

RELATÓRIO ANUAL 2007





ÍNDICE

RELATÓRIO ANUAL 2007

1. Mensagem da Administração	06
2. Perfil	09
3. AMEC - uma instituição do mercado de capitais	12
4. Gestão	26
5. Áreas de Atuação	31
6. Perspectivas	41
7. Estrutura Administrativa	43
8. Balanço Patrimonial e Parecer do Conselho Fiscal	46

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

EM SINTONIA COM O MERCADO DE CAPITALIS

O avanço observado no mercado de capitais brasileiro, em 2007, tem algo que vai além da inédita marca de 64 empresas que passaram a negociar seus papéis na Bolsa de Valores de São Paulo. Mostra, na realidade, algo muito novo, que é o fato desse mercado ter se estabelecido em uma alternativa viável de captação de recursos para as empresas. Representa a democratização do capital, uma capacidade de as companhias desenvolverem e expandirem seus próprios negócios de maneira saudável, sem incentivos fiscais. Em tal contexto, o resultado é o crescimento sustentado da economia do País.

Um cenário como esse, inédito, não poderia ter sido imaginado nem pelo maior dos otimistas cinco anos atrás. Da mesma forma, em um mercado que não acontecia, não faria sentido algum a existência de uma associação como a AMEC, cuja razão de ser decorre exatamente da necessidade de defender os direitos dos investidores em companhias abertas. Essa situação, entretanto, modificou-se com a recente retomada do mercado de capitais. Seu crescimento, com novas empresas e novos investidores, veio acompanhado de problemas societários que demandavam a união dos minoritários para a busca de soluções, dando origem aos trabalhos da AMEC.

Essa retomada do mercado se soma a um contexto de fatos recentes. As normas que o regem estão sendo modernizadas e cada vez mais se discute mudanças na regulação e na auto-regulação. Nesse encadeamento, a AMEC vem se empenhando desde que foi fundada, em 2006, em atuar para que as dificuldades legais, ou as áreas cinzentas da regulamentação societária, sejam tratadas da forma mais justa possível. No intuito de defender os interesses dos minoritários, o trabalho da AMEC tem se destacado por seu envolvimento em uma série de casos que apresentaram abusos, de administradores ou controladores de companhias, sobre acionistas detentores de ações não-integrantes do bloco de controle.

Nesse primeiro momento de atuação, que coincidiu com uma dinâmica de aceleração do mercado, a AMEC foi atropelada por um excesso de casos que demandavam um posicionamento. Suas manifestações, imbuídas de um consenso louvável entre os associados, sempre resultaram de longas discussões, apoiadas em estudos e sólidos conceitos técnicos e jurídicos.

Tal postura de atuação tem sido interpretada, muitas vezes, como ativismo. Porém, entendemos que esse ativismo se encontra, ainda, em um estágio inicial. Movimenta-se apenas no sentido de proteger o investidor minoritário, por meio da garantia de seus direitos. Poderíamos classificá-lo como um ativismo de defesa, longe, ainda, do verificado em mercados mais desenvolvidos, cujas aplicações podem se mostrar tanto positivas como nocivas. O bom ativismo, perseguido pela AMEC, tem como característica uma aproximação maior entre os investidores e as companhias, possibilitando que os acionistas contribuam na discussão e na adoção de condutas que criem valor para a companhia e, como



conseqüência, sejam refletidas em ganhos. Já o segundo tipo de ativismo visa apenas sacar o valor das empresas no curto prazo, uma prática altamente prejudicial não só para as companhias e acionistas, mas para o mercado como um todo.

Comemoramos o reconhecimento pela atuação positiva da AMEC, fato que pode ser constatado por sua constante aproximação com outras instituições e com os órgãos de regulação. Ao longo de 2007 conquistamos, por exemplo, uma proximidade muito maior com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), sugerindo tópicos para análise e melhora da atual regulamentação societária, especificamente sobre laudos de avaliação e relação de troca de ações em reestruturações societárias. Participamos da revisão do Código de Auto-regulação da Anbid para Fundos de Investimento, especificamente na criação de uma regra sobre política de exercício de direito de voto pelos gestores desses fundos.

“A AMEC vem se empenhando em atuar para que as dificuldades legais, ou as áreas cinzentas da regulamentação societária, sejam tratadas da forma mais justa possível, com o intuito de defender os interesses dos minoritários”

Os avanços verificados nesses dois anos, que poderiam ser definidos como a fase inicial da AMEC, fizeram com que a associação estivesse mais estabelecida e com condições de defender suas bandeiras, seus pontos. Não só por meio de manifestações sobre casos específicos, como em seu primeiro momento, mas também com uma postura pró-ativa, promovendo discussões e seminários sobre temas que contribuam para o desenvolvimento sustentado do mercado de capitais, iniciativas que estão em nossa pauta para 2008.

Confirmamos, nesse período inicial, a importância de não escaparmos aos conceitos e fundamentações técnicas e jurídicas em nossas abordagens. Por isso, nossa primeira decisão em 2008 foi reconfigurar a Comissão Técnica da AMEC, cujo formato novo unifica as duas - de Estudos e Formulação, e Jurídica e de Normas - que existiam desde sua fundação. Com isso, pretendemos envolver todos os nossos associados nos debates promovidos, além de conferir agilidade ao processo e enriquecer as discussões, uma vez que os assuntos técnicos sempre apresentam permeabilidade jurídica, e vice-versa.

Todas as conquistas e resultados alcançados até aqui são fruto de um esforço conjunto dos associados da AMEC, aos quais agradecemos o apoio dado aos nossos trabalhos, bem como a seriedade com que temas polêmicos foram tratados. Agradecemos, ainda, aos demais participantes do mercado de capitais. O reconhecimento dado pela recente trajetória da AMEC contribui para que sua atuação seja ainda mais efetiva, traduzindo-se em ganho de valor não apenas aos acionistas minoritários das companhias, mas para todo o mercado de capitais brasileiro.

Luiz Fernando Figueiredo

Presidente



PERFIL

A AMEC reúne gestores de fundos de investimento em ações e multimercados, independentes ou ligados a instituições financeiras. Seu papel é promover iniciativas para garantir o respeito aos direitos dos acionistas minoritários em companhias abertas, defendendo os interesses desses investidores.

Atua como um fórum qualificado de discussão, articulação e viabilização de medidas que assegurem a ampliação e cumprimento dos direitos dos minoritários previstos na legislação societária em vigor. Busca intermediar o relacionamento desses investidores com as companhias abertas e com o mercado de capitais como um todo, por meio de pronunciamentos técnicos e jurídicos em casos que possam acarretar prejuízos aos acionistas minoritários.

Criada em maio de 2006, a AMEC é uma entidade sem fins econômicos, com sede em São Paulo. Reúne 40 associados que, juntos, mantêm sob gestão cerca de R\$ 360 bilhões(*), valor que equivale a aproximadamente 80% da indústria de fundos de ações e multimercados do Brasil.

(* fonte: Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid) / dados de dezembro de 2007.





O surgimento da AMEC, em 2006, decorreu da própria retomada do mercado de capitais brasileiro. Nessa fase de expansão, dezenas de empresas captaram recursos por meio de ofertas públicas de ações e um número crescente de investidores passou a alocar recursos em renda variável.

Tal evolução, também verificada pelos recordes sucessivos - tanto de número de negócios, como de volume financeiro - registrados nos últimos anos na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), incluiu um robusto crescimento da indústria de fundos, que praticamente dobrou de tamanho nos últimos cinco anos. No término de 2003, o patrimônio líquido dos fundos de investimento somava R\$ 693,5 bilhões, sendo 6,95% alocados em fundos de ações e 28,55% em fundos multimercados, de acordo com a Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid). Ao final de 2007, eram R\$ 1,2 trilhão. Os fundos de ações, por sua vez, representavam 12,96% desse montante, e os multimercados, 24,29%, reunindo R\$ 447,0 bilhões em recursos de terceiros.

Entretanto, todos esses acontecimentos ocorreram em um ambiente com regras novas, que passaram a exigir das companhias abertas um respeito maior aos acionistas minoritários e a adoção de práticas relacionadas à governança corporativa. Em meio a tantas novidades, começaram a surgir algumas situações de conflitos societários, deflagrando abusos de administradores ou controladores de companhias em relação aos investidores.

Em resposta a esse cenário, 20 gestores de fundos de investimento se uniram para promover a criação de um espaço de discussão e de viabilização de iniciativas, com o objetivo de defender os direitos dos acionistas minoritários, assegurados por lei, frente às companhias abertas.

Assim, desde que a AMEC foi concebida, em 1º de junho de 2006, sua atuação tem se pautado em acompanhar e analisar decisões, tanto de controladores, como de administradores de companhias abertas, que possam causar prejuízos a acionistas minoritários. Ao deparar-se com esses casos, a AMEC tem promovido uma ampla reflexão e discussão dos fatos, posicionando-se em defesa dos interesses desses investidores.

Dentre os temas já debatidos pela AMEC nesse período, ganham relevância a questão dos laudos de avaliação e reorganizações societárias de companhias abertas.

Atualmente, a AMEC conta com 40 associados, comprometidos com o cumprimento de seu dever de fidúcia na gestão dos fundos, na defesa dos direitos dos acionistas minoritários e no estímulo de boas práticas de governança corporativa nas companhias investidas. Esses princípios são modernos instrumentos para a valorização das companhias e do mercado de capitais, necessários para o desenvolvimento sustentável da economia do País.

"Instituições do mercado de capitais, como a Amec, têm um papel fundamental no fortalecimento e desenvolvimento do setor, e devem sempre agir em conjunto. Todos visam à democratização do mercado, mas cada um com sua missão - a da Amec, de garantir os direitos dos acionistas, é vital para o sucesso do mercado".

Raymundo Magliano Filho

Presidente do Conselho de Administração da Bovespa Holding S/A



AMEC

UMA INSTITUIÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS

O desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro tem mostrado a importância da união de esforços das diversas instituições que o integram. Os avanços alcançados nos últimos anos, que se refletiram no aperfeiçoamento ou no complemento de regras já existentes, resultam de várias iniciativas desses participantes do mercado.

Apesar de jovem, a AMEC tem se somado a algumas iniciativas relevantes, tanto relacionadas à auto-regulação, como voltadas a representações institucionais, marcando presença em eventos do mercado de capitais.

"A AMEC trouxe uma agenda de trabalho muito importante para o mercado de capitais brasileiro, na defesa do mercado acionário, principalmente do acionista minoritário. É uma parceira do IBRI desde o primeiro momento, sempre presente no apoio às nossas iniciativas e, devido à qualidade de seu corpo diretivo, tem nos ajudado a construir debates fundamentais para o desenvolvimento de nosso mercado e, por conseguinte, de nosso país".

Geraldo Soares
Presidente do Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (IBRI)



AUTO-REGULAÇÃO

Código de Auto-Regulação Anbid para Fundos de Investimento

A nova versão do Código de Auto-Regulação da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid), publicada no início de janeiro de 2008, traz um capítulo que trata exclusivamente da política de exercício de direito de voto, em companhias abertas, pelos gestores de fundos de investimento.

Esse capítulo é resultado do trabalho desenvolvido pela Subcomissão de Auto-regulação e Melhores Práticas da Anbid, durante o segundo semestre de 2007, que também contou com as contribuições da AMEC.

Nessas novas regras da auto-regulação, há previsão das situações em que o voto passa a ser obrigatório pelo gestor, independente de sua política de voto ou do perfil de sua atuação ativista.

Assim, tornou-se necessária a adoção e divulgação, para seus cotistas, de uma política de exercício de voto em assembleias, que deverá ser registrada na Anbid, disponibilizada no website do gestor e incluída no prospecto do fundo. A regra também considera os casos em que o fundo tem a faculdade de não votar, em virtude da existência de conflitos de interesse ou de não ter sido adequadamente informado sobre detalhes do objeto da deliberação.

Esse modelo de política de voto teve como base as normas que regem o mercado de capitais norte-americano. Lá, cada fundo elabora um manual de práticas em linha com suas respectivas características de gestão, divulgando-o aos clientes.

A inclusão desse tópico no Código visa estimular a adoção de práticas de governança na gestão de fundos e incentivar a participação de acionistas minoritários nas assembleias das companhias. Dentro de seu escopo de atuação, a AMEC contribui nesse esforço por meio do incentivo a essa prática junto a seu público, que são os gestores de fundos de investimento em ações e multimercados. Avalia que essa norma eleva a indústria de fundos para um novo patamar, pois se reflete em uma nova obrigação dos gestores, que passam a ter de exercer a vigilância sobre as empresas investidas.

O Código de Auto-Regulação Anbid para Fundos de Investimento foi lançado em 2000, mas vem sendo aprimorado a cada ano, com a inclusão ou aprofundamento de alguns temas, adaptando-se às mudanças que ocorrem no mercado de capitais, como no caso da política de exercício de voto. Editada em janeiro de 2008, a nova versão desse Código esteve em audiência pública entre 26 de outubro e 26 de novembro de 2007.

"Os gestores independentes estão muito integrados à Anbid. Uma indústria de R\$ 1 trilhão precisa trabalhar unida para defender seu patrimônio. A AMEC nasceu com o apoio da Anbid, com o objetivo de defender os interesses dos minoritários".

Alfredo Setubal
Presidente da Anbid - Trecho extraído do Relatório de 40 anos da Anbid



Foto: Alessandro Roncatti

CODIM



PARTICIPAÇÃO NO CODIM

A AMEC é uma das instituições que integram o Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado (Codim), fórum de debates sobre as práticas de comunicação utilizadas por companhias abertas.

A atuação do Codim busca contribuir para o desenvolvimento do mercado de capitais por meio do consenso, entre seus participantes - que são as entidades do setor - , sobre as melhores práticas de divulgação de informações que não estão previstas em lei. Discute temas que fazem parte do dia-a-dia das áreas de Relações com Investidores das companhias, emitindo pronunciamentos de orientação sobre as melhores práticas a serem adotadas.

Desde sua fundação, em 2005, o Codim se pronunciou a respeito de teleconferências, apresentações públicas periódicas e reuniões restritas.

Além da AMEC, o Codim conta com a participação da Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid), Associação Nacional das Corretoras (Ancor), Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento em Mercado de Capitais (Apimec), Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (Ibracon) e Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri). A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) participa como membro-observador, sem direito a voto, nas discussões que precedem as audiências públicas dos pronunciamentos.



"A AMEC é a única entidade de mercado que advoga, de maneira organizada, em prol dos minoritários".

Haroldo Levy

Coordenador do CODIM





PROPOSTA DE ALTERAÇÃO DE NORMA DA CVM

Em outubro de 2007, a Diretoria da AMEC se reuniu com o Colegiado da CVM na sede da autarquia, no Rio de Janeiro. O objetivo do encontro foi apresentar propostas de alteração de normas cuja interpretação dá margens para condutas que não condizem com as melhores práticas de governança corporativa, sobretudo ao respeito pelos direitos dos acionistas minoritários. A AMEC expôs sua proposta de alteração das normas que se aplicam à confecção dos laudos de avaliação emitidos nas operações de incorporação de companhias controladas, incluindo a atribuição de responsabilidade em caso de incorreções. No entendimento da AMEC, tal prática, além de estar se tornando recorrente no mercado, não tem refletido o real valor das companhias, resultando em prejuízo para os acionistas que não pertencem ao bloco de controle.

A proposta da AMEC abordou os seguintes tópicos:

1) Operação compulsória para os acionistas minoritários

A operação de incorporação de companhia controlada nasce da discricionariedade do acionista controlador, formalizada na proposta da administração para convocação de assembléia geral de acionistas. Apesar de existir um foro para que a proposta de incorporação seja deliberada, a decisão é tomada pelo acionista controlador pelo fato de deter a maioria dos votos. Por conta disso, há risco de que abusos de poder de controle e desvios de conduta dos administradores sejam praticados nesse tipo de operação. Não são poucos os casos de abuso de poder que surgem em incorporações de controladas. Somente em 2006 ocorreram 48 assembléias gerais extraordinárias de companhias de capital aberto que aprovaram operações de incorporação, sendo que 46 delas envolveram companhias controladas. O problema é a forma com que é feita essa migração, e a que preço, para os acionistas minoritários.

2) O limite do conflito de interesses

Como se não bastasse a hipótese de irregularidade dos laudos de avaliação e as relações de troca que não refletem o valor justo que deveria ser atribuído às ações detidas pelos acionistas não controladores nas hipóteses de incorporação de controlada, existe um outro problema sério, que é o conflito de interesses. Não há óbice legal para que essa transação seja feita, mas a possibilidade de que o acionista controlador abuse do seu poder de controle é muito maior do que se houvesse duas companhias independentes que estivessem negociando uma reestruturação societária. Essa situação de conflito de interesses foi prevista e autorizada pelo legislador. No entanto, a mesma lei societária proíbe o abuso do direito de voto, a conduta do administrador em conflito com o interesse da companhia e o impedimento de voto em casos de benefício particular.

3) Relação de troca prejudicial - incorporação de controlada

Outra forma de abuso que tem sido verificada em incorporações de companhias controladas é o uso do preço da ação em Bolsa para fixar uma relação de troca prejudicial aos acionistas minoritários.

Se a relação de troca da incorporação da companhia controlada é estabelecida com uma ação depreciada, o desfecho é prejudicial aos investidores.

Mais uma vez o valor real da companhia não é considerado para que a relação de troca de ações seja estabelecida de maneira equitativa. Por outro lado, um critério que foi previsto pelo legislador para evitar a diluição injustificada dos acionistas, acaba sendo usado para prejudicar esses mesmos acionistas.



BOVESPA - ANOS 90

4) Da responsabilidade dos avaliadores

O laudo de avaliação é a base para que o acionista seja informado a respeito do valor real das ações da companhia. Apesar de ser elaborado com base em informações públicas ou naquelas fornecidas pela administração da companhia, ele deve ser conduzido de maneira totalmente independente. Afinal, as informações contidas no laudo diminuem a distância entre acionista controlador e acionistas minoritários no que diz respeito ao acesso às informações da companhia. Portanto, o laudo contribui para a perfeita formação da opinião do acionista minoritário no que tange a operação de incorporação.

Se o laudo contiver erros, se o avaliador tiver intencionalmente atribuído critério desvantajoso, depreciado ou supervalorizado a sociedade, ou mesmo se omitido a respeito de inconsistências nas informações passadas pela administração, fica caracterizada uma conduta inadequada que pode induzir os acionistas a praticarem um ato que, se tivessem conhecimento do real valor da companhia, não praticariam, o que naturalmente prejudica os acionistas e a própria companhia.

Contudo, os avaliadores não reconhecem sua responsabilidade perante os acionistas e procuram esconder-se atrás de disclaimers. O principal deles é aquele que isenta o avaliador de qualquer responsabilidade a respeito de sua conclusão, tomada com base em informações transmitidas pela administração da companhia.

Atualmente nos deparamos com um ciclo interminável, em que o avaliador se baseia nas informações passadas pela administração da companhia, enquanto a administração da companhia toma a decisão de propor a incorporação com base no laudo feito pelo avaliador. Os avaliadores precisam responder de forma mais direta à CVM pelo trabalho que preparam. É com base no trabalho deles que o investidor toma suas decisões. Quando há incorporação de sociedade controlada, o risco de abuso de poder de controle é enorme, o que torna o trabalho do avaliador ainda mais relevante para trazer uma opinião a respeito do real valor da companhia.

5) Soluções

5.1 Proposta de um novo laudo de avaliação

A AMEC propõe um modo bastante equilibrado e efetivo para lidar com a problemática da incorporação de sociedades controladas: o atendimento ao espírito trazido pelo legislador societário, no caso de cancelamento de registro, de forma a disponibilizar aos acionistas minoritários a possibilidade de convocar uma assembleia que delibere a respeito de um novo laudo de avaliação. Conforme anteriormente demonstrado, a incorporação de sociedade controlada é uma hipótese evidente de conflitos de interesses, e que tem sido usada reiteradamente de modo a causar prejuízos aos investidores.

REGULIÇÃO

O fundamento para essa proposta não repousa somente no perigo de prejuízo patrimonial aos acionistas minoritários, mas na ameaça ao fluxo pleno de informações, na ilegalidade da prática de negócios indiretos, na lesão aos direitos políticos dos acionistas minoritários, na ilegalidade de desvio de poder de administradores e de abuso do poder de controle.

Com base nesse novo laudo de avaliação independente, os investidores terão condições de avaliar de maneira ampla e completa o real valor da companhia que investiram e, assim, tomar uma decisão a respeito da operação.

Para resguardar o interesse da companhia e coibir eventual abuso da minoria acionária, seria imprescindível que a CVM, nos mesmos termos do artigo 4º-A da lei societária, determinasse que somente os acionistas minoritários representando 10% das ações em circulação teriam a oportunidade de solicitar a convocação de assembleia especial para deliberar a respeito da elaboração desse novo laudo de avaliação. Dessa maneira, apenas uma parcela significativa de participação acionária seria capaz de convocar uma assembleia especial e a maioria dos presentes em assembleia poderia decidir se um novo laudo de avaliação é conveniente ou não para a companhia.

5.2. Limitação dos disclaimers

Para a questão da responsabilidade dos avaliadores, sugerimos que se impeça que os disclaimers contidos no laudo de avaliação divulgado ao mercado maculem a independência e a confiabilidade do próprio laudo. Esses disclaimers, muitas vezes respaldados por interpretações de atos normativos infra-legais (v.g., anexo III da Instrução CVM 361), acabam por dificultar a interpretação do laudo apresentado e o exercício do direito de ressarcimento assegurado por lei a eventuais prejudicados.

É de suma importância que os avaliadores conduzam o seu trabalho de forma independente e responsável. O disclaimer deve ser usado para alertar os destinatários do laudo acerca das peculiaridades do serviço prestado, o limite da atuação do avaliador e, conseqüentemente, sua responsabilidade pelas informações ali contidas. Ele não pode ser um instrumento de isenção de responsabilidade por informações que o avaliador é obrigado a checar.

Por conta disso, a AMEC sugeriu a alteração das Instruções CVM nº 319 e nº 361 para que conste: i) a obrigatoriedade de declaração do avaliador de que conferiu a fidedignidade das informações recebidas e de que se responsabiliza pela veracidade das informações públicas veiculadas em seu trabalho em incorporações e em ofertas públicas de aquisição de ações; ii) a obrigatoriedade de declaração dos administradores de companhias avaliadas de que as informações prestadas são coerentes e fidedignas, e que se responsabilizam pelas informações que forneceram em ofertas públicas e incorporações; e iii) a exclusão da parte final do item III, do anexo III, da Instrução CVM nº 361, que se aplica às ofertas públicas de aquisições de ações, **in verbis**: “O avaliador não será responsável por conduzir uma verificação independente das informações recebidas da companhia, ou de terceiros por ela contratados, e as aceitará e utilizará, no âmbito de sua análise, salvo se entender que as mesmas não são consistentes”.

INICIATIVAS INSTITUCIONAIS

Participação no 8th Meeting of the Latin American Roundtable on Corporate Governance, em Medellín

Realizado entre os dias 10 e 11 de outubro de 2007, em Medellín, Colômbia, o 8th Meeting of the Latin American Roundtable on Corporate Governance contou com a participação da AMEC entre seus palestrantes.

O evento, promovido pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OECD, pela sigla em inglês) e pela Corporação Financeira Internacional (IFC, pela sigla também em inglês), braço do Banco Mundial, teve como objetivo a abordagem de dois temas: os avanços em códigos de melhores práticas nos mercados de capitais da América Latina e o papel dos investidores institucionais na promoção de melhores práticas de governança corporativa nas companhias em que investem.

"A AMEC tornou-se a voz inequívoca dos investidores minoritários e vem atuando ativamente em distintas situações em que os interesses destes investidores podem estar ameaçados. Mais do que isso, a AMEC soube alinhar-se a outras organizações para discutir melhorias no mercado de capitais e apoiar iniciativas nesta direção. Sua intensa participação na força-tarefa da Latin American Corporate Governance Roundtable, promovida pela OCDE e IFC, na elaboração de um Whitepaper de Governança Corporativa para guiar os investidores, é uma contribuição relevante para o desenvolvimento de padrões latino-americanos de exigência dos investidores sobre as questões de governança".

Sandra Guerra

Sócia Diretora da Better Governance e Coordenadora do Círculo de Companhias (OCDE/IFC), referência latino-americana em boa governança



Participantes brasileiros no evento, em Medellín



A inclusão da AMEC dentre os palestrantes decorre do fato de ser o único exemplo de associação fundada, na região, por gestores de fundos que têm o comprometimento de engajar-se ativamente na defesa dos interesses dos acionistas minoritários de companhias abertas.

Durante os dois dias do encontro, os participantes apresentaram casos práticos sobre iniciativas de investidores institucionais que visam contribuir para o fortalecimento das práticas de Governança Corporativa pelas Companhias Abertas da região. A AMEC, por sua vez, esteve representada por seu superintendente, Edison Garcia, que palestrou aos mais de 100 participantes, expondo os motivos que estimularam a criação da AMEC, assim como o papel que desempenha atualmente no mercado de capitais brasileiro.

Garcia enumerou os casos concretos em que a AMEC tem atuado, todos relacionados à defesa dos interesses dos minoritários de companhias abertas. Apresentou, ainda, a norma elaborada em conjunto com a Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid), para o Código de Auto-regulação ANBID, que prevê a adoção de uma política de exercício de voto pelos gestores de fundos.

Os debates contaram com a presença de representantes de empresas e de instituições de mercado da Argentina, do Chile, do Peru, da Colômbia, do Brasil e do México, além de participantes de outros países, como Espanha e Estados Unidos. Ao lado da AMEC estavam, como participantes brasileiros, representantes da CVM, da Bovespa, da Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (Previ), do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), dentre outros.

"The organizers of this year's annual meeting of the Latin America Corporate Governance Roundtable in Medellin felt it was impossible to conduct a full discussion of the role of institutional investors in Latin America without AMEC's active participation. AMEC's experience in working to ensure fair treatment of shareholders and its proven effectiveness as an investor advocate is unparalleled in the region. Having heard AMEC's presentation on its recent activities in the public securities markets in Brazil, and benefitted from the valuable insights shared by AMEC's staff and supporters during the course of the Roundtable's discussions, the members of the Roundtable came away with a new appreciation of the power of this type of association to successfully pursue the interests of its members, at the same time generating positive effects for the long-term health of the capital markets and the fair treatment of the general investing public."

Mike Lubrano, former Manager, Corporate Governance Department, International Finance Corporation and co-organizer of the Latin America Corporate Governance Roundtable from 2000-2007. Currently Managing Director, Corporate Governance, of Cartica Capital LLC, an emerging markets corporate governance fund manager.

Daniel Blume, Principal Administrator, OECD Corporate Affairs Division, and manager of the Latin American Roundtable on Corporate Governance.



PALESTRAS APIMEC

A AMEC participou dos cursos promovidos pela Apimec sobre “Introdução ao Mercado de Capitais”. Proferidas por seu superintendente, Edison Garcia, as palestras versaram sobre “A AMEC e os direitos dos minoritários”.

Os cursos da Apimec são oferecidos aos profissionais de mercado e aos investidores. Promovidos duas vezes ao ano, durante 15 dias, reúnem diversos especialistas nos assuntos pertinentes ao dia-a-dia do mercado de capitais. A Apimec mantém essa iniciativa há oito anos.

“A AMEC cumpre papel importante na defesa dos interesses dos acionistas minoritários e também para o aperfeiçoamento do marco regulatório do mercado de capitais”.

Lucy Souza
Presidente da APIMEC SP

PLANO DIRETOR DO MERCADO DE CAPITAIS

Formado pelas principais entidades do mercado, o Plano Diretor foi criado com o objetivo central de fortalecer o mercado de capitais brasileiro.

O trabalho do Plano Diretor consiste em um contínuo processo que visa mobilizar agentes e entidades do mercado de capitais em torno de idéias e ações para o seu desenvolvimento, com a apresentação de propostas práticas para a retomada do mercado como instrumento fundamental para o crescimento do Brasil.

É composto de diretrizes e medidas específicas, que englobam desde questões macroeconômicas e aperfeiçoamentos regulatórios, até medidas de competência das bolsas de valores, entidades ou empresas de capital aberto.

A AMEC é representada pelo Presidente Luiz Fernando Figueiredo e pelo Superintendente Edison Garcia.

CONSELHO DE AUTO REGULAÇÃO DE MERCADO DE CAPITAIS DA ANBID

O Conselho de Auto-Regulação de Ofertas Públicas é formado por 16 membros, sendo estes associados e representantes de outras entidades do mercado. Suas funções consistem em instaurar e julgar processos, emitir deliberações e pareceres de orientações acerca do Código.

A AMEC é representada por Cassio Luiz Staróbole e por Edison Garcia



EXPOMONEY

Com o objetivo de contribuir para a formação do investidor em mercado de capitais, e de informar o papel que desempenha nesse contexto, a AMEC participou da 5ª. Edição da Expomoney, evento de Educação Financeira e Investimentos realizado entre os dias 26 e 29 de setembro em São Paulo.

Na ocasião, manteve, durante os quatro dias da feira, stand para atendimento aos interessados. Além das explicações feitas pelos profissionais da associação, as 1.838 pessoas que visitaram o stand da AMEC recebiam um folder especialmente preparado para a ocasião. O material reunia, além do histórico da AMEC, um breve perfil de seus associados.

Também marcou presença por meio de palestras, com destaque ao convite feito a seu presidente, Luiz Fernando Figueiredo, para proferir a palestra magna de abertura do evento. Figueiredo apresentou a uma platéia de mais de 450 pessoas o tema “Crise Global e a Perspectiva da Economia Brasileira”, expondo, de forma didática, as razões que fazem do Brasil uma boa alternativa de investimento. Ressaltou, ainda, os ajustes macroeconômicos na economia brasileira, que propiciaram ao País alcançar as atuais condições para ultrapassar, sem sobressaltos, eventuais crises internacionais.

A AMEC também participou da grade de palestras que marcaram os outros dias do evento. Edison Garcia, superintendente da AMEC, proferiu palestra sobre “Direitos e deveres do acionista minoritário de Companhias Abertas”. Em sua 5ª. edição, a Expomoney atraiu 19.750 participantes, cerca de 10% a mais do contabilizado no ano anterior, quando foram registradas 17.970 pessoas.



“A AMEC veio preencher importante espaço no mercado de capitais. É a organização que se propõe a examinar as questões que afetam os acionistas minoritários das companhias abertas brasileiras para dar-lhes orientação segura e soluções adequadas. Destaca-se por desenvolver uma atividade séria, sólida e firme, ocupando seu espaço no mercado de capitais e ganhando, em pouco tempo de atuação, o respeito e o respaldo das entidades irmãs. No convívio institucional, a Abrasca tem encontrado, por parte da AMEC, colaboração e apoio para todas as nossas iniciativas, de interesse comum”.”.

Antonio Castro
Presidente da Associação Brasileira das Cias. Abertas (Abrasca)

GESTÃO

Os princípios que norteiam a gestão da AMEC, bem como sua estrutura administrativa e de operações, estão previstos em Estatuto Social. Nele, instituiu-se que sua administração cabe à Diretoria, formada exclusivamente por representantes dos associados. Estes, por sua vez, são gestores de fundos de investimento em ações ou multimercados.

A Diretoria da AMEC é formada por 14 diretores, sendo um eleito presidente, e outro, vice-presidente. Do total, oito são representantes de gestoras independentes, e quatro, de gestoras de instituições financeiras, além de dois suplentes. Todos esses integrantes, que são os principais executivos das gestoras que representam, são eleitos em Assembléia Geral Ordinária (AGO) para mandatos de dois anos. Dessa forma, o da atual diretoria expirará em abril de 2009. As atividades exercidas pela Diretoria e pelas Comissões Técnicas da AMEC não são remuneradas.

As reuniões acontecem mensalmente na sede da AMEC, em São Paulo. Em 2007, foram realizadas 12 reuniões ordinárias e uma extraordinária. Dentre suas competências, cabe a essa diretoria definir as diretrizes e a atuação da entidade, bem como nomear o superintendente, que é o responsável em dar cumprimento às decisões e coordenar a estrutura financeira e administrativa da entidade. A diretoria também define sobre a instituição de comissões técnicas e a designação dos integrantes.



"A criação da AMEC, em 2006, representou um salto de qualidade na representação institucional dos investidores no mercado acionário brasileiro. Desde o início de seus trabalhos é claro o foco dos associados na governança da própria instituição. As empresas abertas só têm a se beneficiar por poder contar com um canal transparente e bem organizado para interagir com o mercado".

Mauro Cunha
Presidente do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC)



ESTATUTO SOCIAL

Em abril de 2007, o Estatuto Social da AMEC sofreu algumas alterações, quando se fez a ampliação do perfil de associados que podem ser admitidos em seu quadro. Antes, restringia-se a gestores nacionais. Com a alteração, podem tornar-se associados gestores estrangeiros, investidores institucionais e clubes de investimento. Entretanto, entidades abertas e fechadas de previdência complementar, e os clubes de investimento, ingressarão na AMEC na qualidade de associados participantes, não cabendo a elas direito de votar ou serem votadas nas Assembléias Gerais.

O quorum de deliberação nas reuniões de Diretoria também foi ampliado. Antes, era necessária a presença de 1/3 dos membros. Agora, é preciso contar com 50% de participação. Para que a AMEC se manifeste sobre operações consideradas lesivas aos direitos dos minoritários, o quorum também foi alterado. Como quorum qualificado, a aprovação deve receber pelo menos sete votos dos 12 diretores.

Houve também a introdução do dispositivo que versa sobre o conflito de interesses de integrantes da diretoria. Quando algum assunto em pauta for de interesse de alguns de seus integrantes, o diretor em situação de conflito deve manifestar-se e abster-se de deliberar sobre a matéria.

Considerando a forte presença dos gestores associados da AMEC no mercado de capitais no Brasil, e em face da grande representatividade dos fundos sob gestão em participação de companhias abertas, é natural que haja grande possibilidade de que um ou outro associado, ou integrante da diretoria, tenha interesse na questão colocada em debate. A AMEC vem enfrentando essa situação com naturalidade, pois isso também ocorre em outros colegiados, privados ou públicos, uma vez que seus integrantes, por razões de sua história profissional, podem se ver em situações de conflito de interesses. Assim, a forma natural e conhecida nessas situações é a de o diretor, ou integrante de colegiados, declarar sua situação de conflito ou de impedimento.

Os posicionamentos da Diretoria da AMEC tem dado esse mesmo tratamento às questões de conflito de interesses. Suas deliberações têm sido tomadas desde sua criação com ampla maioria de votos de diretores não conflitados nos casos específicos. A AMEC ainda não se viu em situação de ter a maioria de sua diretoria em situação de conflito de interesses, o que impediria o quorum mínimo de deliberação. Entretanto, caso se veja nessa hipótese, a deliberação poderá ser tomada em assembléia geral extraordinária, onde todos os associados serão chamados a se manifestar por maioria de votos. A AMEC tem os instrumentos estatutários e legais adequados, e assim tem atuado, para que suas deliberações representem o legítimo e majoritário interesse dos acionistas que não participam do bloco de controle de companhias abertas.



Conselho Fiscal

A AMEC conta com um Conselho Fiscal, cuja função é dar suporte à Diretoria no acompanhamento da gestão financeira da Associação, além de emitir pareceres sobre as contas apresentadas.

É formado por três representantes de associados, eleitos em Assembléia, para mandato de um ano. As reuniões do Conselho Fiscal acontecem a cada trimestre.

Comitê de Conduta e Ética

Previsto no Estatuto, esse Comitê é formado por três integrantes do quadro de associados e preferencialmente coordenado por um dos componentes da Diretoria. Seu papel é arbitrar eventuais conflitos de interesse que surjam nas decisões de Diretoria, bem como zelar pelo cumprimento, por todos os associados, da ética na AMEC.

Comissões Técnicas

Durante 2007, a Diretoria da AMEC contou com o suporte de duas Comissões Técnicas, a Jurídica e de Normas, e de Estudos e Formulação. A primeira, como o próprio nome diz, atuou com o objetivo de analisar os aspectos jurídicos das operações societárias. A de Estudos e Formulação, por sua vez, exercia a função de ser o fórum de debates dos associados, desenvolvendo propostas para aprimorar a atividade de gestão de fundos de ações e multimercados, bem como dos mecanismos de representação de interesses de acionistas minoritários perante as companhias abertas.

Este formato, entretanto, foi alterado para o exercício de 2008. Ambas comissões foram unificadas em uma, que passará a analisar os temas tanto sob a visão jurídica, como pela técnica.

Equipe Executiva

As atividades da AMEC são coordenadas por um superintendente, profissional contratado pela Diretoria, com função remunerada, responsável pela operacionalidade funcional e administrativa da Associação. Cabe a ele dar execução à política e às determinações da Diretoria, participar das Comissões Técnicas e dirigir os técnicos e demais funcionários da AMEC, dentre outras atribuições.

Conta com uma equipe de profissionais, formada por advogados e assistentes administrativos.

Orçamento

A fonte de rendimentos da AMEC são as contribuições mensais de seus associados. Os valores são estipulados de acordo com o porte do gestor, determinado pelo volume de recursos que administra.

ATUAÇÃO



ATUAÇÃO

As atividades desenvolvidas pela AMEC se baseiam na crença de que o fortalecimento do mercado de capitais, que se impõe como moderno instrumento para financiar o novo ciclo de desenvolvimento auto-sustentável da economia brasileira, passa, necessariamente, pelo respeito e ampliação dos direitos dos acionistas minoritários.

Atuando no mercado de capitais por meio da defesa dos direitos dos acionistas minoritários, além da promover o ativismo em companhias abertas, a AMEC tem como objetivo valorizar os investimentos desse público. Essa meta, entretanto, só será alcançada por meio da adoção de boas práticas de governança corporativa pelas companhias, e pelo respeito de administradores e controladores para com os minoritários.

Seguindo esses princípios, a AMEC se posicionou em diversos casos concretos durante 2007. Tais situações se originaram de situação onde se entendeu haver fortes indícios de práticas inadequadas, tais como votos em conflito de interesse, abuso de poder dos controladores e inadequações na confecção de laudos de avaliação para reorganizações societárias.



IPIRANGA



OPERAÇÃO IPIRANGA

Em março de 2007, o grupo Ipiranga propôs, a seus acionistas, uma reestruturação societária em virtude da alienação das empresas e subsidiárias do grupo. Entretanto, os critérios utilizados na avaliação das ações de emissão dessas companhias, incorporadas pela Ultrapar, chamaram a atenção dos acionistas minoritários.

O valor da relação de troca das ações do grupo Ipiranga pelas ações da Ultrapar, nessa incorporação, foi estipulado sem a divulgação simultânea do laudo de avaliação. Esse instrumento é necessário para avaliar as companhias envolvidas na operação de troca de ativos, como nesse caso.

A divulgação tardia do laudo ao mercado, que só ocorreu após a divulgação do preço das ações, gerou inúmeros questionamentos por parte da AMEC e dos acionistas minoritários junto às companhias envolvidas e à CVM. Uma discussão de grande relevância no mercado de capitais foi travada, a partir de então, a respeito da responsabilidade dos acionistas controladores, administradores e avaliadores sobre o laudo, bem como por seu conteúdo e conclusões.

Frente a esse acontecimento, a AMEC cobrou uma transparência maior dos acionistas controladores e dos administradores de companhias abertas quando forem divulgadas informações relevantes ao mercado. Promoveu, ainda, uma discussão sobre a responsabilidade civil dos agentes envolvidos na elaboração de laudos de avaliação.

Também patrocinou um encontro entre os analistas dos seus associados, que integram suas comissões, e técnicos da CVM. Após essa ocasião, a área técnica da CVM determinou alterações na oferta da Ultrapar aos minoritários ordinários da Companhia Brasileira de Petróleo Ipiranga.





OPERAÇÃO TRAFEO/WEG

A Weg S/A, fabricante de equipamentos eletroeletrônicos de uso industrial, adquiriu, em março de 2007, o controle acionário da Trafo S/A, indústria que desenvolve soluções tecnológicas para o mercado de distribuição e transmissão de energia. Além dessa operação societária, a compra resultou no posterior cancelamento do registro de companhia aberta da Trafo.

Nesta operação, o ponto que chamou a atenção da AMEC foi o fato de não ter sido atribuído nenhum prêmio de controle às ações ordinárias do antigo controlador (que possuía uma grande parcela de ações preferenciais), tendo sido ofertado, pelas ações - tanto preferenciais quanto ordinárias -, o valor de R\$2,65 por ação.

Outro fator que causou estranheza foi a variação dos preços das ações após a divulgação do fato relevante dessa operação. As ações ordinárias sofreram forte queda, enquanto as preferenciais se apreciaram, movimento contrário ao observado no histórico das cotações. Nele, as ações ordinárias sempre foram melhor precificadas do que as preferenciais.

Quanto ao fechamento de capital da companhia, o laudo de avaliação que balizou a oferta pública de aquisição (OPA) apresentou incongruências que foram detectadas por analistas de associados da AMEC. Dentre essas, destacaram-se a taxa de perpetuidade nula atribuída à Trafo, a ausência de fundamentação para a projeção do aumento do custo da matéria-prima da empresa adquirida, e a alta taxa de Risco Brasil utilizada para a taxa de desconto do fluxo de caixa da Trafo.

Mais uma vez, a AMEC, seus associados e investidores do mercado se depararam com a incômoda situação de presenciarem laudos formulados com informações inconsistentes, que levam à distorção dos valores apurados. Assim, novamente o problema da responsabilidade dos agentes envolvidos na confecção de laudo de avaliação veio à tona, levando a AMEC a se manifestar perante o órgão regulador do mercado de capitais.

Com o intuito de sanar dúvidas sobre os pontos que não puderam ser esclarecidos pela análise direta do documento de avaliação, a AMEC enviou correspondência aos conselheiros de administração, aos diretores de relações com investidores das companhias envolvidas, e aos responsáveis pela elaboração do laudo de avaliação, solicitando informações e documentos.

A AMEC também patrocinou, nesse caso, uma reunião entre analistas de seus Associados e técnicos da CVM. A autarquia concluiu sua decisão determinando que, tanto a OPA para cancelamento de registro, quanto a OPA por alienação de controle, deveriam sofrer adequações.

COSAN



OPERAÇÃO COSAN

O caso Cosan foi acompanhado de perto pela AMEC e mereceu sua atuação. A Cosan S/A, que negocia suas ações no Novo Mercado da Bovespa, constituiu outra empresa, a Cosan Limited, em um país estrangeiro que conta com normas menos favoráveis aos acionistas minoritários.

A reorganização do grupo Cosan, proposta em junho de 2007, aconteceu em três etapas. Primeiro, uma oferta global da Cosan Limited, com sede em Bermudas, seguida de uma reestruturação societária sem alteração do controle acionário. Por fim, foi realizada uma oferta aos minoritários da Cosan, listada no Novo Mercado, para migrarem para a Cosan Limited.

Em relação à oferta global, a grande questão que suscitou dúvidas e desconfiança por parte dos acionistas minoritários girou em torno da estrutura do capital social da Cosan Limited. Nesta, haveria duas classes de ações ordinárias, a "A" e a "B". As ações classe "A" são representadas, no Brasil, por certificados de depósito de valores mobiliários brasileiros (BDRs) e oferecidas aos investidores brasileiros. As de classe "B", subscritas pelo acionista controlador da Cosan. A diferença entre uma classe e outra é o direito político que cada uma possui. A ação classe B teria direito a 10 votos, enquanto a da classe A, apenas um voto.

Não restou dúvidas ao mercado de que as regras e os princípios de boa governança corporativa estavam sendo seriamente arranhados com a proposta. Um dos pilares básicos da boa conduta referendada pelos manuais de governança corporativa e pelo mercado de capitais é o tratamento eqüitativo a todos os acionistas, inclusive aos estrangeiros. A paridade de uma ação/um voto é essencial, e é uma das bandeiras defendidas pelas regras de boa governança corporativa.

O anúncio, feito por meio de fato relevante que divulgou a reorganização societária da Cosan, não foi bem aceito pelo mercado. Por força de pressão da AMEC, de acionistas minoritários e da Bovespa, o acionista controlador da Cosan voltou atrás em alguns termos. Decidiu que, no contexto da oferta pública de permuta voluntária das ações da Cosan S/A pelas ações da Cosan Limited, concederia aos acionistas da Cosan S/A o direito de permutar, à sua livre escolha, as ações ordinárias da Cosan S/A por ações Classe A de emissão da Cosan Limited, BDRs representativos de ações Classe A de emissão da Cosan Limited ou, também, por ações classe B da série 2 de emissão da Cosan Limited.



OPERAÇÃO M&G POLIÉSTER - antiga Rhodia

Em julho de 2007, a M&G Poliéster comunicou ao mercado que havia celebrado com a M&G Polímeros, ambas sob controle comum da empresa italiana Mossi & Ghisolfi S.p.A, um contrato de Instrumento de Protocolo e Justificativa de Incorporação de Ações. Tal documento estabelecia as condições da incorporação das ações de emissão da Polímeros ao patrimônio da Poliéster, com a conseqüente conversão da primeira em subsidiária integral da segunda.

Previa, ainda, que uma vez realizada a incorporação, as ações preferenciais da companhia seriam convertidas em ordinárias, na proporção de uma ação ordinária para cada preferencial já emitida. Também seria garantido, aos acionistas da Poliéster, o tag along de 100% do preço pago pelas ações de propriedade do acionista controlador.

Na operação, o acionista controlador da Poliéster constituiu outra empresa, a Polímeros, que havia entrado em atividade em março daquele ano. A Polímeros possui a mesma atividade operacional que a Poliéster, fazendo com que o acionista controlador possua duas empresas que concorrem no mercado de produção e comercialização de resinas PET.

A AMEC verificou que havia hipóteses de abuso de poder por parte do acionista controlador. Dentre elas, ressaltou o critério escolhido para apurar a relação de troca das ações na incorporação, que beneficiaria demasiadamente o acionista controlador, em detrimento do acionista minoritário. Destacou, ainda, a ofensa ao dever de lealdade do acionista controlador e a injustificada diluição da participação societária dos antigos acionistas, vedada pela legislação.

Na análise objetiva da operação, foi possível a identificar indícios de incongruências, como o fato de a margem de perpetuidade no fluxo de caixa descontado projetado da Polímeros ser bem superior ao da Poliéster, apesar de as duas empresas se encontrarem no mesmo setor de atividade.

Diante de tal quadro, a AMEC entendeu que deveria ter havido a interrupção do prazo para convocação da Assembléia Geral Extraordinária da Poliéster, em face da hipótese de se configurar abuso de poder de controle e conflito de interesses. A CVM, quando se manifestou sobre o caso, entendeu não ser o caso de interrupção, já que as questões de abuso de poder de controle e de conflitos de interesses devem ser analisadas pela autarquia somente após a deliberação tomada pela Assembléia.





Desde sua criação, em 1o de junho de 2006, a AMEC tem se destacado por suas manifestações em casos específicos de conflitos societários, em que foram identificados tratamentos que beneficiavam os controladores de companhias, em detrimento dos acionistas minoritários. Continuará desempenhando esse papel, sempre que necessário, a fim de assegurar o respeito aos direitos dos investidores que não detêm ações do bloco de controle de companhias abertas.

Entretanto, somará a essa frente de atuação outras iniciativas de cunho pró-ativo, com o objetivo de antecipar-se a acontecimentos que possam se reverter em prejuízo aos acionistas minoritários. Dentro dessa abordagem, passará a promover discussões e seminários, abertos ao público, sobre temas que contribuam para o desenvolvimento sustentado do mercado de capitais.

O primeiro seminário, que marcará a estréia da AMEC na realização de eventos próprios, acontecerá em São Paulo, em junho de 2008.

Também está prevista a organização do Fórum Jurídico AMEC. Esse encontro, que se dará no segundo semestre do ano, na capital paulista, abordará temas jurídicos de interesse dos acionistas minoritários de companhias brasileiras.

Dada a importância dos conceitos e fundamentações técnicas e jurídicas em seus pronunciamentos, a AMEC reconfigurou sua Comissão Técnica para as atividades de 2008. O novo formato unifica as duas - de Estudos e Formulação, e Jurídica e de Normas - que existiam desde sua fundação. Com isso, pretende envolver todos os associados nos debates promovidos, além de conferir agilidade ao processo e enriquecer as discussões, uma vez que os assuntos técnicos sempre apresentam permeabilidade jurídica, e vice-versa.

A unificação dos trabalhos em uma única comissão também pretende centralizar e ramificar os temas para outras subcomissões, permitindo uma flexibilidade maior. A essência do trabalho desenvolvido pela AMEC reside, especificamente, nas atividades que são desenvolvidas por essas comissões. Os debates promovidos dentro desses grupos são fundamentais para sustentar os posicionamentos da Associação perante o mercado.

O novo grupo é formado por representantes de seus associados, profissionais indicados em virtude das qualificações técnicas que possuem, com total domínio dos temas a serem tratados na Comissão. Para facilitar e incentivar a participação de todos os associados da AMEC nesses debates, as reuniões da Comissão acontecerão tanto em São Paulo, na sede da AMEC, como no Rio de Janeiro, em meses alternados. A capital carioca concentra um número relevante de especialistas em gestão de recursos, sendo vários deles associados à AMEC. Dos atuais 40 associados, cerca de 30% estão sediados no Rio de Janeiro.



ESTRUTURA ADMINISTRATIVA

Presidente

Luiz Fernando Figueiredo - Mauá Investimentos Ltda.

Vice-presidente

Marcos Duarte Santos - Polo Capital Gestão de Recursos Ltda.

Diretores

Eduardo Penido Monteiro - Opportunity Gestora de Recursos Ltda.

Helder Rodrigues da Cunha Soares - Claritas Serviços Financeiros Ltda.

Henrique Teixeira Álvares - Neo Gestão de Recursos Ltda.

Luis Stuhlberger - Credit Suisse Hedging Griffó Corretora de Valores S/A

Maurício Levi - Fama Investimentos Ltda.

Nélio Henriques Lima - BB Administração de Ativos DTVM S/A

Régis Abreu - Mercatto Gestão de Recursos Ltda. S/C

Robert Van Dijk - Bradesco Asset Management S/A DTVM

Ronaldo Patah - Unibanco Asset Management S/A DTVM

Roseli Machado - Fator Administração de Recursos Ltda.

Walter Mendes de Oliveira Filho - Banco Itaú S/A

Conselho Fiscal

Presidente

Cássio Luiz Staróbole - Banif Nitor Asset Management

Bolívar Tarragó de Moura Neto - Caixa Econômica Federal

Sílvia Penteado Sandoval - GAS Investimentos Ltda.

Comissão Técnica

Coordenador

Regis Abreu - Mercatto Gestão de Recursos

Ana Carolina Silva Moreira Lima - Opportunity Gestora de Recursos Ltda.

Aquiles Feldman - HSBC Investments Gestão de Recursos Ltda.

Augusto Lange - Neo Gestão de Recursos Ltda.

Carlos Augusto Nunes - Nest Investimentos Ltda.

Eduardo Favim - HSBC Investments Gestão de Recursos Ltda.

Fernando Tendolini - Fator Administração de Recursos Ltda.

Ivam Guetta - GAP Gestora de Recursos Ltda.

José Osvaldo Fernandes Caldas Morone - Caixa Econômica Federal

Lucila Prazeres da Silva - Credit Suisse Hedging Griffó Corretora de Valores S/A

Márcia Masieiro - Bradesco Asset Management S/A DTVM

Paulo Veiga - Mercatto Gestão de Recursos Ltda. S/C

Rafael Rodrigues - Rio Bravo Investimentos S/A DTVM

Rafael Sales Guimarães - Constellation Investimentos e Participações Ltda.

Roberta Cereto - Brascan Gestão de Ativos Ltda.

Rodrigo Sancovsky - Fama Investimentos Ltda. Associados

Superintendente

Edison Garcia



ABN Amro Asset Management DTVM S.A.
Argucia Capital Gestão de Recursos Ltda.
Banco Itaú S/A
Banco Nossa Caixa S/A
Banif Nitor Asset Management S/A
BB Administração de Ativos DTVM S/A
Black River Brasil Gestão Investimentos Ltda.
BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda.
Bradesco Asset Management S/A DTVM
Brascan Gestão de Ativos Ltda.
BRB Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A
Bresser Administração de Recursos Ltda.
Caixa Econômica Federal
Claritas Serviços Financeiros Ltda.
Constellation Investimentos e Participações Ltda.
Credit Suisse Hedging Griffo Asset Management S/A
Fama Investimentos Ltda.
Fator Administração de Recursos Ltda.
Fides Asset Management Ltda.
Franklin Templeton Investimentos (Brasil) Ltda.
Gap Gestora de Recursos Ltda.
Gas Investimentos Ltda.
Galleas Administração de Carteiras de Valores Imobiliários Ltda.
HSBC Investments Gestão de Recursos Ltda.
JGP Gestão de Recursos Ltda.
Lacan Investimentos e Participações Ltda.
Mauá Investimentos Ltda.
Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A
Mercatto Gestão de Recursos Ltda. S/C
Neo Gestão de Recursos Ltda.
Nest Investimentos Ltda.
Opportunity Gestora de Recursos Ltda.
Polo Capital Gestão de Recursos Ltda.
Quest Investimentos Ltda.
Rio Bravo Investimentos S/A DTVM
Santander Asset Management DTVM Ltda.
Tarpon Investimentos S/A
Ubs Pactual Asset Management DTVM S/A
Unibanco Asset Management S/A DTVM
Votorantim Asset Management DTVM Ltda.

BALANÇO PATRIMONIAL E PARECER DO CONSELHO FISCAL

Balanco Patrimonial		Folha: 1	
ASSOC. DE INVEST MERCADO DE CAP - AMEC		CNPJ: 08.161.653/0001-64	
Período : 01/01/2007 a 31/12/2007			
ATIVO	Saldo Atual	PASSIVO	Saldo Atual
CIRCULANTE	310.031,87	CIRCULANTE	15.155,63
DISPONÍVEL	310.031,87	EFETIVAS	15.155,63
*NUMERÁRIO	8.198,87	*OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS	9.186,74
CAIXA	500,00	FGTS A PAGAR	2.016,00
BANCO ITAU	7.698,87	INSS A PAGAR	7.170,74
*APLICAÇÕES FINANCEIRAS	301.833,00	*OBRIGAÇÕES TRIBUTÁRIAS	5.968,89
APLICAÇÕES BANCO (ITAUPLUSDI)	301.833,00	IRRF-FOLHA A RECOLHER	5.301,89
PERMANENTE	62.063,22	PIS A RECOLHER SOBRE FOLHA DE PGTO	252,00
IMOBILIZADO	71.627,88	ISS A PAGAR	(50,00)
*ADMINISTRAÇÃO	71.627,88	CSLL - COFINS - PIS- RETIDOS A RECOLHER	465,00
MÓVEIS E UTENSÍLIOS	40.375,10	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	356.939,46
MAQUINAS E EQUIPAMENTOS	8.723,00	CAPITAL SOCIAL	178.658,62
INSTALAÇÕES COMERCIAIS	2.910,00	SUPERAVIT/DEFICIT ACUMULADOS	178.658,62
EQUIPAMENTOS PROCESSAMENTO DADOS	19.619,78	RESERVAS	178.280,84
(-) DEPRECIACÕES ACUMULADAS	(9.564,66)	*DE LUCROS	178.280,84
*(-) DEPRECIACÕES ACUMULADAS	(9.564,66)	SUPERAVIT/DEFICIT NO PERÍODO	178.280,84
(-) DEPREC. ACUM. MOV. UTENSÍLIOS	(4.766,29)	*	*
(-) DEPREC. ACUM. MAQ. E EQUIP.	(704,74)	*	*
(-) DEPREC. ACUM. EQUIP. PROC. DADOS	(3.802,63)	*	*
(-) DEPREC. ACUM. INSTALAÇÕES	(291,00)	*	*
TOTAL DO ATIVO:	372.095,09	TOTAL DO PASSIVO:	372.095,09

Reconhecemos a exatidão do presente Balanço Patrimonial, cujos valores do Ativo e Passivo importam em R\$ 372.095,09 (trezentos e setenta e dois mil, noventa e cinco Reais e nove Centavos)

SÃO PAULO, 31 de Dezembro de 2007.

Presidente

LUIZ FERNANDO FIGUEIREDO
CPF : 013.124.158-35

CONTADOR

CLOVIS TAVARES DA SILVA
CRC : 1SP14335500

PARECER DO CONSELHO FISCAL (EXERCÍCIO SOCIAL 2007)

O Conselho Fiscal da ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES NO MERCADO DE CAPITAIS - AMEC, no exercício de suas funções estatutárias, em reunião realizada nesta data, examinou as Demonstrações Financeiras do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2007. Compete ao Conselho Fiscal opinar sobre essas Demonstrações Contábeis.

Em nossa opinião, baseados em nossos exames e nos livros apresentados pelo Contador da Associação, Clóvis Tavares da Silva (CRC 1.SP.143.355/0-0), as Demonstrações Contábeis referidas no parágrafo acima representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Associação de Investidores no Mercado de Capitais, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, razões pelas quais opinaremos favoravelmente à aprovação pelos associados em acordo e sem ressalva.

São Paulo, 19 de março de 2008.

CÁSSIO LUIZ STARÓBOLE:
Presidente

SILVIA SANDOVAL PENTEADO:

BOLIVAR TARRAGÓ DE MOURA NETO