

Relatório

BNDESPAR DE ***STEWARDSHIP*** **2021**

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL – BNDES

Relatório

BNDESPAR DE *STEWARDSHIP* 2021

CBS

CÓDIGO BRASILEIRO
DE STEWARDSHIP



MENSAGEM DO DIRETOR RESPONSÁVEL PELA ÁREA DE MERCADO DE CAPITAIS, PARTICIPAÇÕES E REESTRUTURAÇÃO DE EMPRESAS DO BNDES

Em virtude de sua atuação alinhada aos princípios de *stewardship*, a BNDESPAR vem se comprometendo com temas atuais e disruptivos, como diversidade e novas classes de ativos.

Em nossa visão de futuro, temos convicção de que as questões climáticas nortearão o comportamento de empresas e gestores. Nesse sentido, a BNDESPAR, como indutora de melhores práticas, vem buscando posicionar-se à frente desses mercados, com a inclusão de ativos verdes em seu portfólio, bem como qualificar as equipes da Área de Mercado de Capitais, Participações e Reestruturação de Empresas para enfrentar essa missão (*reskilling*).

A missão ambiental, em especial o fomento e desenvolvimento do mercado de carbono, faz parte do planejamento estratégico do BNDES, o que demonstra o compromisso de longo prazo do Banco com esse objetivo. Há ainda uma série de desafios e oportunidades pela frente, mas temos convicção de que o Brasil tem vocação natural para se tornar uma potência verde e grande fornecedor de créditos de carbono para o mundo.

No que concerne à diversidade, o BNDES recentemente recebeu o selo do Women on Board (WOB) como resultado da participação de mulheres em seus conselhos de administração ou conselhos consultivos. Nossa intenção é estimular maior diversidade no ambiente de negócios como um todo, pois temos a convicção de que a diversidade agrega valor e melhores soluções.

Na medida em que o propósito do BNDES é transformar a vida de gerações, promovendo o desenvolvimento sustentável, operamos como articuladores do desenvolvimento e multiplicadores em temas como: i) clima; ii) descarbonização e exportação; iii) novos instrumentos e canais de compartilhamento de risco; iv) educação básica e requalificação profissional; e v) assunção de risco e fábrica de projetos.

Bruno Laskowsky

SUMÁRIO

6

INTRODUÇÃO

Quem somos //7

Propósito, valores, princípios, missão e visão //7

O que é a BNDESPAR //8

Onde e de que forma atuamos //9

Reposicionamento da estratégia do BNDES //10

Visão da carteira de participações
acionárias do Sistema BNDES //11

15

CÓDIGO BRASILEIRO DE STEWARDSHIP

Contexto //16

Princípios do código //18

Adesão ao código pela BNDESPAR //19

20

PRINCÍPIOS

Princípio 1: Implementar e divulgar o programa de *stewardship* //21

Princípio 2: Implementar e divulgar mecanismos de administração de conflitos de interesses //22

Princípio 3: Considerar aspectos ASG em seus processos de investimento e atividades de *stewardship* //24

Princípio 4: Monitorar emissores de valores mobiliários investidos //27

Princípio 5: Ser ativo e diligente no exercício dos seus direitos a voto //30

Princípio 6: Definir critérios de engajamento coletivo //33

Princípio 7: Dar transparência às suas atividades de *stewardship* //37

INTRODUÇÃO

QUEM SOMOS

Fundado em 1952, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) é um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo e, hoje, o principal instrumento do Governo Federal para o financiamento de longo prazo e investimento em todos os segmentos da economia brasileira. Para isso, apoia empreendedores e empresas de todos os portes, inclusive pessoas físicas, na realização de seus planos de modernização e de expansão e na concretização de novos negócios, tendo sempre em vista o potencial de geração de empregos, renda e de inclusão social para o Brasil.

PROPÓSITO, VALORES, PRINCÍPIOS, MISSÃO E VISÃO

Temos como propósito transformar a vida de gerações de brasileiros, promovendo desenvolvimento sustentável. Nossos valores consistem em: ética, espírito público, compromisso com o desenvolvimento e excelência.

Os princípios do BNDES são: comprometimento, agilidade, cooperação, inovação, transparência e efetividade. Nossa missão é viabilizar e propor soluções que transformem o setor produtivo e promovam o desenvolvimento sustentável. Por fim, a visão do BNDES é ser o banco do desenvolvimento sustentável brasileiro.

O QUE É A BNDESPAR

A BNDES Participações S.A. (BNDESPAR) é uma sociedade por ações, subsidiária integral do BNDES, cujos objetivos são:

- I. realizar operações visando à capitalização e/ou ao desenvolvimento de sociedades, observados os planos e políticas do BNDES;
- II. apoiar instrumentos e sociedades que tenham por objetivo gerar impacto socioambiental e resultado financeiro positivo de forma sustentável;
- III. contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais, por intermédio do acréscimo de oferta de valores mobiliários e da democratização da propriedade do capital de empresas;
- IV. administrar e gerir carteira de valores mobiliários, próprios e de terceiros;
- V. apoiar e estruturar processos de desestatização de iniciativa da União e de outros entes da Federação;
- VI. apoiar e estruturar processos de parcerias público-privadas no âmbito da União e de outros entes da Federação;
- VII. apoiar e estruturar soluções financeiras, em processos de iniciativa da União e de outros entes da Federação com a iniciativa privada;
- VIII. apoiar a recuperação e reestruturação de ativos que integrem as carteiras do Sistema BNDES; e
- IX. prestar consultoria especializada, com o objetivo de dar suporte e subsidiar administradores e gestores de fundos de investimento em direitos creditórios, em suas atividades de análise e seleção de direitos creditórios para integrarem a carteira dos respectivos fundos.

ONDE E DE QUE FORMA ATUAMOS

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.¹

A atuação da BNDESPAR ocorre de modo complementar aos produtos de financiamento tradicionalmente oferecidos pelo BNDES, contribuindo não apenas para o plano de negócios e o fortalecimento da estrutura de capital das empresas brasileiras, mas também para o desenvolvimento do mercado de capitais em geral, por meio do incentivo às melhores práticas de governança corporativa e iniciativas de cunho social e ambiental, também conhecidas como práticas ASG (ambiental, social e governança).

Para apoiar os planos de negócios e fortalecer a estrutura de capital das empresas brasileiras, historicamente, a BNDESPAR realiza investimentos diretos em empresas de capital aberto ou fechado, constituídas como sociedades anônimas, por meio de participações acionárias e/ou por meio de debêntures conversíveis em ações de empresas de capital aberto ou fechado, constituídas como sociedades anônimas, no âmbito de ofertas públicas ou privadas. Nos últimos anos, esse investimento da BNDESPAR tem se concentrado em apoio

¹ Conforme as diretrizes da Política de Atuação em Mercado de Capitais (disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/politicas-mercado-de-capitais>), a atuação do Sistema BNDES ocorre por meio de operações de mercado de capitais, envolvendo títulos e valores mobiliários, que devem atender a, no mínimo, um dos seguintes objetivos, sempre em linha com o planejamento estratégico e com a estratégia de gestão da carteira de mercado de capitais do Sistema BNDES: (i) ampliar a utilização do mercado de capitais por empresas para captação de recursos e por investidores para aplicação de recursos; (ii) diversificar a utilização dos instrumentos de mercado de capitais e desenvolvimento do mercado; (iii) aprimorar práticas de gestão, governança, sustentabilidade e transparência por empresas e investidores; (iv) incentivar investimentos que apresentem impactos positivos para a sociedade; (v) desenvolver a cultura de capital de risco no país, do empreendedorismo e de empresas inovadoras; e/ou (vi) criar valor e melhoria da relação risco/retorno para a carteira de mercado de capitais do Sistema BNDES.

indireto a empresas por meio de fundos de investimentos em participações e de fundos de crédito.

Os investimentos do Sistema BNDES podem ser feitos em todos os estágios de crescimento das companhias, incluindo desde pequenas empresas, com forte viés inovador, por meio de fundos de investimento, até empresas de capital aberto, com ações negociadas em bolsa, por meio de ofertas públicas e operações privadas de títulos e valores mobiliários, notadamente por meio de participações acionárias e debêntures conversíveis. Nos últimos anos, a BNDESPAR tem focado na revisão e no acompanhamento da sua carteira.

Na estrutura do BNDES, a unidade que possui a atribuição de estruturar operações, por meio de participação acionária, debêntures conversíveis, cotas de fundos fechados de investimento ou outros instrumentos de mercado de capitais é a Área de Mercado de Capitais, Participações e Reestruturação de Empresas (AMC).

REPOSICIONAMENTO DA ESTRATÉGIA DO BNDES

Nesse contexto, o Banco assumiu, em julho de 2019, o compromisso com cinco metas: (i) ser um banco “aberto para a população brasileira”, reforçando e ampliando diversas ações de transparência e prestação de contas; (ii) acelerar a venda de participações da BNDESPAR; (iii) concluir a devolução de recursos de empréstimos recebidos do Tesouro Nacional; (iv) apresentar um planejamento trienal; e (v) aumentar a qualidade da prestação de serviços.

Com relação à meta de “acelerar a venda de participações da BNDESPAR”, algumas diretrizes desse plano para a AMC que podem ser destacadas são: reciclar os investimentos maduros; ampliar a oferta de fundos de crédito para

micro, pequenas e médias empresas (MPME), inovação e infraestrutura; e reduzir o grau de exposição da carteira da BNDESPAR à volatilidade do mercado.

Para o cumprimento dessa meta, destacamos que foi posto em marcha, pela AMC, um processo de desinvestimento guiado pelos objetivos de realocar os recursos em atividades mais produtivas e reduzir o grau de exposição da carteira da BNDESPAR à volatilidade do mercado, respeitando a governança estabelecida em nossos normativos e modelos de avaliação de risco.

Segundo o planejamento estratégico da atuação de mercado de capitais do BNDES, as prioridades a partir de 2022 são: a continuidade da reciclagem da carteira, o foco em MPMEs (inovação, impacto e outras formas de apoio como *private debt*), o apoio à infraestrutura, o engajamento ASG via mercado de carbono e a modernização da atuação na recuperação de crédito e reestruturação de empresas.

VISÃO DA CARTEIRA DE PARTICIPAÇÕES ACIONÁRIAS DO SISTEMA BNDES

A carteira de participações acionárias do Sistema BNDES,² em 31 de dezembro de 2021, era composta por 98 companhias, sendo: (i) 27 companhias abertas e com ações negociadas em bolsa; e (ii) 71 companhias fechadas ou abertas com ações não listadas em bolsa, totalizando R\$ 74,6 bilhões a valor de

² Inclui as participações acionárias de todas as empresas do Sistema BNDES (BNDES, BNDESPAR e FINAME), sendo a maioria da BNDESPAR. Em 2020, os dados publicados foram referentes apenas à carteira da BNDESPAR. Para permitir a comparação com os dados desse relatório, informamos que, em 31 de dezembro de 2020, a carteira de participações acionárias do Sistema BNDES era composta por 102 companhias, sendo: (i) 30 companhias abertas e com ações negociadas em bolsa; e (ii) 72 companhias fechadas ou abertas com ações não listadas em bolsa, totalizando R\$ 81,8 bilhões a valor de mercado.

mercado.³ Nessas participações, o Sistema BNDES era signatário de 38 acordos de acionistas, contava com 38 membros indicados para conselhos de administração (CA) e 15 para conselhos fiscais (CF), entre titulares e suplentes.

A seguir, na Tabela 1, encontra-se a distribuição setorial da carteira de ações do Sistema BNDES, a valor de mercado, em 31 de dezembro de 2021.

TABELA 1 | DISTRIBUIÇÃO SETORIAL DA CARTEIRA DE AÇÕES

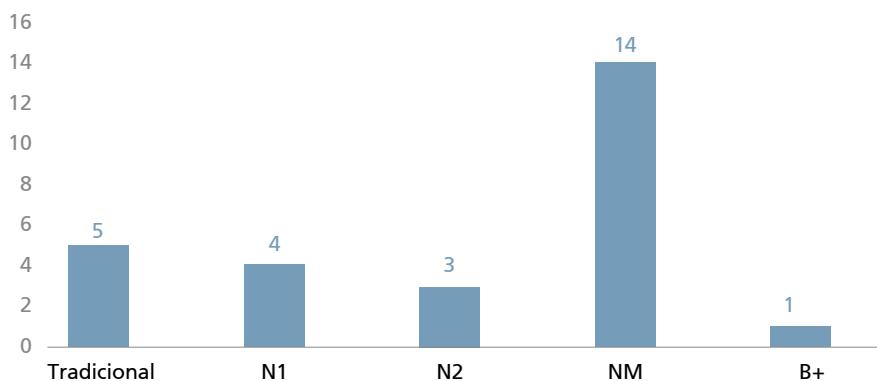
Setor	Valor de mercado (R\$ milhões)	% da carteira
Petróleo e gás	31.422,36	42,1%
Alimentos/bebidas	19.427,77	26,0%
Energia elétrica	14.847,44	19,9%
Logística/transporte	2.991,57	4,0%
Bens de capital	1.825,17	2,4%
Cadeia automobilística	867,75	1,2%
Saneamento	863,48	1,2%
Outros	2.389,06	3,2%
Total geral	74.634,60	100%

Fonte: elaboração própria.

3 O valor de mercado da carteira de renda variável é uma estimativa gerencial, caso a totalidade da carteira fosse marcada a mercado, podendo diferir do valor contábil das participações acionárias apresentado no balanço das empresas do Sistema BNDES no caso de empresas coligadas.

Das 27 companhias abertas da carteira do Sistema BNDES, com ações negociadas em bolsa de valores, 77% têm suas ações listadas em segmentos diferenciados de governança corporativa. A maior parte delas no segmento mais avançado, o Novo Mercado. São 14 empresas listadas no Novo Mercado, três listadas no Nível 2 e quatro listadas no Nível 1, bem como uma no Bovespa Mais e cinco no segmento tradicional.

GRÁFICO 1 | DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA DE COMPANHIAS ABERTAS COM AÇÕES NEGOCIADAS NA B3 POR NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA



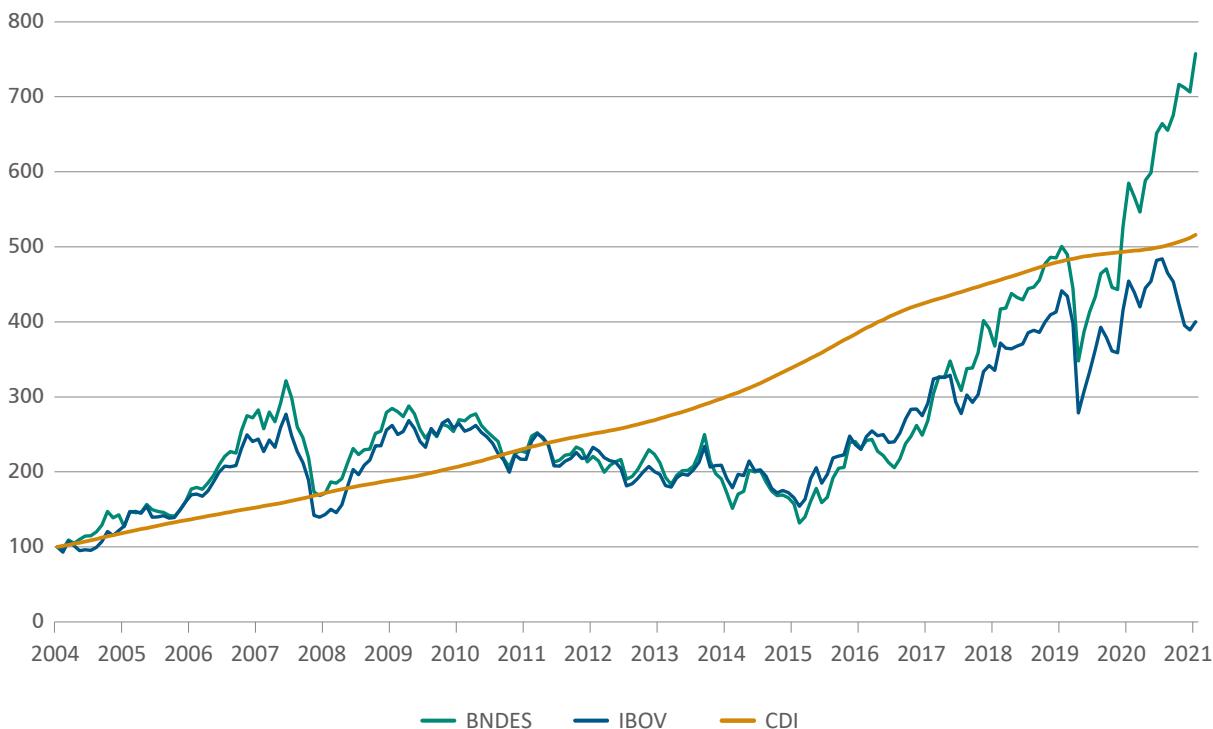
Fonte: elaboração própria.

Com relação à rentabilidade,⁴ a carteira de participações acionárias do Sistema BNDES apresentou, nos últimos cinco anos, um rendimento de 26,8% ao ano (a.a.), superior ao do Ibovespa (11,7% a.a.) e consideravelmente superior ao do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) (5,9% a.a.) no mesmo período. Observando

⁴ 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 uma fácil comparação com algum *benchmark*. Reflete a rentabilidade de R\$ 1 investido no início do período.

um período de médio prazo (dez anos), contemplando todo o período da crise de 2014 a 2016, a rentabilidade da carteira continua positiva (12,9% a.a.), superior à do Ibovespa (6,3% a.a.) e ainda superior à do CDI (8,3% a.a.), apesar de com menor diferença. Por fim, considerando um período mais longo (15 anos), a carteira teve uma rentabilidade de 10,2% a.a., superior ao rendimento do Ibovespa (5,9% a.a.) e ligeiramente superior também ao CDI (9,25% a.a.). A evolução da rentabilidade nesse período pode ser observada no Gráfico 2.

GRÁFICO 2 | RENTABILIDADE DA CARTEIRA DE AÇÕES DO SISTEMA BNDES
(2004 = 100)



Fonte: elaboração própria.

CÓDIGO BRASILEIRO DE *STEWARDSHIP*

CONTEXTO

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 (como cotistas de fundos e pensionistas, entre outros).

Os códigos de *stewardship* nasceram logo depois da última crise financeira global (2007-2008). Segundo esses documentos, os acionistas têm papel extremamente relevante na governança corporativa de suas companhias investidas. Isso ocorre principalmente por meio de uma interação contínua com os administradores das companhias, que permeia desde estratégias corporativas até gerenciamento de riscos. Entende-se que tanto administradores como investidores, em especial os de maior porte e relevância, têm o dever de promover a sustentabilidade de longo prazo das companhias.

Apesar de existirem algumas iniciativas de *stewardship* dispersas em documentos regulatórios e, principalmente, autorregulatórios no mercado brasileiro, não havia um código nacional que reunisse as melhores práticas de *stewardship*. Ao constatar isso, Associação dos Investidores no Mercado de Capitais (Amec) decidiu, no início de 2015, lançar um código de *stewardship*. Assim, o Código Amec de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais – *Stewardship*, lançado em outubro de 2016, é uma proposta para desenvolver a cultura de *stewardship* no Brasil, promovendo o senso de propriedade nos investidores.

Com o objetivo de ampliar a adesão de investidores institucionais à prática de engajamento no Brasil, em 2021, a Amec buscou o apoio da CFA Society Brazil para, em conjunto, transformar o Código de *Stewardship* da Amec em

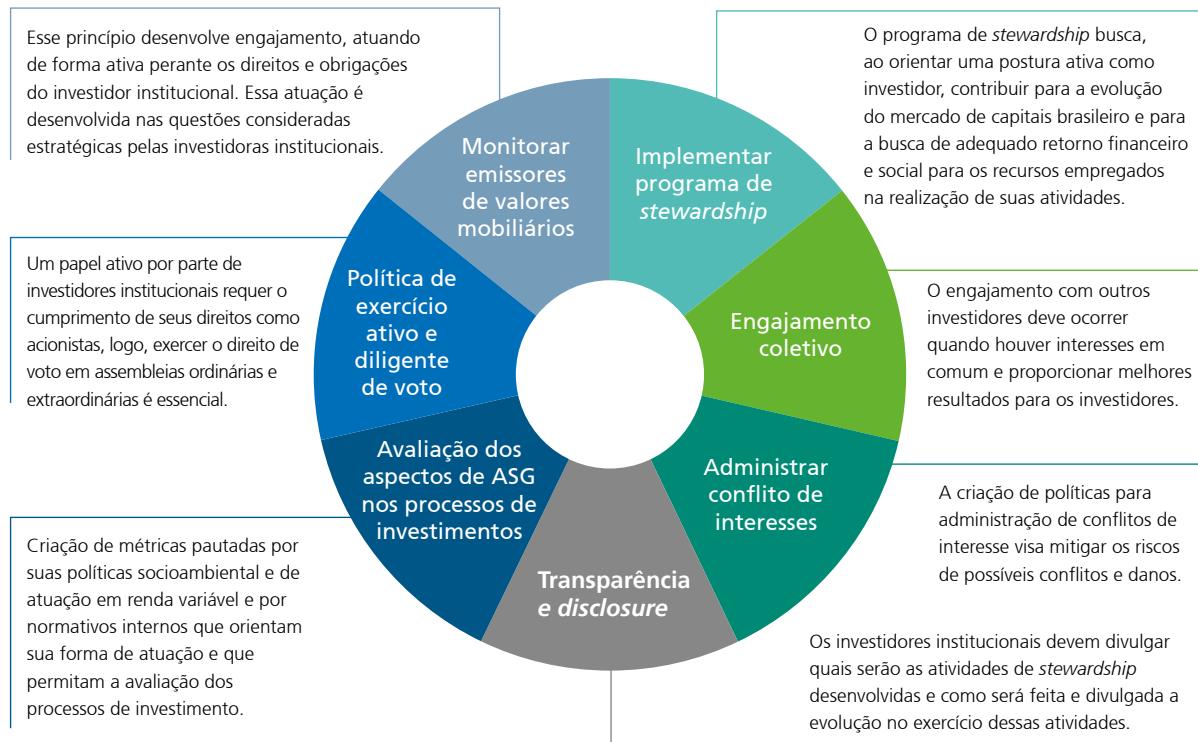
Código Brasileiro de *Stewardship* (doravante “código”). Os sete princípios originais foram mantidos, mas foi criada uma nova governança com a atualização do regulamento do código e do termo de adesão.

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, pois investidores mais ativos levam as empresas a ter 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.

PRINCÍPIOS DO CÓDIGO

A figura a seguir apresenta e resume os princípios do código.



Fonte: elaboração própria com base no Código de *Stewardship* da Amec.

ADESÃO AO CÓDIGO PELA BNDESPAR

Em novembro de 2017, a BNDESPAR aderiu ao Código de *Stewardship da Amec*.

O objetivo da adesão foi demonstrar o compromisso da instituição com a adoção de boas práticas de gestão de recursos, exercendo seu papel como investidora institucional relevante. Além disso, ao aderir ao código, a BNDESPAR alinhou-se 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.

A adesão a cada princípio do código pela BNDESPAR e os avanços realizados em 2021 serão apresentados ao longo deste relatório.



PRINCÍPIOS

PRINCÍPIO 1: IMPLEMENTAR E DIVULGAR O PROGRAMA DE STEWARDSHIP

OS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS DEVEM IMPLEMENTAR PROGRAMA DE STEWARDSHIP, ESTABELECENDO PARÂMETROS CLAROS E OBJETIVOS SOBRE QUANDO E COMO EVOLUIRÃO NESSAS ATIVIDADES.

Em 2021, seguimos implementando ações com o objetivo de nos tornar cada vez mais aderentes ao Código Brasileiro de *Stewardship*. Entre as ações, detalhadas nas seções seguintes, podemos destacar:

PRINCÍPIO	AÇÃO
1	Elaboração do relatório com os principais avanços recentes
2	Elaboração da Política Corporativa de Controle de Conflito de Interesses (PCCI) em consonância com a Política Corporativa de Controle de Barreiras de Informação (PCBI)
3	Investimento com foco na sustentabilidade e fomento ao mercado de créditos de carbono
4	Atuação na conduta de empresas investidas (por exemplo: Copel e CEG)
5	Participação em cerca de 80% das assembleias de acionistas para as quais fomos convocados e comparecimento a 100% das assembleias obrigatórias, de acordo com nossa política
6	Encontro sobre governança, e manutenção da filiação a associações como Abrasca, Amec e IBGC
7	Publicação das atividades relacionadas ao código no <i>site</i> institucional do BNDES

Esses avanços são evidenciados por notícias que mostram a situação do BNDES no início de 2021 em relação a esses temas, como: “BNDES e Santander lideram ranking social e ambiental de bancos”⁵ e “10 tendências para ESG no Brasil em 2021”.⁶

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

OS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS DEVEM POSSUIR MECANISMOS DE GERENCIAMENTO DE CONFLITOS DE INTERESSES E ASSEGURAR SEU PLENO FUNCIONAMENTO NO ÂMBITO DE SUAS ATIVIDADES DE *STEWARDSHIP*.

A BNDESPAR tem como compromisso a busca constante por melhores práticas de prevenção a riscos de integridade. No que diz respeito a conflitos de interesse, no ano de 2021 houve considerável avanço por meio da elaboração da Política Corporativa de Controle de Conflito de Interesses (PCCI). Além disso, outras políticas, quando revisadas, passam por análises para melhoria em relação a esse tópico, como foi o caso do normativo do Comitê de Mercado de Capitais.

⁵ Dados do Idec publicados em matéria do jornal O Estado de São Paulo, disponível em: <https://idec.org.br/idec-na-imprensa/bndes-e-santander-lideram-ranking-social-e-ambiental-de-bancos>.

⁶ Notícia da Revista RI (disponível em: <http://www.revistari.com.br/248/1697>) que faz referência ao Relatório de Pesquisa 2020 – Uma análise das políticas e diretrizes socioambientais dos nove maiores bancos do Brasil (disponível em: <https://guiadosbancosresponsaveis.org.br/media/496697/relatorio-gbr-2020.pdf>).

Elaboração da política interna que trata de conflito de interesses

Em 2021, foi aprovada pela Diretoria e pelo CA a Política Corporativa de Controle de Conflito de Interesses (PCCI ou “política”). Essa política nasceu a reboque da Política Corporativa de Controle de Barreiras de Informação (PCBI) e consiste em um avanço significativo no gerenciamento e na mitigação de situações de conflito de interesses no Sistema BNDES. Em particular, no que se refere ao papel de *steward* da BNDESPAR, a PCCI se preocupa com a identificação de casos de conflito de interesses quando o Sistema BNDES desempenha simultaneamente os papéis de:

- investidor e prestador de serviços;
- investidor e credor; e
- devedor e investidor.

Na criação dessa política, foram usadas como *benchmark* instituições como Banco Mundial, KfW e Deutsche Bank. Inspirada nesses dois últimos, a política traz como anexo uma listagem não exaustiva (mas a título de exemplificação) de situações potenciais ou materiais de conflitos de interesses que possam acontecer na atuação do Sistema BNDES em cada um de seus papéis.

A PCCI se preocupa com o comportamento pessoal dos participantes do BNDES e trabalha de forma integrada e complementar a outros normativos já existentes: a PCBI, o Código de Ética do BNDES e a Política Corporativa de Gestão de Risco Operacional e Controle Interno do BNDES (Proci). A PCCI institui um grupo (unidade de controle), atuando na segunda camada de proteção de riscos, que será responsável pelo gerenciamento dos casos de conflito de interesses com o intuito de buscar uma resposta coerente para casos semelhantes.

Entre as diretrizes da PCCI, podemos citar:

- comprometimento da alta administração;
- procedimentos proporcionais aos riscos;
- barreiras de informação;
- monitoramento e aprimoramento contínuo;
- manutenção de registros;
- treinamento periódico;
- transparência;
- segregação de funções; e
- governança corporativa.

PRINCÍPIO 3: CONSIDERAR ASPECTOS ASG EM SEUS PROCESSOS DE INVESTIMENTO E ATIVIDADES DE *STEWARDSHIP*

OS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS DEVEM CONSIDERAR EM SEU PROCESSO DE INVESTIMENTOS FATORES AMBIENTAIS, SOCIAIS E DE GOVERNANÇA, PONDERANDO TANTO SEU IMPACTO SOBRE RISCO E RETORNO COMO SUA CONTRIBUIÇÃO PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL DOS EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS.

O desenvolvimento sustentável é uma das diretrizes utilizadas para a seleção e o fomento de operações de subscrição de valores mobiliários de renda variável.

Destaca-se que, após o investimento inicial, é realizado o acompanhamento das companhias investidas, a fim de induzir melhores práticas de gestão, governança e sustentabilidade.

Investimento com foco em sustentabilidade

Em 2021, a partir de oportunidade surgida do *turn around* da Amata S.A., a BNDESPAR realizou investimento em uma subsidiária integral, a Urbem, empresa que se propõe a fornecer madeira “engenheirada” para substituir as estruturas baseadas em concreto e aço, comumente usadas na construção civil. A construção civil representa 13% do produto interno produto (PIB) mundial e tem como principal matriz construtiva o concreto armado, que é um dos principais originadores de emissão de CO₂ na economia, em função de a extração de matéria-prima (aço e concreto) ter grande impacto ambiental. Considerando que o mundo e o Brasil ainda passam por um grande processo de urbanização e crescimento populacional, o uso contínuo desse tipo de matriz poderá tornar o segmento insustentável no longo prazo.

Por outro lado, a aplicação estrutural de madeira “engenheirada” na construção de residências, galpões e prédios tem potencial de transformar a matriz construtiva predominante na construção civil – que, além de pouco produtiva, é responsável por cerca de 39% das emissões de gases de efeito estufa no mundo –, tornando-se a matriz construtiva do futuro, aspecto-chave do desenvolvimento sustentável ao longo da cadeia.

O apoio da BNDESPAR à Urbem visa oferecer uma contribuição na reversão ou neutralização desse quadro, considerando também que, em termos de sequestro de carbono, a madeira utilizada nesse processo é capaz de absorver e estocar cerca de uma tonelada de CO₂ a cada m³.

Além de conter uma robusta estrutura de governança, o acordo de acionistas da Urbem estabelece o compromisso da companhia em obter a sua certificação como *B Corporation* (Sistema B) em até quatro anos. Esse sistema internacional se propõe a reconhecer as qualidades de um produto ou serviço e a medir fatores que vão além do desempenho econômico do negócio, levando em consideração, acima de tudo, o desempenho social e ambiental que a empresa gera no curso da sua operação. Para isso, é utilizada uma ferramenta de avaliação de impacto focada em cinco áreas: governança, trabalhadores, clientes, comunidade e meio ambiente.

Mercado voluntário de créditos de carbono

Após estudos e reuniões com diversos participantes para avaliar como o Sistema BNDES poderia contribuir para o desenvolvimento do mercado voluntário de crédito de carbono, foi aprovada, em 2021, pela Diretoria e pelo CA do BNDES, a atuação do Banco nesse mercado.

O mercado voluntário de créditos de carbono é um mercado ainda em estruturação que apresenta importância estratégica e priorização crescentes nas agendas do setor corporativo, institucional e do governo.

O objetivo é posicionar a BNDESPAR como uma participante relevante desse mercado, tendo no seu portfólio uma participação nessa nova classe de ativos e articulando ações entre governo, empresas e demais *players*.

Os primeiros movimentos de compra de créditos de carbono pela BNDESPAR estão sendo realizados ao longo de 2022.

PRINCÍPIO 4: MONITORAR EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS INVESTIDOS

OS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS DEVEM MONITORAR OS EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS INVESTIDOS.

Como parte de nossas políticas relacionadas ao acompanhamento e à interação com as empresas investidas, temos dois normativos principais: Política de Acompanhamento e Política de Indicação de Conselheiros.

A Política de Acompanhamento define objetivos (criar valor e liquidez e prevenir risco), escopo (plano de negócio, desempenho econômico-financeiro, governança do beneficiário, direitos e obrigações, indicadores de efetividade, eventos societários, cumprimento de recomendações dos relatórios de análises), papéis, periodicidade e conteúdo do processo de acompanhamento. Em particular, essa política prevê que o acompanhamento deve incluir práticas de governança e controles proporcionais à relevância, à materialidade e ao risco do investimento.

Os procedimentos de indicação de conselheiros a colegiados da BNDESPAR vêm sendo aprimorados desde a década de 1990, ganhando *status* de política em 2016. A Política para Indicação de Conselheiros a Colegiados se aplica, exclusivamente, às indicações realizadas pela BNDESPAR decorrentes de acordo de acionista ou de sua participação acionária em companhias. Preza pelo atendimento a normas legais e infralegais e pelo alinhamento às melhores práticas definidas para o tema. Busca sempre indicar pessoas

externas ao Sistema BNDES, que atendam ao critério definido de membro independente para Conselho de Administração, Conselho Fiscal, Comitê de Auditoria e outros colegiados estatutários, estabelecendo requisitos de formação e experiência e/ou impedimentos compatíveis com cada colegiado. A política ainda define o comportamento esperado dos indicados, prevendo reuniões de acompanhamento em que a BNDESPAR pode definir ou alterar as expectativas de contribuição do indicado junto à empresa investida, assim como a realização de avaliações dos indicados.

No âmbito do acompanhamento das empresas investidas, podemos destacar ainda duas situações em que, na busca das melhores práticas de governança corporativa nas empresas em que a BNDESPAR investe, foi necessária uma participação mais ativa. Trata-se dos casos da Copel – em que a parceria com a BNDESPAR melhorou a governança e a liquidez da empresa – e da CEG – em que a conselheira indicada pela BNDESPAR vem atuando para melhorar a governança da empresa. Esses casos são detalhados a seguir.

Copel

Em 2021, a Copel criou o Programa de Units, com objetivo de melhorar a liquidez de suas ações negociadas e atrair novos investidores. Para a BNDESPAR, apesar da expectativa quanto ao programa, não seria possível assegurar um aumento significativo das negociações, tampouco afirmar qual seria a variação nos preços de negociação das Units, uma vez que tal mercado ainda não existe (em que pese as ações já serem negociadas na bolsa).

A BNDESPAR, conduzindo um *benchmark* sobre a Copel com vários analistas do *sell side*, identificou como pontos fortes da empresa seu bom desempenho e a eficiência do time que gerencia a companhia desde 2019. Por outro lado, foram levantadas preocupações do mercado, especialmente em relação

ao risco de governança, relativo à repetição de casos de interferência do Estado na gestão da empresa, já observados no passado recente.

Em reuniões sobre o acompanhamento da Copel, tal percepção foi externada à companhia, assim como a sugestão de que aprimoramentos na governança corporativa e na política de dividendos da empresa poderiam melhorar a percepção de risco dos investidores. Além disso, foram discutidos cases de outras empresas pares da Copel, como a Cemig, e de reestruturações de governança mais amplas, como foi o caso da BR Distribuidora.

Para reforçar as chances de sucesso do programa de Units, a Copel optou por realizar alterações significativas em sua política de dividendos e em sua estrutura de governança corporativa, com o objetivo não somente de melhorar a liquidez das ações, mas também de potencializar a confiança por parte dos investidores. Esse pacote incluiu (inclusive alterações estatutárias aprovadas em AGE de 11 de março de 2021):

- a reformulação de sua política de dividendos, que passou a ser baseada no grau de alavancagem, na preservação do fluxo de caixa disponível e no aumento na frequência de distribuição de um para, no mínimo, dois pagamentos no ano;
- o desdobramento de ações na proporção de 1:10 (a cada ação de emissão da companhia, foram creditadas nove novas ações de mesma classe e espécie), com objetivo de tornar o preço por ação mais atrativo e acessível a um maior número de investidores;
- a concessão de novos direitos aos acionistas minoritários ordinários, incluindo maior representatividade no CA, e a criação do colegiado Comitê de Minoritários; e
- a garantia de que não possa ser alterado ou excluído o dispositivo estatutário que obriga a aplicação integral de reajustes tarifários, homologados pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), sem a aprovação da maioria dos acionistas detentores de ações preferenciais.

Desdobramentos: na época dessas mudanças, a Copel também sinalizou a possível adesão ao Nível 2 de governança corporativa da B3, tendo realizado ajustes no seu estatuto social de forma a adequá-lo a esse segmento da bolsa.

CEG

Em 2021, a BNDESPAR promoveu uma reformulação no Conselho de Administração da CEG com a indicação de conselheiros com perfil e experiência na temática ASG, além de defender a criação de um comitê de estratégia e ASG na companhia.

Apesar da não instalação desse comitê, a conselheira indicada pela BNDESPAR, Sonia Consiglio, iniciou uma série de palestras para os funcionários sobre temas ASG, com foco principal na questão da diversidade.

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

OS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS DEVEM EXERCER SEUS DIREITOS DE VOTO NOS EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS SENDO ATIVOS E DILIGENTES. OS VOTOS DEVEM SER REPORTADOS ADEQUADAMENTE, ASSIM COMO AS JUSTIFICATIVAS PARA SEU NÃO EXERCÍCIO.

Com relação a esse tópico, a BNDESPAR possui uma Política de Comparecimento e Exercício de Voto, atualizada em 2018, que tem como balizador a participação em todas as assembleias. A política explicita os casos em que os acompanhadores podem propor à alçada decisória a dispensa de exercício

desse direito. Em todo caso, há um trâmite interno que registra a decisão de participar ou não, bem como a justificativa para o não comparecimento ou para o voto dado a cada item da pauta. A resolução prevê ainda que as informações das assembleias, bem como as da manifestação da BNDESPAR, devem ser publicadas no *site* do BNDES em página própria para isso.

No caso das empresas fechadas, os critérios de dispensa de comparecimento versam sobre: impedimentos legais, configuração ou risco de conflito de interesses ou ainda circunstâncias que “indiquem que o não comparecimento consiste no meio mais adequado à preservação dos interesses ou direitos do Sistema BNDES e/ou do melhor interesse da companhia fechada investida”.⁷

Já para as empresas abertas, a regra é exercer o direito e a dispensa representa uma exceção norteadas por dois critérios: quantitativo e qualitativo. O critério quantitativo visa economizar esforços da equipe acompanhadora ao parametrizar quais participações (quer na direção da empresa, quer na carteira da BNDESPAR) são pequenas o suficiente para que o comparecimento na assembleia seja dispensável. O critério qualitativo lista os assuntos que, considerados relevantes, ensejam a necessidade de exercício ativo do voto. São considerados temas pertinentes: administração da situação econômico-financeira da empresa, gestão/distribuição de lucro/dividendos, alteração na participação acionária, governança e estatuto. Assim como nas empresas fechadas, também está previsto o não comparecimento nos casos em que se considera a abstenção a ação mais adequada, por motivos de conflito de interesses, impedimento legal etc.

Em 2021, a BNDESPAR recebeu 103 comunicados de assembleias gerais, das quais seis foram canceladas. Das 97 restantes, a BNDESPAR participou de 75, em que houve 314 itens a serem votados. Destes, a orientação foi

⁷ Art 3º, §2, da Resolução DIR 3.421/2018 – BNDES – Política de Exercício de Voto do Sistema BNDES.

de aprovar 260 (seis com condições), rejeitar 23 e abster-se em 31. Entre os assuntos mais comuns, estão:

ASSUNTO	FREQUÊNCIA
Eleição de membros para os conselhos de administração e fiscal da companhia investida, incluindo, quando aplicável, a eleição de indicados por acionistas minoritários	73
Aprovação de planos de remuneração da companhia para seus administradores	40
Destinação dos lucros do exercício social e distribuição de dividendos	36
Tomada das contas dos administradores, exame, discussão e aprovação das demonstrações financeiras	34
Reformas do estatuto social que possam, no entendimento do Sistema BNDES, gerar impacto relevante no ativo detido ou administrado pelo Sistema BNDES	33
Aquisição, fusão, incorporação, incorporação de ações, cisão, transformação, alterações de controle societário, reorganizações societárias (sejam elas reorganizações estritamente societárias ou mediante disposição de ativos relevantes), participação em grupo de sociedades	13
Aumento ou redução do capital social	11

Nas vinte ocasiões em que a BNDESPAR não participou das assembleias, foram seguidos os critérios estabelecidos em normativo interno, que dispensa a obrigatoriedade de participação em assembleias de empresas cujo percentual de participação do capital votante seja muito baixo ou em caso de assunto considerado irrelevante.

PRINCÍPIO 6: DEFINIR CRITÉRIOS DE ENGAJAMENTO COLETIVO

OS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS DEVEM CRIAR CONDIÇÕES DE ENGAJAMENTO COLETIVO COM OUTROS INVESTIDORES QUANDO APROPRIADO.

A BNDESPAR acredita que o engajamento coletivo com outros investidores institucionais é a maneira mais eficiente de conseguir que o processo decisório estratégico das companhias investidas leve em consideração critérios de sustentabilidade.

Em 2021, o BNDES promoveu encontros sobre governança e conselhos de administração. Além disso, a BNDESPAR canalizou esforços para renovar sua filiação a associações sem fins lucrativos cujos objetivos, em geral, estão relacionados ao desenvolvimento do mercado financeiro brasileiro. Assim, destacam-se as filiações da BNDESPAR à Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec), à Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca) e ao Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) como detalhado a seguir.

Encontro sobre Governança e Conselhos de Administração

No encontro, realizado nos dias 1 e 2 de dezembro de 2021, conselheiros, presidente e diretores do BNDES receberam convidados para discutir dois temas importantes: “Diversidade e mulheres em conselhos” e “O papel dos conselhos de administração no mundo pós-pandemia”.

Durante o encontro, o presidente do BNDES, Gustavo Montezano, anunciou o recebimento do certificado *Women on Board* (WOB), cujo objetivo é valorizar organizações que estimulam a existência de ambientes corporativos mais diversos e a presença de mulheres em seus conselhos de administração ou conselhos consultivos.

O evento contou com a participação de representantes de instituições como: WOB, Vale, Banco do Brasil, CVC, Grupo Soma, Unicef, BRF e Softbank International.

As gravações do encontro estão disponíveis no *site*⁸ do BNDES. Além disso, também está disponível na biblioteca digital do Banco⁹ artigo com detalhamento dos temas abordados durante o evento.

Associação de Investidores no Mercado de Capitais

De acordo com seu estatuto, a Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec)

atuará com a finalidade precípua de promover ações para o desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil, de estimular as boas práticas de governança corporativa, de defender os direitos e interesses de investidores no mercado brasileiro de capitais, em especial de investidores detentores de ações não integrantes do bloco de controle de companhias abertas ou outros valores mobiliários, bem como promover a colaboração com a atividade dos gestores de fundos de investimentos.¹⁰

⁸ Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/conhecimento/seminarios/encontros-sobre-governanca-e-conselhos-de-administracao>.

⁹ Disponível em: <http://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/22031>.

¹⁰ Disponível em: https://amecbrasil.org.br/a-amec/governanca/estatuto-social/?doing_wp_cron=1651516439.2398910522460937500000.

As discussões entre os membros da Amec geram um melhor entendimento sobre os eventos do mercado, criando grupos de estudo ou mobilizando associados para gerar manifestações públicas de esclarecimento ou crítica nos casos de falta de governança. A Amec é fonte de subsídios para indivíduos e instituições sobre as melhores práticas de conduta a serem seguidas.

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) busca

ser um centro de estudo, debate e promoção da Governança Corporativa no país, influenciando os agentes sociais e estimulando a adesão aos valores e princípios de Governança Corporativa adotados pelo próprio Instituto, de forma a contribuir para o desenvolvimento sustentável das empresas e demais organizações e, por consequência, para uma sociedade melhor.¹¹

O IBGC tem uma forte trajetória quando se trata do tema da governança corporativa. Seus treinamentos e certificados na formação de conselheiros são reconhecidos, contando com um banco de conselheiros que pode ser utilizado pelos associados para preencher vagas nos diversos colegiados das empresas.

A BNDESPAR, por suas características, tem seu próprio banco de currículos onde busca seus indicados para preencher vagas em colegiados. Em 2021, a BNDESPAR seguiu com sua parceria de promoção de ambos os bancos de currículos, mas também houve participação dos empregados do BNDES em eventos e palestras promovidos pelo instituto nos assuntos que eram de interesse para o Banco.

¹¹ Disponível em: [https://ibgcsitenovo.blob.core.windows.net/ibgcsitenovo/Estatuto/Estatuto_Social_IBGC_2019\(2\)](https://ibgcsitenovo.blob.core.windows.net/ibgcsitenovo/Estatuto/Estatuto_Social_IBGC_2019(2)).

Associação Brasileira das Companhias Abertas

O estatuto da Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca) prevê a

busca pelo aprimoramento das práticas de políticas e administração empresarial, voltando-se para o estudo, pesquisa e debate sobre os mercados. Está empenhada no desenvolvimento do mercado de capitais e na disseminação de informações de interesse do mercado.¹²

A Abrasca tem atuação forte e constante, trazendo para seus associados eventos e palestras, além de manter grupos de discussão. Um novo grupo, o C-ESG, começou a tratar da agenda ambiental, social e de governança (ASG), que vem se tornando cada vez mais relevante.

¹² Disponível em: <https://s3-sa-east-1.amazonaws.com/abrasca/EstatutoSocial/4458-Abrasca-Estatuto-2020.pdf>.

PRINCÍPIO 7: DAR TRANSPARÊNCIA ÀS SUAS ATIVIDADES DE STEWARDSHIP

OS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS DEVEM DIVULGAR QUAIS SERÃO AS ATIVIDADES DE *STEWARDSHIP* DESENVOLVIDAS E COMO SERÁ FEITA E DIVULGADA A EVOLUÇÃO NO EXERCÍCIO DESSAS ATIVIDADES.

Além deste relatório, a transparência das principais atividades de *steward* da BNDESPAR é efetivada por meio da disponibilização de informações no *site* do BNDES.

Segue abaixo uma lista atualizada dessas informações:

INFORMAÇÃO	URL
Adesão ao Código <i>Stewardship</i>	https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/codigo-stewardship
Relatórios de <i>Stewardship</i>	https://ri.bndes.gov.br/governanca-corporativa/relatorios-de-governanca/
Código de Ética do Sistema BNDES	https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/quem-somos/etica-e-compliance/gestao-da-etica
Política Corporativa de Integridade do Sistema BNDES	https://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/e4206746-46b2-4979-a7ec-03b89b8e7f74/PCIN_Portugues__final.pdf?MOD=AJPERES&CVID=nmf6nqv
Plano Trienal 2020-2022 para a AMC	https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/quem-somos/planejamento-estrategico/plano-trienal-2020-2022
Política de Atuação em Mercado de Capitais	https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/politicas-mercado-de-capitais

(continua)

INFORMAÇÃO	URL
Política de Indicação em Colegiados e conselheiros indicados pela BNDESPAR	https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/politica-indicacao
Base de indicação de conselheiros	https://web.bndes.gov.br/bic
Acordos de acionistas	https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/politica-indicacao/acordos-de-acionistas
Normativo de comparecimento e exercício do voto em assembleia de acionistas	https://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/43f61ba5-b1d4-45dd-9fbb-813bdc747f8d/Minuta+de+Resolu%C3%A7%C3%A3o+do+Exercicio+de+Voto+05.12.2018+%28LIMPA%29.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mzylds6
Participação/votos nas assembleias	https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/codigo-stewardship/participacao-assembleia
Histórico de composição da carteira, incluindo histórico da participação da BNDESPAR em CAs, CFs, assim como AAs em vigor ao final de cada ano, desde 2006	https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/consulta-operacoes-bndes/renda-variavel/composicao-carreira-renda-variavel
Chamada de compra de créditos de carbono	https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/mercado-de-capitais/chamada-publica-aquisicao-de-creditos-de-carbono
Encontro sobre Governança e Conselhos de Administração	https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/conhecimento/seminarios/encontros-sobre-governanca-e-conselhos-de-administracao

Créditos

Pablo Valente de Souza

Superintendente da Área de Mercado de Capitais,
Participações e Reestruturação de Empresas

Vicente de Souza Cardoso

Chefe do Departamento de
Operações e Controle

Daniel Loureiro da Silva

Gerente do Departamento de
Operações e Controle

Henrique Limaverde Cabral de Lima

Técnico 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

JUNHO DE 2022



MINISTÉRIO DA
ECONOMIA

