias. Um mercado de capitais transparente, que adote boas práticas de governança corporativa e proteja os acionistas minoritários, será mais propício ao investimento.

Informações adicionais sobre a BNDESPAR, como o detalhamento da composição da carteira de investimentos<sup>3</sup> e seu estatuto social,<sup>4</sup> podem ser encontradas no *site* da instituição.

---

**3** Acesse em: [www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/consulta-operacoes-bndes/carteira-acionaria](http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/consulta-operacoes-bndes/carteira-acionaria).

**4** Disponível em: [www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/quem-somos/governanca-controler/Legislacao\\_do\\_Sistema\\_BNDES/estatuto-da-bndespar](http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/quem-somos/governanca-controler/Legislacao_do_Sistema_BNDES/estatuto-da-bndespar).



**CÓDIGO  
BRASILEIRO DE  
*STEWARDSHIP***



Na visão do BNDES, o desenvolvimento do mercado de capitais é fator fundamental para o desenvolvimento socioeconômico do país. Um mercado de capitais desenvolvido significa, em geral, uma economia mais dinâmica e transparente, que propicia a alocação eficiente de recursos entre investidores e oportunidades de investimento, amplia as alternativas de capitalização das empresas e o portfólio de investimento para os poupadores e atua como via alternativa ao sistema bancário para acesso e aplicação de recursos. Há evidências, tanto na literatura teórica quanto em estudos empíricos, que países em que o mercado de capitais tem maior protagonismo na economia, em geral, têm melhor desempenho em termos de crescimento econômico e desenvolvimento social.

O desenvolvimento do mercado de capitais ganha ainda maior relevância no Brasil, onde o mercado bancário apresenta grande concentração e elevados *spreads*. Nesse sentido, ele representa uma alternativa para compor as fontes do financiamento de longo prazo necessário para empresas e projetos.

Além disso, o mercado de capitais constitui importante instrumento de execução de políticas públicas, como de apoio à inovação, incentivo ao empreendedorismo, geração de empregos, acesso ao mercado por investidores de varejo e incremento do setor produtivo.

Os acionistas, por sua vez, têm um papel relevante na governança corporativa de suas companhias investidas e, conseqüentemente, no aperfeiçoamento de práticas sustentáveis e no fortalecimento do mercado de capitais. Isso se dá principalmente por meio de interação contínua com os administradores das empresas, que permeia desde estratégias corporativas até gerenciamento de riscos, por exemplo. Entende-se que tanto administradores como investidores têm o dever de, em conjunto, promover a sustentabilidade e a criação de valor de longo prazo para as companhias.

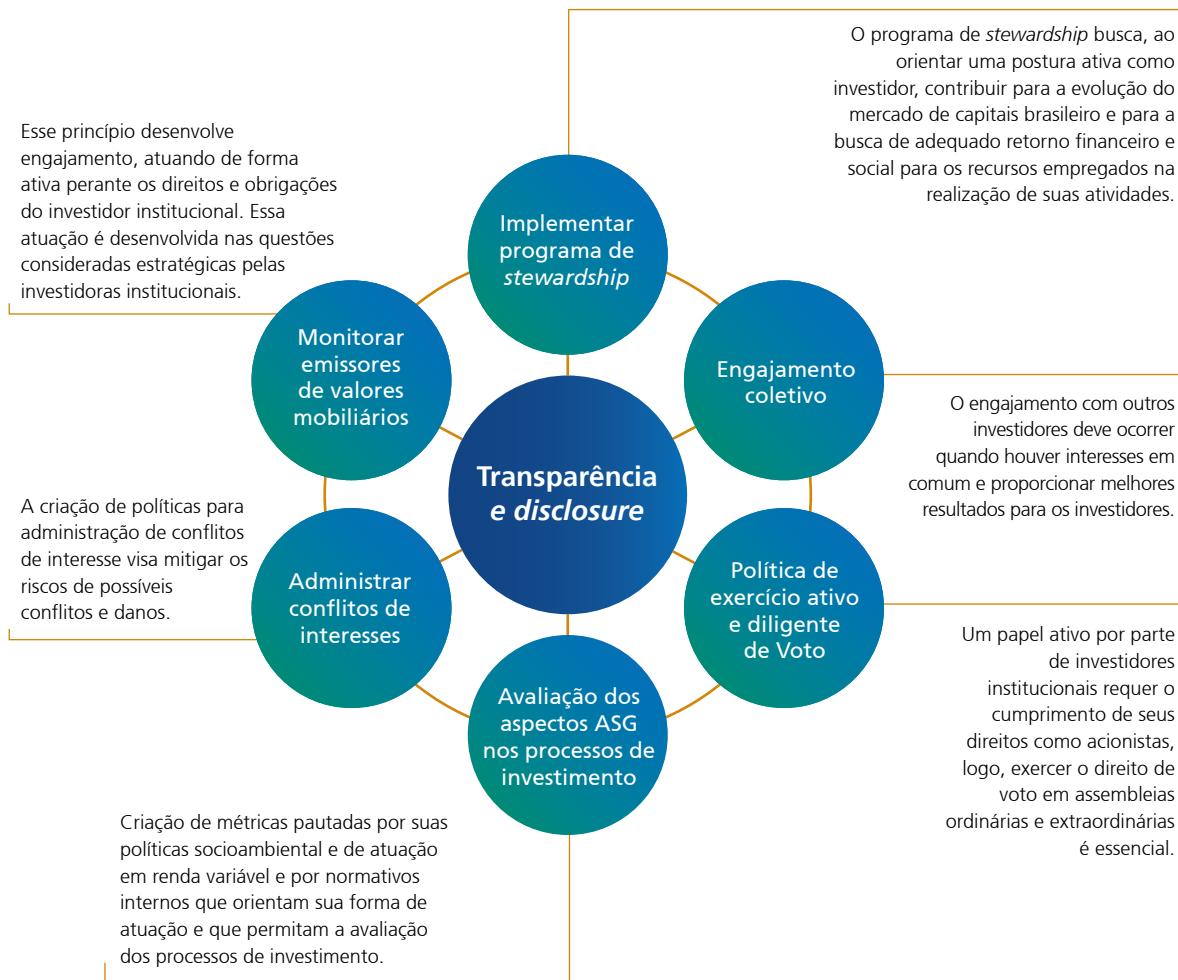
Desse modo, o termo *stewardship* pode ser definido como um conjunto de deveres fiduciários dos gestores de recursos próprios e/ou de terceiros na administração dos valores mobiliários sob sua gestão de forma diligente e transparente, atuando como *stewards* desses recursos.

Ao lançar o Código Brasileiro de *Stewardship* (código), a Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec) e a CFA Society Brazil têm como objetivos desenvolver e disseminar a cultura de *stewardship* no Brasil, promovendo o senso de propriedade nos investidores institucionais e criando padrões de engajamento responsável.

O código é uma declaração ordenada de princípios que buscam promover o senso de propriedade nos investidores institucionais e criar padrões de engajamento responsável. Espera-se que o desenvolvimento de atividades de *stewardship* por investidores institucionais promova a adoção de boas práticas de governança corporativa e crie valor para as empresas. Investidores mais ativos contribuem para que as empresas tenham processos mais estruturados de gestão de seus negócios e de mitigação dos seus diversos riscos.

Portanto, o código busca esclarecer expectativas e responsabilidades dos investidores institucionais no âmbito do processo decisório das companhias, contribuindo para seu bom desempenho no longo prazo.

A Figura 1 apresenta e resume os princípios do código.



Fonte: Elaboração própria.

Embora os princípios de *stewardship* possam e devam ser aplicados em diversas esferas de atuação do Sistema BNDES, este relatório se concentrará na atuação da BNDESPAR em companhias abertas com ações listadas em bolsa de valores.

Isso porque, como indicado anteriormente, o movimento de *stewardship* nasceu e foca prioritariamente na criação do senso de propriedade e da visão de longo prazo, nos investidores institucionais, quando dos seus investimentos minoritários em ativos com liquidez e negociados a mercado.

Em novembro de 2017, a BNDESPAR aderiu ao Código de *Stewardship* da Amec. Posteriormente, em 2021, com a mudança para o Código Brasileiro de *Stewardship*, fruto da parceria da Amec com o CFA Brazil, a BNDESPAR reiterou seu compromisso com os princípios do código, assinando o novo termo de adesão.



# PRINCÍPIOS

## PRINCÍPIO 1: IMPLEMENTAR E DIVULGAR O PROGRAMA DE STEWARDSHIP

O objetivo da adesão da BNDESPAR ao código foi demonstrar à sociedade o compromisso da instituição com a adoção de boas práticas de gestão de recursos, exercendo seu papel de investidora institucional relevante. Além disso, ao aderir ao código, a BNDESPAR se alinha a importantes gestores de recursos na defesa da sustentabilidade dos mercados financeiros e de capitais, além de atender à demanda da sociedade e dos órgãos de controle por uma governança interna mais robusta e por mais transparência na sua forma de atuação. No Brasil, a BNDESPAR foi a primeira empresa brasileira integrante da administração pública a aderir ao código. Mais detalhes sobre a adesão da BNDESPAR ao Código Brasileiro de *Stewardship* estão disponíveis no *site* do BNDES.<sup>5</sup>

Considerando a adesão da BNDESPAR ao código e seu compromisso de exercer seus direitos de voto de forma ativa e diligente, bem como de realizar continuamente o acompanhamento das participações acionárias, foi editado um normativo específico nesse sentido, com o objetivo de nortear a decisão de comparecimento e exercício do direito de voto em assembleias de participações da carteira da BNDESPAR, por meio da avaliação de critérios balizadores quantitativos e qualitativos de cada participação.

Adicionalmente, o Sistema BNDES, em razão de sua participação no capital social de sociedades anônimas por meio da BNDESPAR, tem o direito de

---

<sup>5</sup> Acesse em: [www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/codigo-stewardship/codigo-de-stewardship](http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/codigo-stewardship/codigo-de-stewardship).

indicar membros para conselhos de administração, conselhos fiscais, comitês de auditoria e outros órgãos estatutários colegiados, deliberativos ou de assessoramento, que integram a estrutura de governança dessas companhias.

Para disciplinar tais indicações, o Sistema BNDES instituiu a Política de Indicação do Sistema BNDES em Colegiados, que estabelece regras e procedimentos para essas indicações, diretrizes para a atuação desses profissionais e obrigatoriedade de avaliação periódica de seu desempenho, com o objetivo de estimular a adoção das melhores práticas de gestão, governança e sustentabilidade.

Os indicados são selecionados com base em suas experiências profissionais e em seus conhecimentos prévios, de modo que possam contribuir para a geração de valor pelas empresas e, conseqüentemente, para a carteira de participações acionárias da BNDESPAR. Todas as indicações do Sistema BNDES são precedidas de análise curricular e de aderência do perfil dos candidatos aos desafios e objetivos de suas investidas.

A BNDESPAR não tem um programa de *stewardship* formalizado, mas divulga suas atividades relacionadas aos princípios de *stewardship* nos canais de comunicação da empresa, por meio de relatórios anuais e de *stewardship*, dos normativos internos<sup>6</sup> e de informações sobre sua estrutura organizacional dedicada.<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> Veja mais em: [www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/politicas-mercado-de-capitais/politicas-mercado-de-capitais](http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/politicas-mercado-de-capitais/politicas-mercado-de-capitais).

<sup>7</sup> Saiba mais em: [www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/quem-somos/quem-e-quem/quem-e-quem/](http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/quem-somos/quem-e-quem/quem-e-quem/).

## PRINCÍPIO 2: IMPLEMENTAR E DIVULGAR MECANISMOS DE ADMINISTRAÇÃO DE CONFLITOS DE INTERESSES

O Sistema BNDES tem um conjunto de políticas e regulamentos que tratam de conflitos de interesses, principalmente voltados para o âmbito interno. Podemos destacar a Política Corporativa de Controle de Conflitos de Interesses do Sistema BNDES (PCCI), a Política Corporativa de Barreiras de Informação do Sistema BNDES (PCBI), a Política Corporativa de Integridade do Sistema BNDES (PCI) e seu Código de Ética.

As atividades de mercado de capitais, em especial, também têm governança e comitês próprios, com os objetivos de segregar os processos de mercado de capitais da atividade tradicional de financiamento do BNDES, mitigar potenciais conflitos de interesse e criar fóruns com maior capacitação e especialização técnica para discussão de temas relacionados a mercado de capitais.

Adicionalmente, com a Política Corporativa de Barreiras de Informação, o BNDES procurou estabelecer as diretrizes básicas para o tratamento das informações privilegiadas e para a mitigação dos riscos relacionados à circulação indevida de informações privilegiadas e *insider trading*. Foram estabelecidos, inclusive, mecanismos relacionados à gestão das listas de negociação e outras barreiras de informação (*chinese walls*), a serem construídas com o suporte da Área de Integridade e Compliance.

Em sintonia com o que vem sendo praticado por instituições congêneres que atuam no mercado, foi criada a Política Corporativa de Controle de Conflitos de Interesses, também sob a gestão da Área de Integridade e Compliance, com o

objetivo de estabelecer diretrizes gerais para atuação na prevenção e mitigação de eventuais conflitos que possam ocorrer dadas as diversas formas de atuação do Banco.

Por fim, cabe mencionar que a Política de Indicação do Sistema BNDES em Colegiados também institui mecanismos para evitar conflitos de interesse, como o estabelecimento de deveres e obrigações dos indicados e de vedação de que, quando empregados do BNDES, recebam qualquer remuneração adicional por sua atuação nos colegiados. Todos esses normativos estão disponíveis no *site* do BNDES.

### **PRINCÍPIO 3:**

## **CONSIDERAR ASPECTOS ASG EM SEUS PROCESSOS DE INVESTIMENTO E ATIVIDADES DE STEWARDSHIP**

De modo complementar à Política de Atuação em Mercado de Capitais, os investimentos da BNDESPAR também devem observar a Política Socioambiental de Atuação em Mercado de Capitais.

A política socioambiental, respeitadas a dinâmica e as particularidades do mercado de capitais, estabeleceu que o monitoramento dos fatores socioambientais deve passar a integrar a avaliação de riscos e oportunidades associadas aos investimentos do Sistema BNDES por meio de instrumentos de mercado de capitais.

Nesse contexto, no que se refere aos investimentos diretos, por exemplo, a política socioambiental instituiu que, antes da tomada de decisão de novos investimentos por meio de valores mobiliários de renda variável, deverá ser conduzida avaliação socioambiental das empresas a serem investidas. Além disso, deverá ser realizado monitoramento contínuo das instituições investidas da carteira, incluindo a aferição da manutenção da regularidade em relação aos aspectos socioambientais de suas atividades.

Vale destacar também que, em abril de 2023, o BNDES revisou sua Política de Indicação, buscando, além de alguns aprimoramentos pontuais, ampliar a base de candidatos aos assentos em órgãos de administração de companhias investidas e promover diversidade, equidade e inclusão na composição dos colegiados.

Em linha com a crescente adoção de práticas ASG pelo mercado de capitais e com os esforços do Governo Federal para promover essa agenda, a iniciativa busca incorporar perspectivas diferentes e complementares àquelas que são hegemônicas nas grandes empresas e organizações.

Por fim, vale destacar que o Sistema BNDES também conta com a Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PRSAC), originada em 2010 e revisada três vezes, que define o conceito de responsabilidade social, ambiental e climática do Banco e estabelece princípios e diretrizes que norteiam sua atuação em sustentabilidade. Mais detalhes sobre a PRSAC estão disponíveis no *site* do BNDES.<sup>8</sup>

---

<sup>8</sup> Acesse em: [www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/desenvolvimento-sustentavel/o-que-nos-orienta/prsac-e-seus-instrumentos/prsac-e-instrumentos](http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/desenvolvimento-sustentavel/o-que-nos-orienta/prsac-e-seus-instrumentos/prsac-e-instrumentos).

## PRINCÍPIO 4: MONITORAR EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS INVESTIDOS

A carteira de participações acionárias da BNDESPAR,<sup>9</sup> em 31 de dezembro de 2022, era composta por noventa companhias: (i) 15 companhias abertas e com ações negociadas em bolsa; e (ii) 61 companhias fechadas ou abertas com ações não listadas em bolsa, totalizando R\$ 60,4 bilhões a valor de mercado. Nessas participações, a BNDESPAR era signatária de 33 acordos de acionistas, tinha 33 membros indicados para os conselhos de administração e 15 para os conselhos fiscais.

As 15 companhias abertas da carteira da BNDESPAR, com ações negociadas em bolsa de valores, têm suas ações listadas em diferentes segmentos de governança corporativa. A maior parte delas está associada ao nível mais avançado, o Novo Mercado. São oito listadas no Novo Mercado, quatro no nível 2 e três no nível 1.

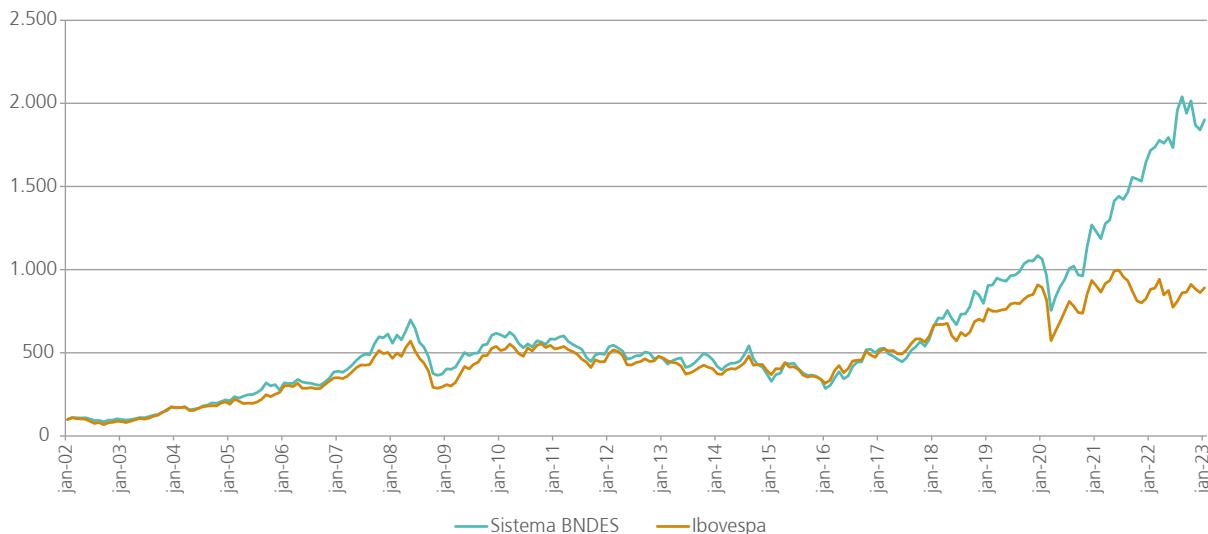
De dezembro de 2001 a dezembro de 2022, a carteira de participações acionárias apresentou uma rentabilidade<sup>10</sup> de 14,8% a.a., superior ao rendimento do Ibovespa (10,5% a.a.) no mesmo período, como mostra o gráfico a seguir.

---

<sup>9</sup> Inclui as participações acionárias de todas as empresas do Sistema BNDES (BNDES, BNDESPAR e FINAME), sendo a maioria da BNDESPAR.

<sup>10</sup> Método *time-weighted rate of return* (TWR) – média geométrica da variação mensal no valor de mercado da carteira. O TWR é o padrão da indústria de fundos de investimento e permite fácil comparação com algum *benchmark*. Reflete a rentabilidade de R\$ 100 investidos no início do período.

GRÁFICO 1 | RENTABILIDADE DA CARTEIRA DA BNDESPAR VS. IBOVESPA



Fonte: Elaboração própria.

O monitoramento ativo das empresas investidas é parte integrante da abordagem estratégica de gestão de portfólio da BNDESPAR. Como a sustentabilidade dos negócios é um fator-chave no processo de tomada de decisões relacionadas à gestão da carteira, fatores ASG são extremamente importantes e devem ser monitorados ao longo do ciclo de vida dos ativos no portfólio.

Nesse sentido, o Sistema BNDES tem normativos específicos para acompanhar os ativos da carteira de renda variável, complementares à Política de Atuação em Mercado de Capitais, definindo, entre outros pontos, a necessidade de registro periódico das atividades de acompanhamento das operações de mercado de capitais em relatórios de acompanhamento, cujo conteúdo mínimo deve observar as especificidades de cada ativo.

Além disso, merece destaque a Política de Participações Societárias, complementando o arcabouço normativo aplicável ao acompanhamento das participações minoritárias da BNDESPAR no capital social de sociedades empresariais investidas e à participação da BNDESPAR em fundos de investimento em participações.

Informações detalhadas sobre investimentos e desinvestimentos do Sistema BNDES em participações acionárias, debêntures e fundos de investimento estão disponíveis no *site* do BNDES.

## **PRINCÍPIO 5:** **SER ATIVO E DILIGENTE NO** **EXERCÍCIO DOS SEUS DIREITOS** **A VOTO**

A BNDESPAR, como relevante investidora institucional, entende que tem o dever de exercer seu direito de voto, de forma diligente e transparente, no melhor interesse das companhias investidas.

Conforme destacado anteriormente, a BNDESPAR tem um normativo específico que estabelece critérios balizadores quantitativos e qualitativos para nortear a decisão de comparecimento e exercício do direito de voto em assembleias.

Em linha com as melhores práticas de mercado, para as participações em empresas de capital aberto, foram consideradas como critérios quantitativos a materialidade do percentual de participação acionária detido pela BNDESPAR no ativo (5% do capital social) e a relevância de seu valor perante o total de sua carteira de participações acionárias (0,25% do valor dos ativos sob

gestão), sempre levando em consideração a representatividade de nossa participação na composição do capital das investidas. Como critérios qualitativos, indicaram-se determinadas matérias que, dado seu impacto no investimento e observados os critérios quantitativos, tornariam obrigatório o exercício de direito de voto por parte da BNDESPAR.

Em 2022, a BNDESPAR recebeu 126 comunicados de assembleias gerais, das quais 16 foram canceladas. Das 110 restantes, participou de 79, em que houve 293 itens a serem votados. Destes, as orientações foram aprovar 212 (14 com condições), rejeitar 20 e abster-se em 61.

Além do simples comparecimento e exercício do voto, a BNDESPAR também se manifesta nos casos em que considera relevante registrar em ata sugestões e/ou críticas relacionadas a um ou mais temas da ordem do dia, tendo como premissas o incentivo à adoção pelas companhias investidas das melhores práticas de governança corporativa e *compliance* e a geração de valor nos investimentos.

O posicionamento da BNDESPAR nas assembleias desde 2019 está disponível para consulta no *site* do BNDES.<sup>11</sup>

## PRINCÍPIO 6: DEFINIR CRITÉRIOS DE ENGAJAMENTO COLETIVO

A BNDESPAR acredita que o engajamento com outros investidores institucionais é uma das maneiras mais poderosas para influenciar as companhias investidas em seus processos de tomada de decisão em questões estratégicas para a

---

<sup>11</sup> Acesse em: [www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/participacao-assembleias](http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/participacao-assembleias).

sustentabilidade financeira de seus negócios, de modo ético e responsável. Além disso, o engajamento coletivo de acionistas e investidores também pode ajudar a promover sustentabilidade ambiental, a redução das desigualdades sociais e o desenvolvimento sustentável do país.

De modo mais amplo, o engajamento coletivo também estimula o envolvimento de diferentes *stakeholders*, permitindo que grupos minoritários participem mais ativamente das decisões corporativas. Assim, cria-se um ambiente mais colaborativo e transparente, no qual as empresas são responsáveis perante as comunidades em que operam.

Por isso, o BNDES busca ser um catalisador do desenvolvimento sustentável, participando de diversas associações e grupos de trabalho, nacionais e internacionais, em que investidores e outros *stakeholders* discutem e promovem o crescimento e o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro. Além disso, o Banco organiza e participa de diversos seminários e palestras sobre sustentabilidade, governança, diversidade, economia verde, entre outros temas relevantes para a sociedade.

O BNDES também tem se posicionado cada vez mais como articulador entre a captação de diversas fontes de recursos e sua aplicação em investimentos e projetos de interesse público, firmando inúmeras parcerias, protocolos de intenção, acordos de cooperação técnica, entre outros.

Em 2022, merecem destaque:

- A parceria firmada pelo BNDES com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) com os objetivos de incentivar e facilitar a cooperação, via ações e estruturas, no fomento do empreendedorismo inovador e no desenvolvimento do ambiente de inovação, com especial enfoque no fomento a mentorias de governança corporativa para *startups* no âmbito do Programa BNDES Garagem.

- A participação do BNDES nos grupos de trabalho do Laboratório de Inovação Financeira (LAB).<sup>12</sup> O LAB, fruto de parceria entre Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE), Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e, posteriormente, Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH, é um fórum de interação multissetorial e um espaço de diálogo público-privado para a promoção da inovação e das finanças sustentáveis no país, reunindo representantes do governo e da sociedade para debater alternativas inovadoras para o financiamento de investimentos sustentáveis.
- A assinatura pela BNDESPAR de protocolo de intenções com o BID, com o objetivo de contribuir para o fortalecimento do ecossistema de inovação e negócios de impacto, bem como a promoção do intercâmbio e da geração de conhecimento técnico especializado sobre o ecossistema de inovação e negócios de impacto, estimulando o surgimento de novos modelos de negócios, aplicações, soluções, processos e produtos, nos respectivos campos de atuação. Essa parceria se insere no programa de aceleração de *startups* do Sistema BNDES, o BNDES Garagem – Negócios de Impacto, mas também prevê a atuação junto a gestores de fundos de investimento.
- A assinatura pelo BNDES de acordo de cooperação técnica com a CVM, visando promover o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários, especialmente com estímulo à inovação financeira e às finanças sustentáveis.

---

<sup>12</sup> <https://labinovacaofinanceira.com/>.

## PRINCÍPIO 7: DAR TRANSPARÊNCIA ÀS SUAS ATIVIDADES DE STEWARDSHIP

A transparência e o compromisso com a prestação de contas à sociedade são um dos principais pilares da conduta do BNDES.

Na atuação da BNDESPAR em mercado de capitais não é diferente. Estão disponíveis no *site* do BNDES o detalhamento dos investimentos em renda variável e o histórico da carteira, desde 2007, além do fluxo total de investimentos, desinvestimentos e remuneração da carteira, desde 2012, as principais políticas e normativos sobre o tema, acordos de acionistas e o resultado da carteira de renda variável desde 2001.

Com relação às atividades de *stewardship* da BNDESPAR, como destacado anteriormente, estão disponíveis no *site* do BNDES a adesão ao código, todas as participações em assembleias desde 2019, as indicações em colegiados e os currículos dos conselheiros indicados.

Por fim, todos aqueles que cumprirem os requisitos do BNDES e tiverem interesse em se candidatar a alguma das posições em colegiados nos quais a BNDESPAR tem assento, como em Conselho de Administração e Conselho Fiscal das empresas investidas, podem se cadastrar na Base de Indicação de Conselheiros – por meio do *link* <https://web.bndes.gov.br/bic> –, a partir da qual é feito o processo de seleção de candidatos a colegiados.

Segue abaixo uma lista atualizada das informações publicadas no *site* institucional do Sistema BNDES relacionadas às atividades de *stewardship*:

Informação	URL
Atuação em mercado de capitais	<a href="http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais">www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais</a>
Adesão ao Código Brasileiro de <i>Stewardship</i>	<a href="http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/codigo-stewardship">www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/codigo-stewardship</a>
Relatórios anuais integrados e relatórios <i>stewardship</i>	<a href="https://ri.bndes.gov.br/publicacoes-e-comunicados/relatorio-anual-integrado">https://ri.bndes.gov.br/publicacoes-e-comunicados/relatorio-anual-integrado</a>
Políticas de mercado de capitais	<a href="http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/politicas-mercado-de-capitais">www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/politicas-mercado-de-capitais</a>
Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática do Sistema BNDES (PRSAC)	<a href="http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/desenvolvimento-sustentavel/o-que-nos-orienta/prsac-e-seus-instrumentos">www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/desenvolvimento-sustentavel/o-que-nos-orienta/prsac-e-seus-instrumentos</a>
Consulta a operações e carteira de renda variável	<a href="http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/consulta-operacoes-bndes/renda-variavel">www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/consulta-operacoes-bndes/renda-variavel</a>
Resultado da carteira de renda variável	<a href="http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/conselheiros-curriculo/resultados-carreira-renda-variavel">www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/conselheiros-curriculo/resultados-carreira-renda-variavel</a>
Política de Indicação do Sistema BNDES em Colegiados	<a href="http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/politica-indicacao">www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/politica-indicacao</a>
Banco de Conselheiros	<a href="https://web.bndes.gov.br/bic">https://web.bndes.gov.br/bic</a>
Currículos dos indicados	<a href="http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/conselheiros-curriculo">www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/conselheiros-curriculo</a>
Participação/votos nas assembleias	<a href="http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/participacao-assembleias">www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/participacao-assembleias</a>
Acordos de acionistas	<a href="http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/conselheiros-curriculo/acordos-de-acionistas">www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/conselheiros-curriculo/acordos-de-acionistas</a>
Seminários e apresentações	<a href="http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/conhecimento/seminarios">www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/conhecimento/seminarios</a>
Parcerias para o desenvolvimento sustentável	<a href="http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/desenvolvimento-sustentavel/parcerias">www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/desenvolvimento-sustentavel/parcerias</a>

A person is shown from the side, looking down at a laptop. The laptop screen displays various financial charts, including a line graph and a candlestick chart. The image has a blue tint and a circular graphic element on the left side.

**DESTAQUES**

Este capítulo do relatório apresenta alguns casos, com foco no ano de 2022, representativos de engajamento da BNDESPAR nas companhias abertas, com ações listadas e negociadas em bolsa, de carteira de renda variável e nos fundos de investimento.

---

### **CASO 1:** **ATUAÇÃO NA ADOÇÃO DE MELHORES PRÁTICAS DE GOVERNANÇA – ODEBRECHT TRANSPORT (OTP)**

Na Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária (AGOE) de 2022 da OTP, foi aprovada a redução do número de conselheiros no Conselho de Administração (CA) da OTP, de 11 membros titulares para sete. A BNDESPAR foi favorável a essa proposta, uma vez que a redução era benéfica para a companhia e estava em linha com o direcionamento estratégico previamente definido e aprovado pelo CA.

Além da redução do quantitativo de conselheiros, também foi aprovada medida para suprimir previsão de membros suplentes no CA. Essa remoção está de acordo com as boas práticas de governança corporativa, pois segundo recomendação do IBGC (Código das melhores práticas de governança corporativa – 4ª edição – 2009), a existência de conselheiros suplentes deve ser evitada. Além disso, a medida seria mais um elemento para contribuir para o equilíbrio econômico-financeiro da companhia. Ambas as alterações foram refletidas posteriormente no acordo de acionistas por meio de um aditamento.

---

---

## CASO 2: MANIFESTAÇÕES E RESSALVAS EM ASSEMBLEIAS

- BIOMM
  - » Na AGOE de 29 de abril de 2022, a BNDESPAR votou contrariamente à fixação do montante global anual da remuneração dos administradores da companhia para o exercício social de 2022, no valor de até R\$ 16.623.827,00, mediante voto apartado em que ficou registrado: “No entender da acionista BNDESPAR, a remuneração global dos administradores proposta para o exercício de 2022 onera demasiadamente a Companhia, tendo em vista o seu estágio operacional ainda inicial e o atual contexto de incertezas no cenário econômico”.
- VLI S.A. (VLI)
  - » Na Assembleia Geral Extraordinária (AGE) de 14 de janeiro de 2022, a BNDESPAR consignou seu voto de aprovação da matéria e recomendou que “em consonância ao disposto no artigo 20, inciso ‘iii’, do Estatuto Social da Companhia, bem como às melhores práticas em matéria de governança corporativa, a minuta da Política de Transações entre Partes Relacionadas da VLI seja submetida à ratificação do Conselho de Administração da Companhia”.

### CASO 3:

## CHAMADA PÚBLICA PARA FUNDOS DE INVESTIMENTO COM FOCO EM IMPACTO SOCIAL E AMBIENTAL

Ainda no segundo semestre de 2021, a BNDESPAR lançou uma chamada pública<sup>13</sup> voltada para a seleção de fundos de investimento em participações (FIP), envolvendo as modalidades de FIP Impacto Livre e FIP Impacto MPME. Em 2022, a BNDESPAR investiu em dois fundos considerados de impacto (ou seja, que têm intencionalidade e impacto social e ambiental) pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) no âmbito dessa chamada pública, além do Criatec IV, conforme quadro abaixo:

Fundo	Gestora	Descrição
Vox Tech for Good Growth I	Vox Capital	Voltado ao apoio de empresas em estágio inicial de crescimento, em todo o território nacional, oferecendo produtos e serviços inovadores e que gerem impacto positivo para a sociedade e/ou para o meio ambiente (notadamente nas áreas de: saúde, água e saneamento, educação, habitação, serviços financeiros, energias renováveis, tecnologia e desenvolvimento de tecnologia industrial/alimentar).
GEF LatAm Climate Solutions	GEF Brasil	Objetiva investir em empresas que forneçam soluções para promover eficiência na utilização de energia e outros recursos, contribuindo para mitigar efeitos associados às mudanças climáticas.
Criatec IV ASG	Triaxis Capital e Crescera Capital	Destinado a empresas brasileiras de base tecnológica, escaláveis, com faturamento bruto de até R\$ 16 milhões ao ano. Além disso, o Criatec IV terá como objetivos implementar boas práticas de gestão e incrementar a governança corporativa nas empresas

<sup>13</sup> Acesse em: [www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/fundos-de-investimentos/chamadas-publicas-para-selecao-de-fundos/](http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/fundos-de-investimentos/chamadas-publicas-para-selecao-de-fundos/).



## CRÉDITOS

### Marcelo Marcolino

Superintendente da Área de Mercado de Capitais,  
Investimento e Participações

### Filipe Barreto Baetas

Chefe do Departamento de  
Operações e Controle

### Verônica Gomes Vairo

Gerente do Departamento de  
Operações e Controle

### Eduardo Ramos Bittencourt

### Henrique Limaverde Cabral de Lima

Técnicos do Departamento de  
Operações e Controle

### EDIÇÃO

Departamento de Comunicação  
Gerência de Editoração e Memória

### COORDENAÇÃO EDITORIAL

Gabriel Canedo

### PROJETO GRÁFICO

Refinaria Design

### PRODUÇÃO EDITORIAL

Tikinet

### IMAGENS DA CAPA E DAS ABERTURAS

Getty Images





Editado pelo Departamento de Comunicação do  
Gabinete da Presidência do BNDES

Junho de 2023



MINISTÉRIO DO  
DESENVOLVIMENTO,  
INDÚSTRIA, COMÉRCIO  
E SERVIÇOS

